

VALLE D'AOSTA

23 GIUGNO 2026

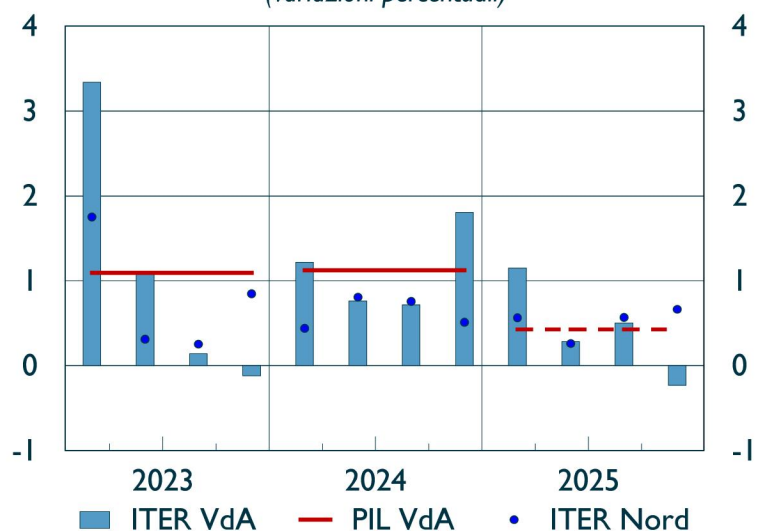
Luca Brugnara e Luciana Aimone Gigio
Banca d'Italia – Sede di Torino

ECONOMIE
REGIONALI
2026

Il quadro generale

- Nel 2025 l'attività economica è **cresciuta leggermente (0,4%)**
- **Rallentamento** rispetto al 2024, imputabile alla manifattura
- Per il 2026 **previsioni improntate a cautela** per via delle tensioni commerciali e conflitti in corso

Andamento dell'attività economica
(variazioni percentuali)



Fonte: Banca d'Italia e ISTAT



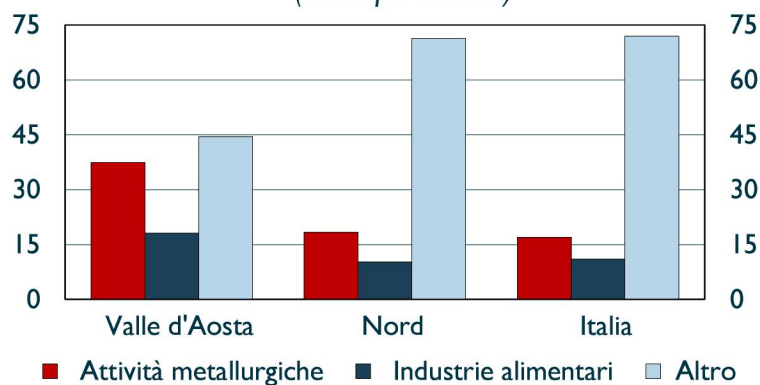
Le imprese



L'industria in senso stretto

- **Valore aggiunto:** marginale calo
- **Produzione e fatturato:** complessivo peggioramento
- Dinamica fortemente influenzata dal **comparto metallurgico**

Specializzazione manifatturiera
(valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati ISTAT



Le esportazioni

- **Export:** marcata flessione (-6,3%; +3,3% in Italia)
- **Metallurgia:** -13,1%
- **Industrie alimentari:** +11,6%
- Forte calo nei **paesi extra-UE** (USA: -33,8%; UK: -42,2%)

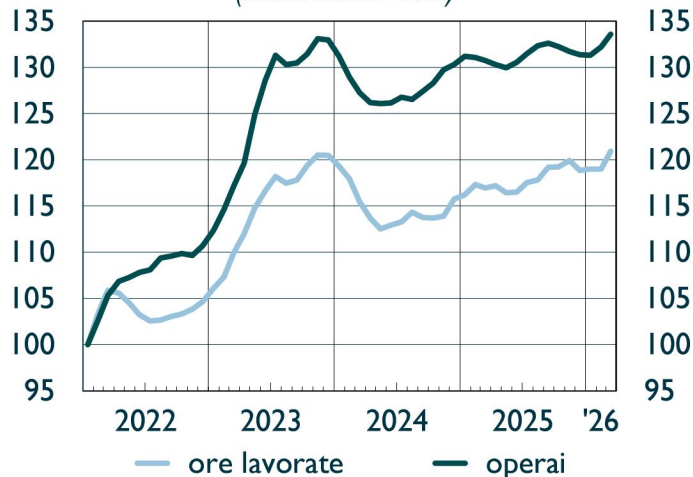
Esportazioni di beni per settore
(variazioni e valori percentuali)



Le costruzioni

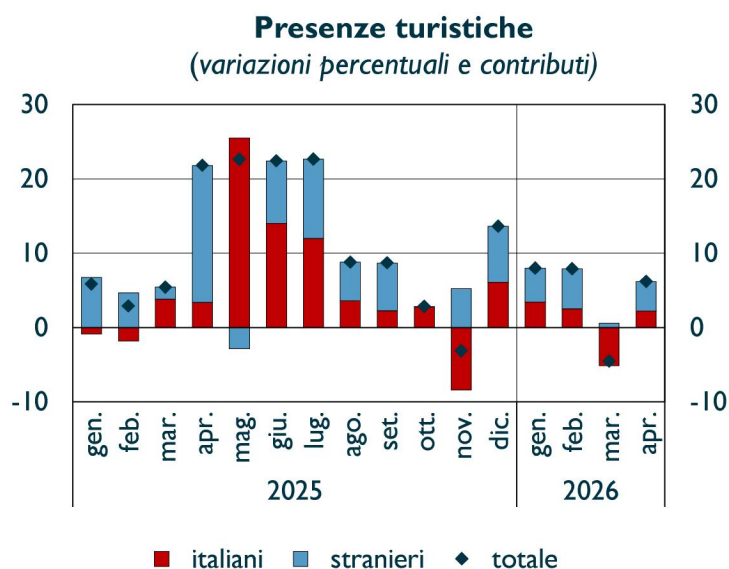
- Crescita delle **ore lavorate**
- Le **opere pubbliche** (PNRR) hanno contribuito all'aumento degli investimenti
- Intensificata la realizzazione di edifici a uso ricettivo e commerciale
- Forte aumento della compravendita di **abitazioni**, al di fuori del Comune di Aosta

