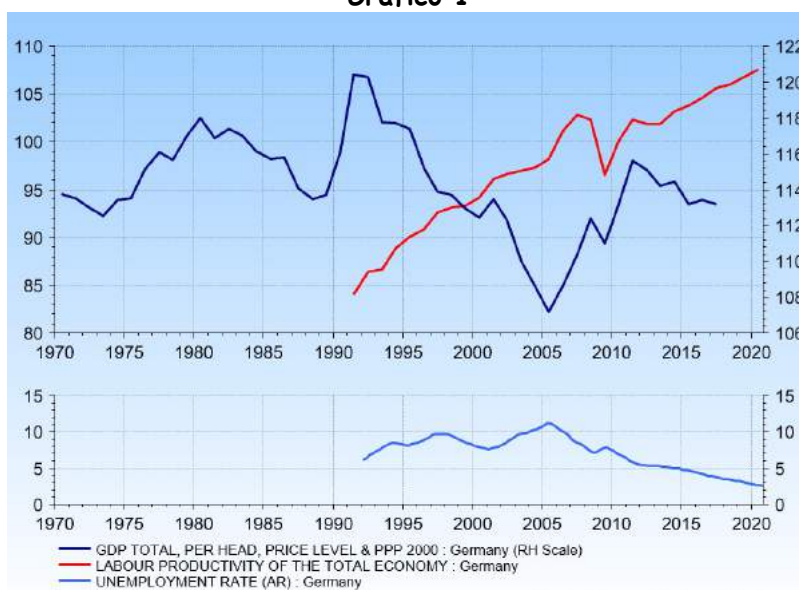


Aziende italiane e tedesche: investimenti e crescita a lungo termine 27.02.2019

La produttività tedesca (in rosso) è in continua salita dall'unificazione ad oggi nonostante il prodotto interno lordo procapite (in blu) non sia particolarmente variato di recente. Anzi dall'unificazione in poi il PIL è sostanzialmente sceso; questo è comprensibile visto l'inserimento dei lavoratori della Germania Est con una produttività significativamente inferiore (Grafico 1).

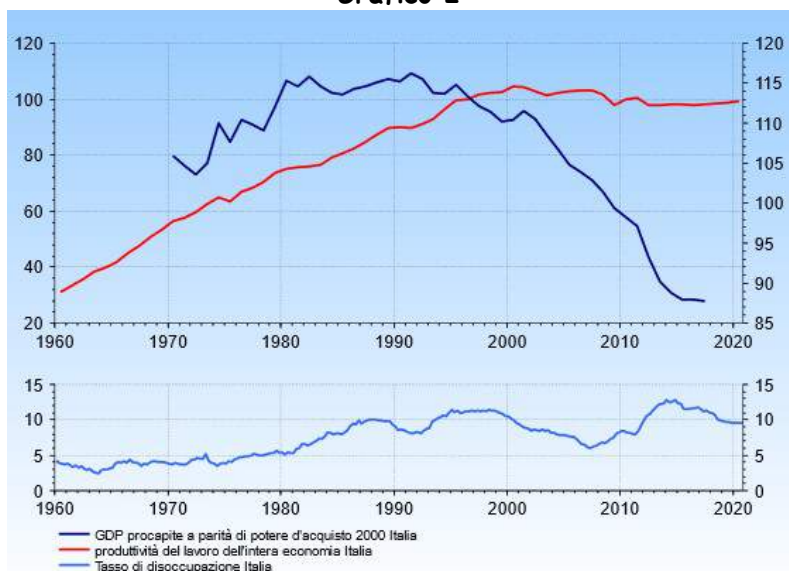
Grafico 1



Fonte: Thomson Reuters Datastream

In Italia la situazione è decisamente più triste con la produttività procapite in continua flessione da dieci anni prima dell'introduzione dell'euro e la produttività del lavoro dell'intera economia sostanzialmente ferma da metà degli anni '90 (Grafico 2).