Operai e ore lavorate in regione
(indici: 2022=100)



I servizi

- Il settore ha **continuato ad espandersi** nel 2025
- Forte espansione del **comparto turistico** (+11,1%), confermata nei primi mesi del 2026
- Traffico aumentato del 3,3%

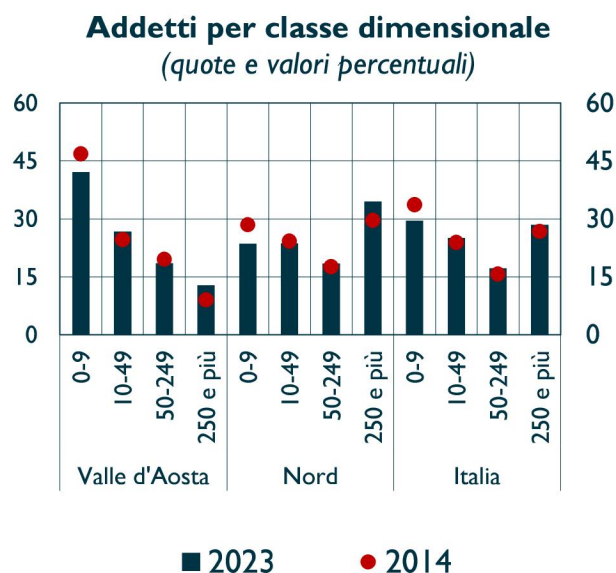


Fonte: elaborazioni su dati Regione Valle d'Aosta;



Il sistema produttivo

- Rafforzamento della **struttura dimensionale** tra il 2014 e il 2023
- Dimensione media:
 - VdA: 6,8 → 7,4
 - Italia: 8,6 → 9,7
- Minor incidenza di episodi di **forte crescita occupazionale** rispetto al dato nazionale



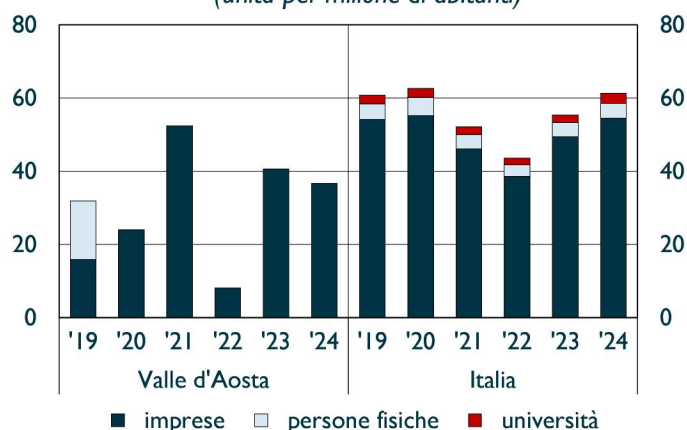
Fonte: elaborazioni su dati ISTAT



La capacità innovativa

- **Intensità brevettuale** inferiore alla media italiana
- Brevetti concentrati nel settore dei macchinari elettrici e delle macchine speciali
- **Impatto tecnologico** limitato nel confronto internazionale
- **Qualità dei brevetti** in linea con la media italiana

Brevetti per settore istituzionale
(unità per milione di abitanti)



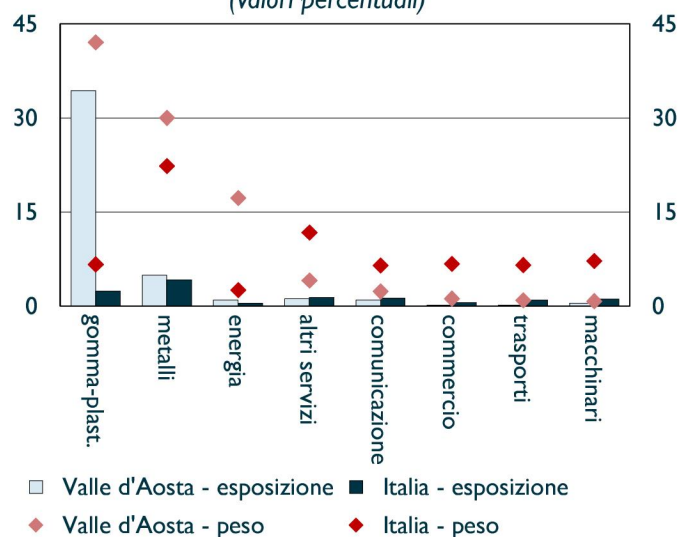
Fonte: elaborazioni su dati Patstat, Unioncamere e Istat



La filiera automotive

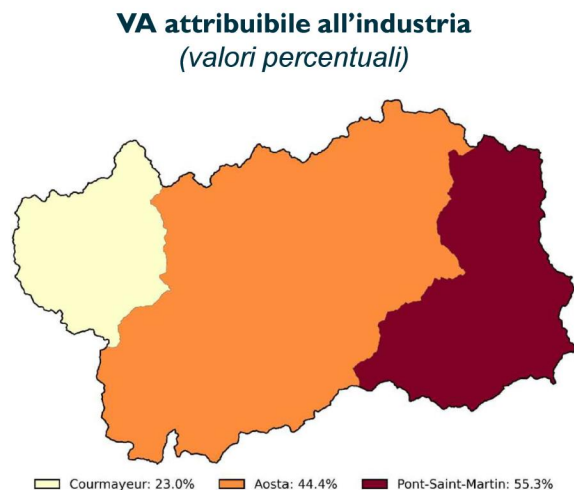
- Nel 2022 rappresentava l'1,1% del Valore Aggiunto in regione (1,6% in Italia)
- L'84% del VA connesso a produttori localizzati in Italia
- Concentrazione nei comparti della **gomma-plastica** e della **metallurgia**

Esposizione settoriale alla filiera
(valori percentuali)



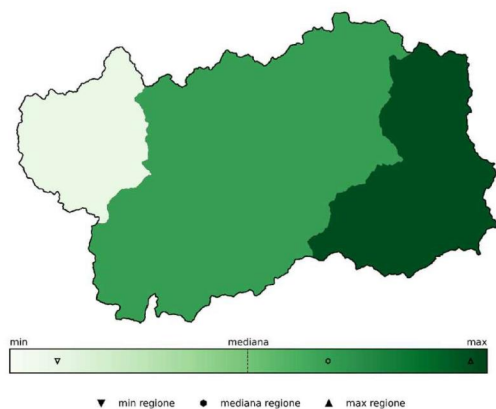
Le eterogeneità territoriali (1/2)

- I Sistemi Locali del Lavoro (SLL) regionali presentano una differente specializzazione settoriale
- Maggior rilevanza dell'industria in bassa Valle

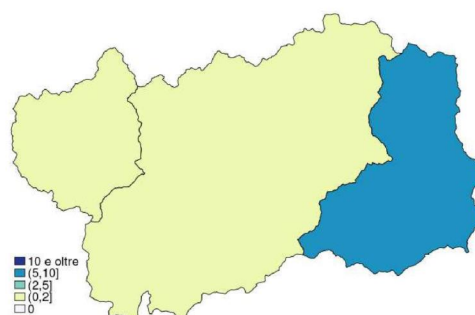


Le eterogeneità territoriali (2/2)

Esposizione alla filiera automotive



Intensità brevettuale nelle imprese

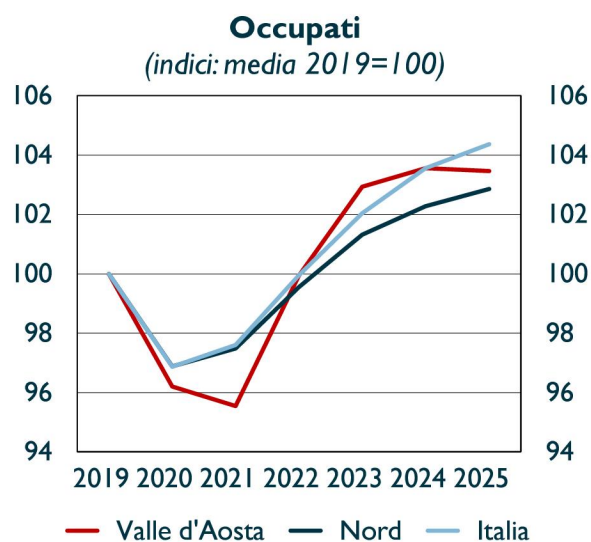


Il lavoro e le famiglie



Il mercato del lavoro

- **Occupazione stabile** rispetto al 2024
- **Il tasso di disoccupazione (3,9%)** resta sui valori del 2024 (Italia: 6,1%)
- Forte **aumento della CIG (+35,7%)**, concentrato soprattutto nella metallurgia. Crescita anche nella chimica e gomma e nelle macchine e apparecchi elettrici

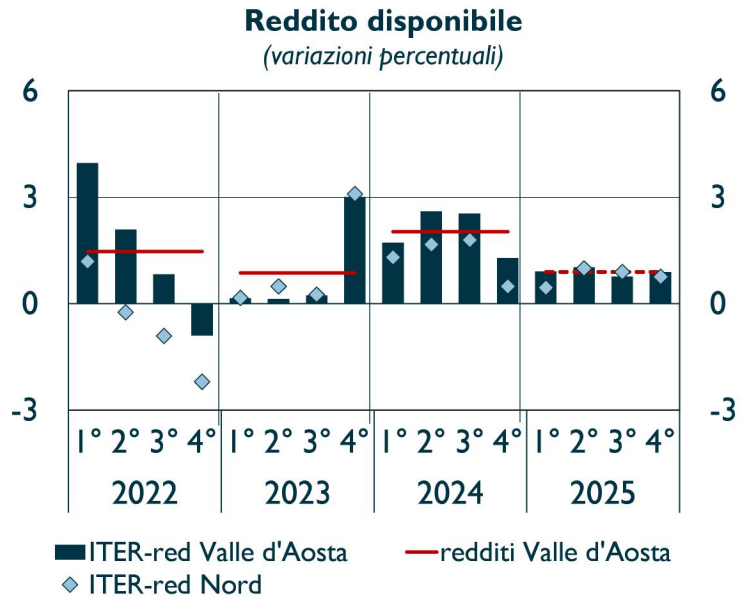


Fonte: elaborazioni su dati ISTAT



Reddito e consumi

- **Reddito disponibile** delle famiglie aumentato (2,5%)
- Lieve **ripresa dell'inflazione** (0,9%; 1,5% in Italia) e crescita del potere d'acquisto (0,9%)
- I **consumi** sono aumentati in misura modesta (+0,8%)

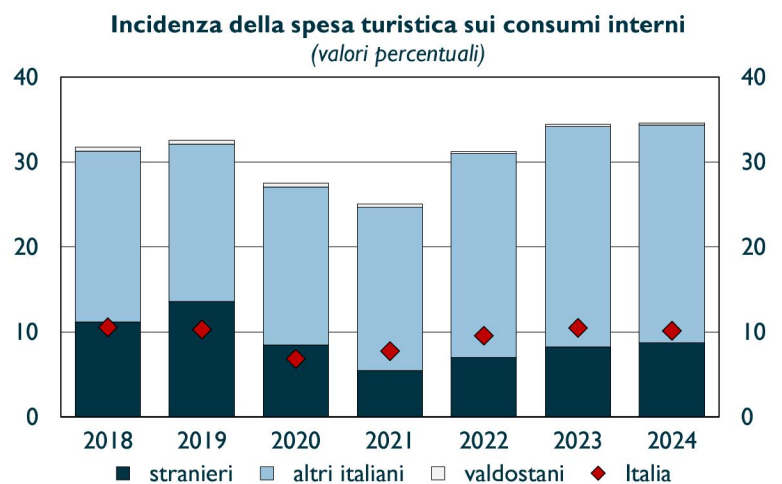


Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni su dati ISTAT



Consumi per la spesa turistica

- **Spesa turistica molto rilevante:** 34,5% dei consumi interni regionali nel 2024, contro il 10,2% in Italia
- Rispetto al periodo pre-pandemico, crescita trainata dai turisti italiani
- Bilancia turistica **stabilmente positiva**