Grafico 2

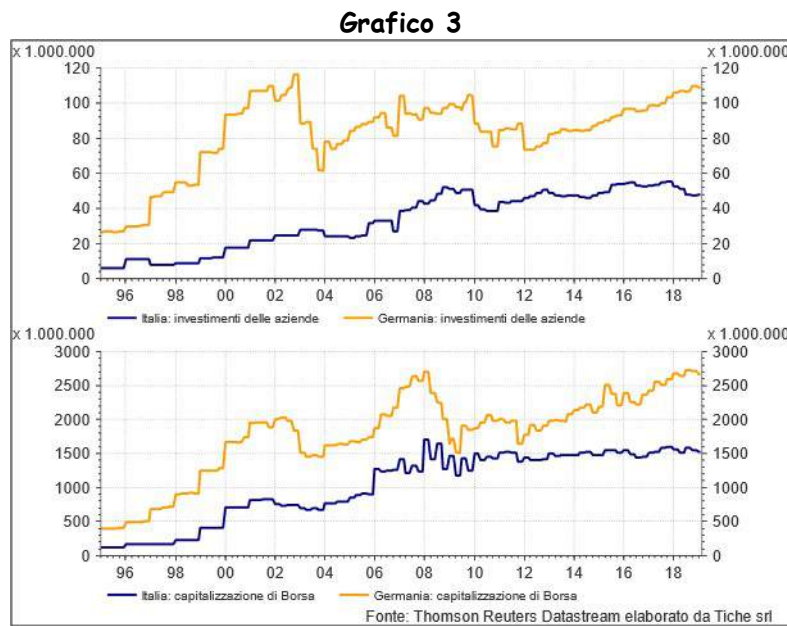


Fonte: Thomson Reuters Datastream elaborato da Tiche srl

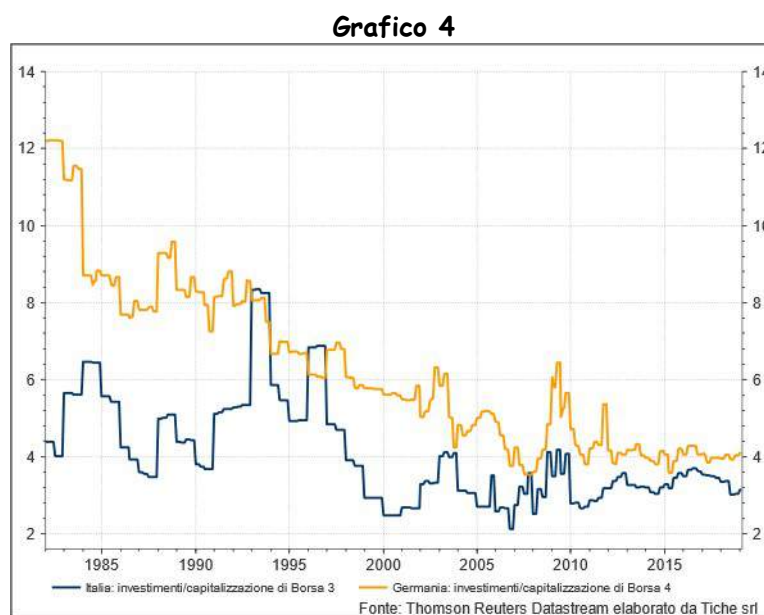
In che modo questa situazione è stata agevolata o contrastata dal comportamento delle imprese?

Come possiamo vedere nella prima parte del grafico successivo le aziende tedesche hanno aumentato i propri investimenti (primo grafico, in giallo) in valore assoluto costantemente dall'unificazione in poi e, dopo un paio d'anni di rallentamento nella Grande Crisi del 2008, i loro investimenti sono ripresi. Le aziende italiane invece dalla Grande Crisi hanno sostanzialmente bloccato gli investimenti (primo grafico, in blu), che sono ristagnati nell'ultimo decennio (Grafico 3 - Prima parte).

Questo nel tempo si è ripercosso anche nella crescita del valore stesso delle aziende che, come possiamo vedere nella seconda parte del grafico, hanno ripreso significativamente in Germania (secondo grafico, in giallo) mentre hanno continuato a ristagnare in Italia (secondo grafico, in blu) (Grafico 3 - Seconda parte).



Le cose sono ancora peggiori, se misuriamo il rapporto tra l'investimento aziendale e il valore delle aziende quotate, come nel Grafico 4 (in blu Italia, in giallo Germania).