Fonte: Banca d'Italia ed elaborazioni su dati ISTAT



Il credito a imprese e famiglie



Nel 2025 i prestiti bancari al settore produttivo sono aumentati

L'espansione è stata sostenuta dal comparto energetico

Il manifatturiero è risultato in forte calo

Per costruzioni e soprattutto servizi la contrazione è stata più contenuta

Il credito bancario ai servizi è tornato lievemente a crescere nel 1° trim. del '26

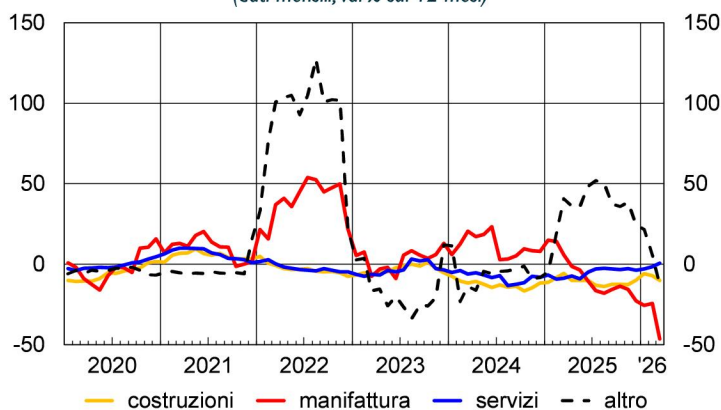
Il miglioramento è confermato includendo anche i prestiti della Finaosta

Il tasso annuo effettivo di interesse:

- TAE sui prestiti per esigenze di liquidità è sceso lievemente (6,5% dic. '25)

- TAEG per esigenze di investimento ha mostrato maggiore variabilità (5,5% dic. '25)

Prestiti alle imprese per branca di attività economica
(dati mensili; var% sui 12 mesi)



Fonte: segnalazioni di vigilanza



Nel 2025 i prestiti alle famiglie sono tornati a crescere (1,9% a dicembre '25)

È proseguita l'espansione del **credito al consumo (4,5%)**, soprattutto per i prestiti personali
Il **costo medio** dei nuovi prestiti al consumo, lievemente diminuito, rimane elevato (**8,1%**)

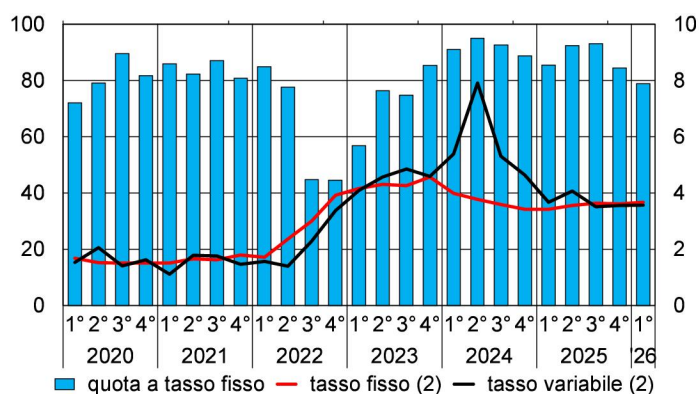
Le nuove erogazioni di mutui bancari sono aumentate (24% circa)

Vi si è associato un incremento anche delle erogazioni della Finanziaria regionale

Il costo medio sui mutui (TAEG) si è stabilizzato nel 2° semestre (3,6%)

- aumento dei nuovi contratti a tasso variabile, divenuti più convenienti
- la quota a tasso fisso continua a rimanere prevalente

Nuovi mutui bancari: composizione e tassi di interesse
(valori percentuali)



Fonte: segnalazioni di vigilanza e Rilevazione analitica dei tassi di interesse attivi



I tassi di interesse e le scelte di imprese e famiglie



Le imprese hanno fatto ricorso a strumenti di copertura del rischio di tasso (IRS)

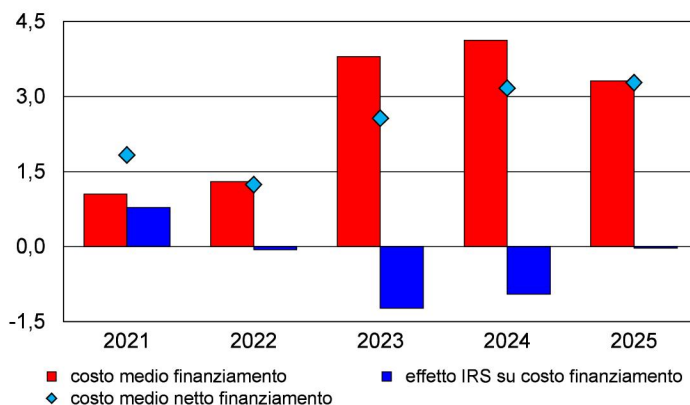
A fine 2021, 40 imprese valdostane avevano in essere contratti IRS per un valore di circa 570 mln (i loro prestiti rappresentavano circa il 50% dell'indebitamento complessivo del sistema produttivo)

Tra il 2021 e il 2025 le imprese hanno mantenuto in prevalenza posizioni "lunghe" in contratti IRS (flussi in entrata variabili e pagamenti a tasso fisso)

Dal 2022, con il rapido aumento dei tassi di interesse, il fair value delle posizioni in derivati è divenuto positivo

In base a nostre stime gli IRS hanno contribuito a ridurre i costi annui di finanziamento delle imprese di oltre 1 p.p. in media nel biennio 2023-24

Impatto degli IRS sui costi di finanziamento
(dati annuali; valori percentuali e milioni di euro)



Fonte: stime su dati EMIR, AnaCredit e Anagrafe titoli



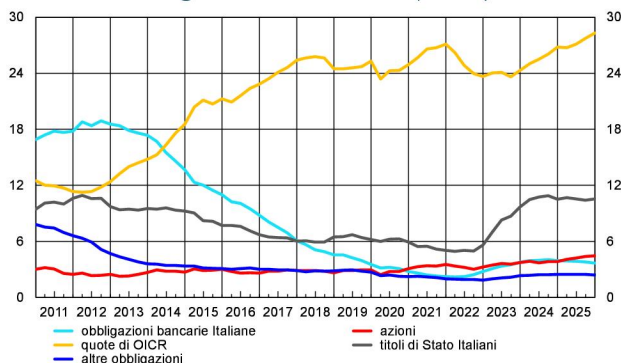
Tra 2011-25 il risparmio finanziario è cresciuto di circa il 40% (valori correnti), a 5,6 mld (depositi e titoli detenuti in custodia presso il sistema bancario)

A fine 2025 la quota dei depositi (sul tot. risparmio) è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al 2011 (50,6%)

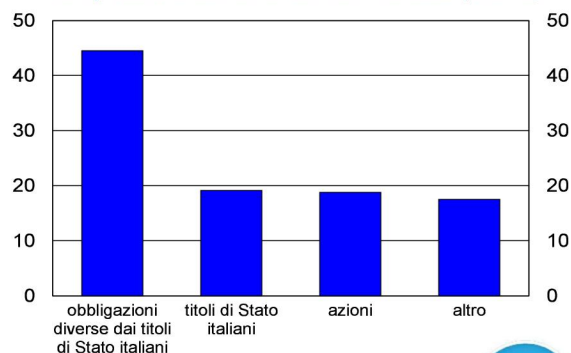
Il portafoglio titoli ha mostrato una ricomposizione da obbligazioni bancarie a OICR

Per i titoli di Stato ripresa dal 2023, grazie anche alle emissioni dedicate ai piccoli risparmiatori
Quota detenuta di titoli di Stato e di azioni più elevata considerando la composizione degli OICR

Portafoglio finanziario in titoli (valori %)



Composizione dei fondi comuni nel 2025 (valori %)



Il mancato recupero dei livelli retributivi

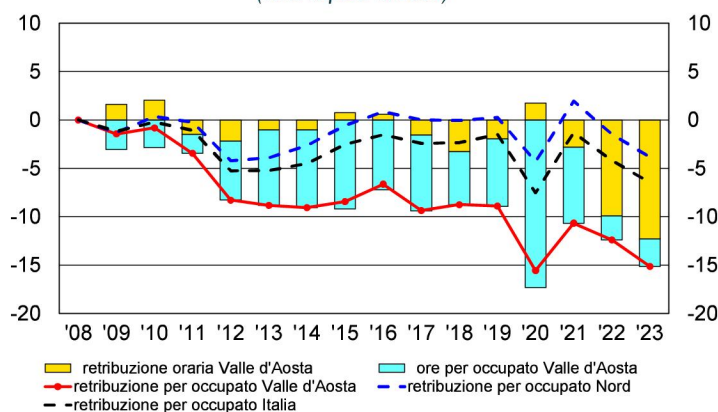


Nel 2025 le retribuzioni contrattuali nominali sono aumentate come nella media del Paese (3,2%), poco meno del 2024.

Tra il 2008 e il 2023 le retribuzioni nominali medie del lavoro dipendente sono cresciute del 12%

In termini reali evidenziano una perdita del potere d'acquisto del 14% (-6,2% in Italia)

Dinamica delle retribuzioni reali medie per occupato
(var% rispetto al 2008)

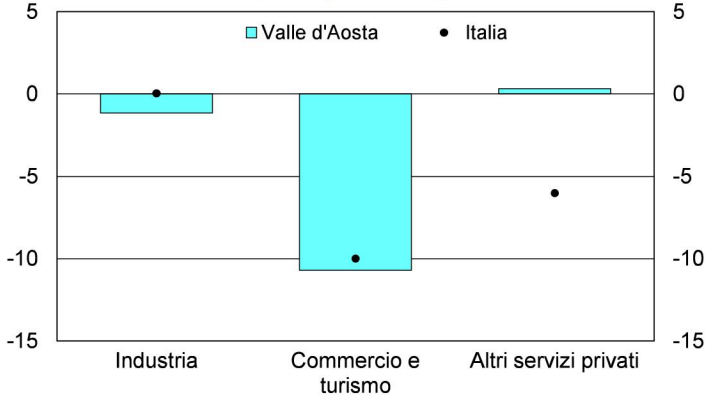


Fonte: Istat



Impatto più forte nel **commercio e nel turismo**, minore nell'industria

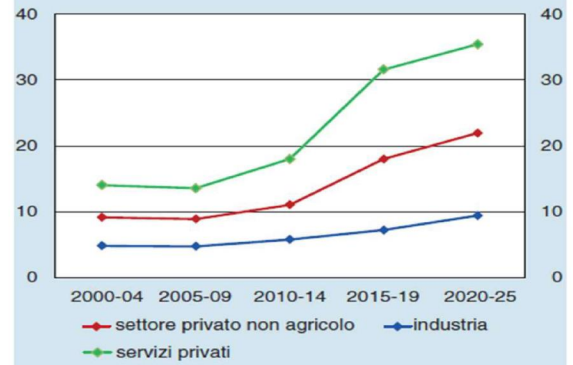
Dinamica delle retribuzioni reali medie per settore
(var% rispetto al 2008)



Fonte: INPS e Istat

Vi hanno influito le diverse tempistiche nei **rinnovi contrattuali**

Ritardo nei rinnovi degli accordi per periodo di stipula (1)
(mesi)



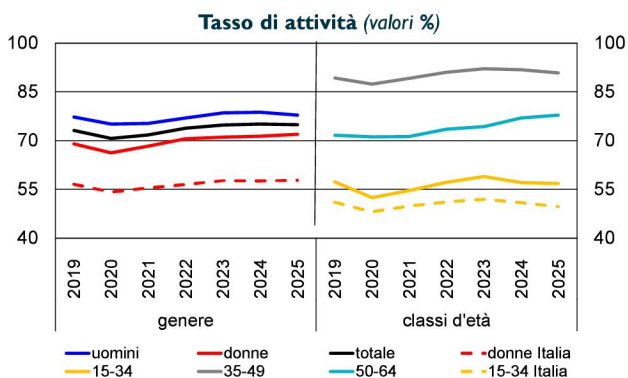
Fonte: elaborazioni sull'archivio della contrattazione collettiva della Banca d'Italia.