In Italia le aziende investono solamente il 3 % del proprio valore in Borsa mentre le aziende tedesche investono il 4%. Può sembrare poco ma si tratta del 25% in più in termini percentuali. Va anche osservato che tale percentuale è via via scesa per entrambi i paesi rispetto ai valori degli anni '80.

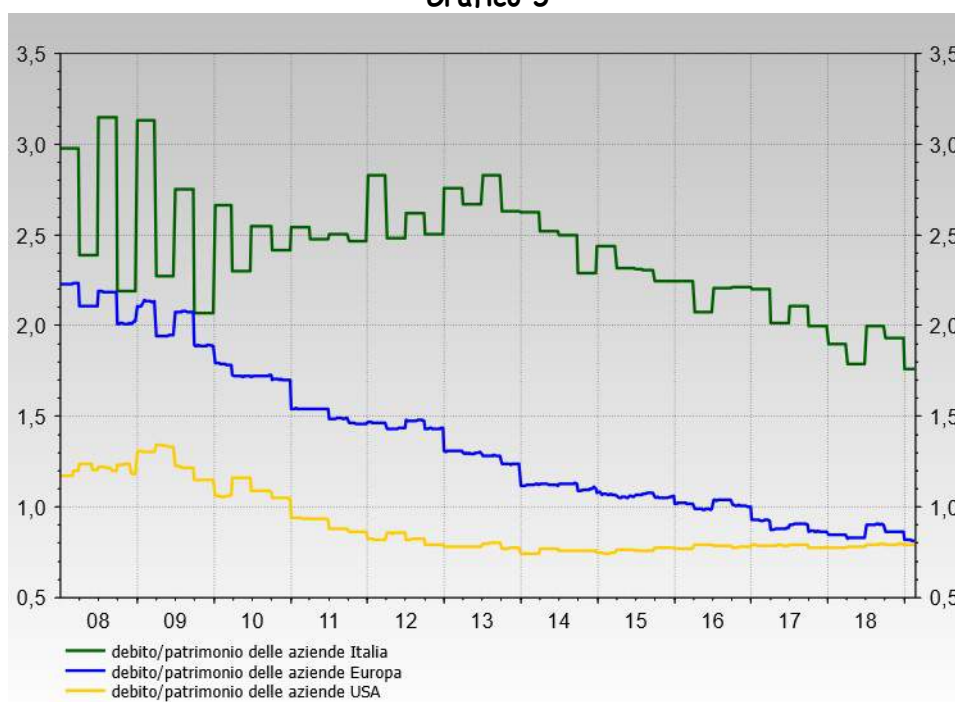
Secondo la prof.ssa Mariana Mazzucato: "Se c'è una cosa su cui gli economisti sono d'accordo (e non sono molte), è che i cambiamenti tecnologici e organizzativi sono la causa principale della crescita economica a lungo termine e della creazione di ricchezza. Gli investimenti nella scienza, nella tecnologia, nelle competenze e nelle nuove forme organizzative di produzione (come l'enfasi di Adam Smith sulla divisione del lavoro) sostengono la produttività e gli aumenti a lungo termine del PIL".¹

Ecco dunque spiegato perché l'Italia non cresce da oltre vent'anni fino ad essere diventata il fanalino di coda dell'Europa.

- La produttività non cresce
- La produttività non cresce perché le aziende italiane investono meno delle aziende tedesche e sempre meno negli anni.

La situazione è aggravata da un maggiore ricorso al debito delle aziende italiane (in verde) rispetto alle aziende europee (in blu) e statunitensi (in giallo), come possiamo vedere nel Grafico 5.

Grafico 5



Fonte: Thomson Reuters Datastream elaborazione Tiche Srl

Anche se in discesa, il debito delle aziende italiane rispetto al patrimonio è più che doppio rispetto alle omologhe tedesche o statunitensi. Sembra che il ricorso all'indebitamento non aiuti a finanziare in maniera corretta gli investimenti a lungo termine, che per l'Italia sono inferiori di un quarto rispetto al primo diretto concorrente (Germania).

¹ Mariana Mazzucato: "Il valore di tutto: chi lo produce e chi lo sottrae nell'economia globale" - pag. 667