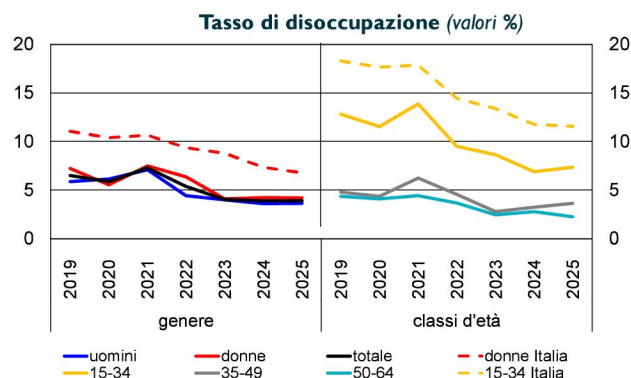
Divari esistenti per genere, età e cittadinanza nel mercato del lavoro



La partecipazione al mercato del lavoro delle **donne** in regione è alta nel confronto nazionale
 I tassi di disoccupazione di donne e uomini sono sostanzialmente allineati
 Il tasso di disoccupazione **dei giovani** ha presentato un trend decrescente



Fonte: Istat

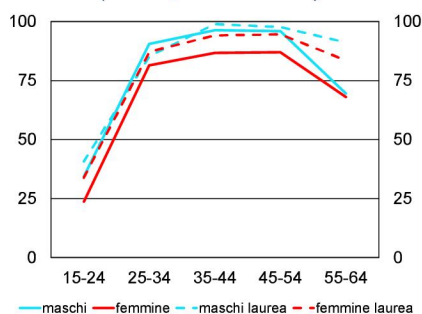


Fonte: Istat

Il tasso di attività degli **stranieri** è superiore a quello degli italiani (76%; 1,2 p.p. in più)
 ma sono solo l'8% della popolazione in età attiva

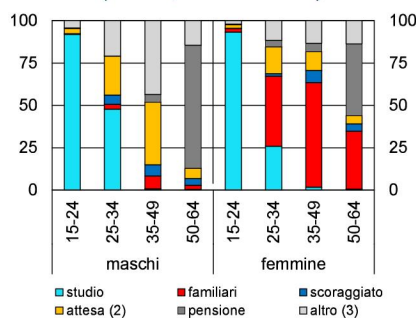


Tasso di attività per titolo di studio
(valori %; media 2023-25)



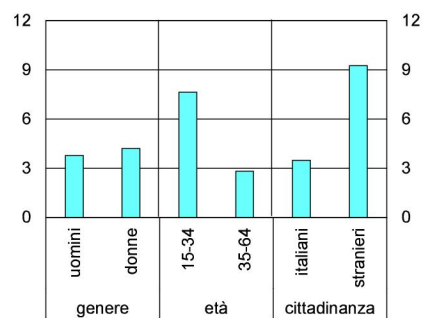
Fonte: Istat

Motivi di inattività
(valori %; media 2023-25)



Fonte: Istat

Tasso di disoccupazione
(valori %; media 2023-25)



Fonte: Istat

Donne: tasso di attività inferiore agli uomini (7 p.p.)
 il divario si riduce al crescere del livello di istruzione
 ma aumenta con le esigenze di cura familiare (divario 20 p.p. madri età 25-49 anni)

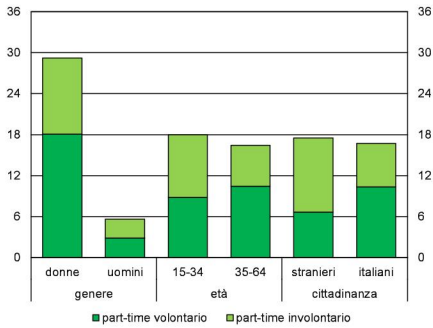
Giovani: l'aumento dell'istruzione riduce la partecipazione al mercato del lavoro
 c'è tuttavia una quota di giovani (15-34 anni) che non studia e non lavora (NEET= 9%)

Stranieri: tasso di disoccupazione più elevato



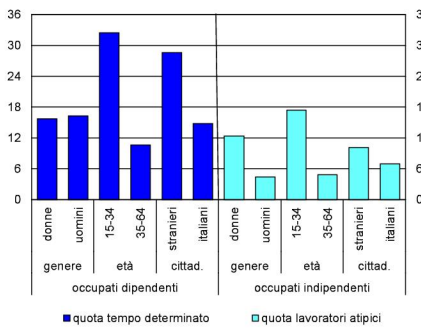
Maggiore diffusione di impieghi a orario ridotto e precari (media 2023-25)

Part-time (valori %)



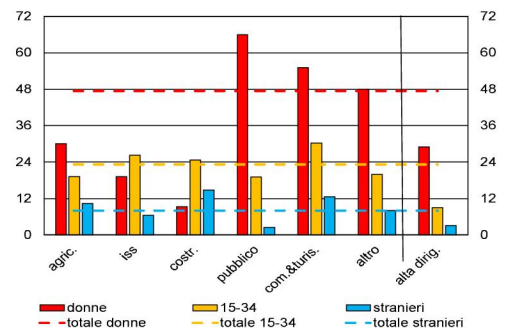
Fonte: Istat

Tipologia contrattuale (valori %)



Fonte: Istat

Settore e alte qualifiche (valori %)



Fonte: Istat

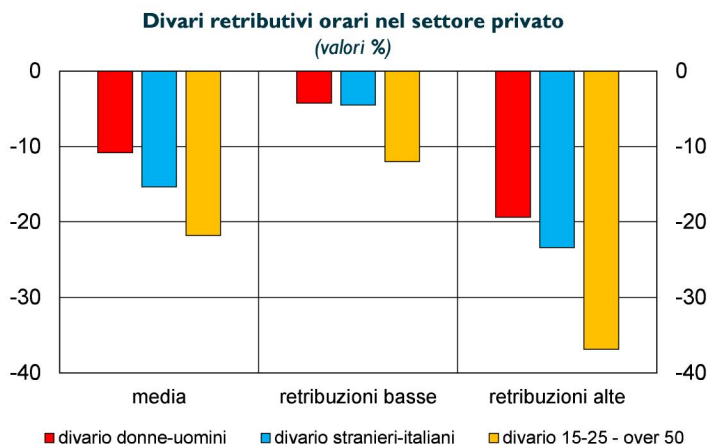
Donne: elevato ricorso al part-time, ma il 38% è involontario
alta presenza nel settore pubblico; bassa nelle qualifiche più elevate

Giovani: più diffusi i contratti a tempo determinato e atipici
presenti soprattutto nei settori del turismo e del commercio

Stranieri: soprattutto lavori a termine e non qualificati; settori costruzioni, commercio e turismo

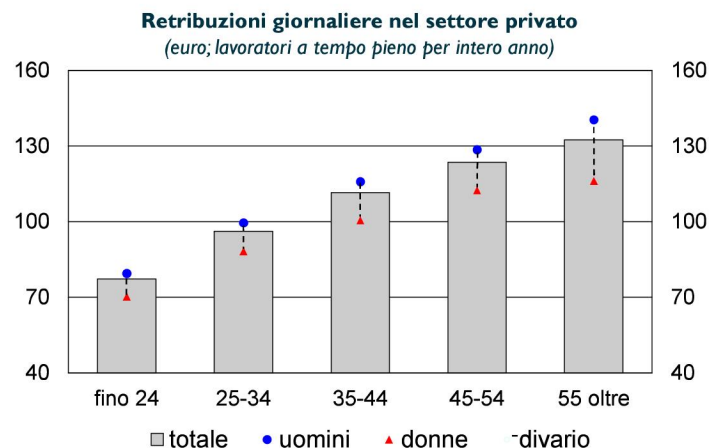


Il divario retributivo per i tre gruppi aumenta nelle fasce salariali più alte



Fonte: Istat

Il gap di genere si amplia all'aumentare dell'età



Fonte: Inps



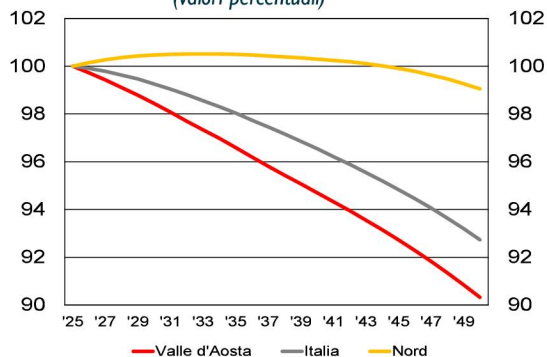
Una società che invecchia



Nel 2025 situazione in linea con il dato nazionale:

- età media: 47,7 anni (46,9 Italia)
- quota over 65: 26% (24,7% Italia)
- pop. (84+)/(50-64): 17,0% (17,2% Italia)

Variazione della popolazione
(valori percentuali)

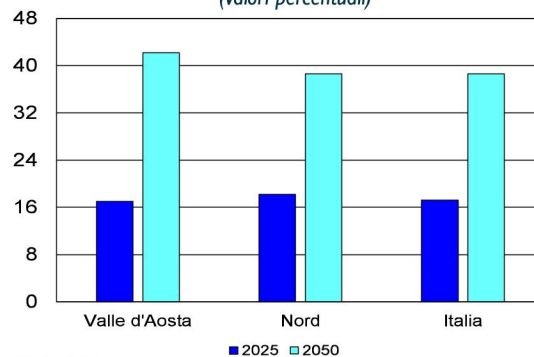


Fonte: Istat

Tra il 2025-50 forte peggioramento:

- popolazione totale: **-9,7%**
- popolazione in età lavorativa: **-23,0%**
- pop. (84+)/(50-64): **42,0%**

Parent support ratio
(valori percentuali)



Fonte: Istat

Aumenta la domanda di cura per gli anziani, che spesso grava sulle donne



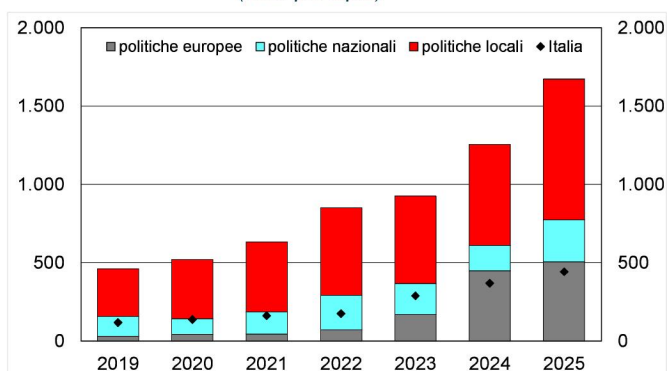
Gli investimenti pubblici



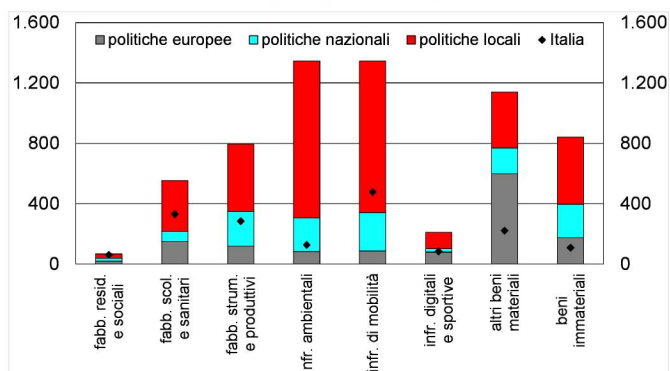
La spesa per **Investimenti** fissi lordi delle amministrazioni locali è cresciuta nel 2025 (18,1%). **Tra il 2019 e il 2025** la spesa per progetti è più che **triplicata**, sostenuta principalmente da risorse locali e, negli ultimi anni da risorse comunitarie legate al PNRR.

In termini pro capite la spesa rimane **molto elevata** rispetto al resto del Paese.

Spesa per IFL per anno e quadro di programmazione (1)
(valori pro capite)



Spesa per IFL per tipologia (1)
(euro pro capite; 2019-25)

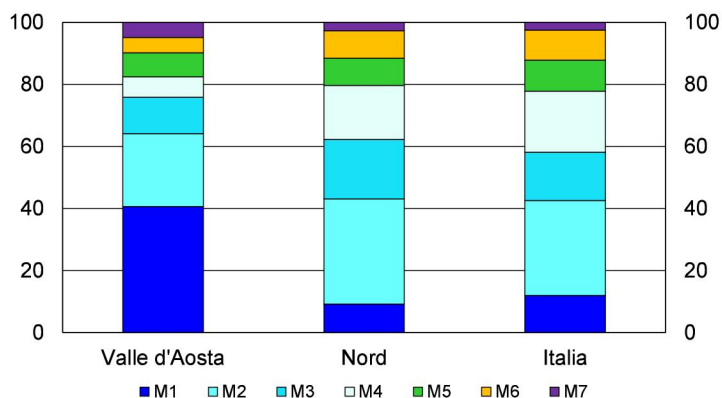


Fonte: elaborazioni su dati SIOPE+, OpenCup; Italia Domani e OpenCoesione. (1) Dati relativi a progetti di investimento identificati in modo univoco da un Codice unico di progetto (CUP)



Le risorse del PNRR assegnate a livello regionale sono poco meno di 550 mln.
In termini **pro capite** sono superiori alla media italiana (4.431 euro contro 2.471)

Assegnazioni per missione (valori %)



Fonte: elaborazioni su dati documenti ufficiali di assegnazione, Italia Domani, ANAC e RNA.
(1) M1: digitalizzazione, innovazione, competitività, cultura e turismo; M2: rivoluzione verde e transizione ecologica; M3: infrastrutture per una mobilità sostenibile; M4: istruzione e ricerca; M5: inclusione e coesione; M6: salute; M7: REPowerEU.

Sono **concentrate** soprattutto in:

- missione 1 (digitalizzazione, innovazione, ecc.),
- missione 2 (rivoluzione verde e transizione ecologica)

A fine 2025 le **gare** finanziate dal PNRR erano circa 1.200, per quasi 410 mln, circa l'82% era **aggiudicato** (come in Italia).

I **pagamenti** effettuati rappresentavano poco più della metà delle risorse assegnate

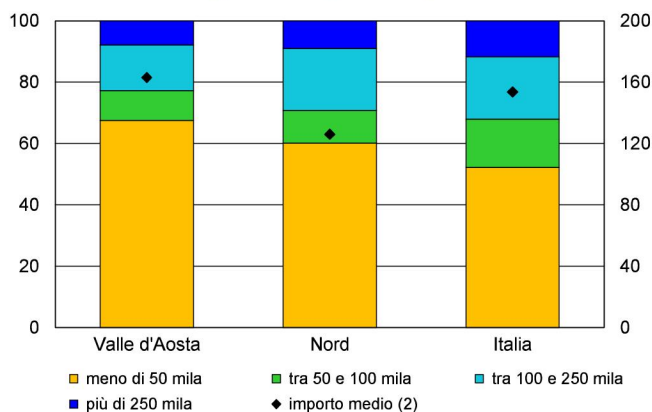


Le politiche pubbliche a sostegno della ricerca e dell'innovazione



Tra 2018-25 le amministrazioni locali valdostane hanno destinato ad attività di R&S e innovazione circa 80 mln (con risorse locali, europee e nazionali)

Numero di progetti per classi di importo
(quote % e migliaia di euro)



Fonte: dati Infocamere, Italia Domani, OpenCoesione, OpenCup, RNA, Cerved e Unioncamere.
man.=manifattura; cos.=costruzioni; com.=commercio; ICT=servizi di informazione; att. prof.=attività professionali; sup. imp.=servizi di supporto alle imprese.

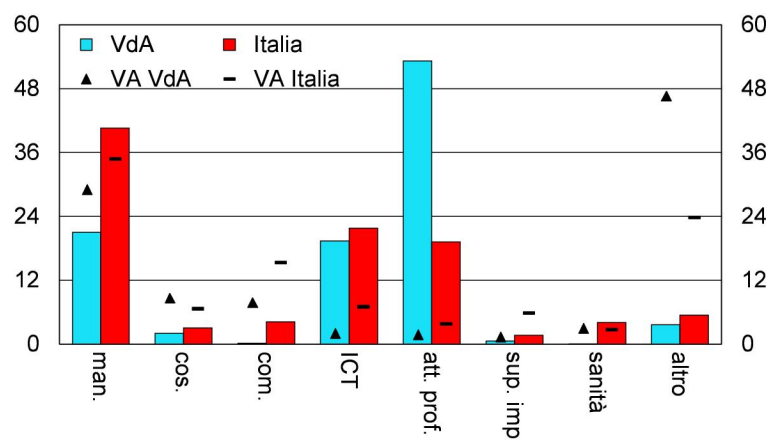
- Gli interventi che prevedono il **coinvolgimento delle imprese** sono prevalenti:
78% VdA; 50% Italia; 44% Nord
- Ma sono concentrati su **progetti di piccolo importo**:
67% meno di 50.000 euro (52% Italia e 60% Nord)



Se consideriamo solo i sussidi a fondo perduto (aiuti di Stato)

- la **dimensione** dei progetti si conferma contenuta (per il 70% < 50.000 euro)
- le risorse sono state indirizzate anche a **settori** con un minor peso in regione come valore aggiunto
- operazione di importo elevato a favore del comparto delle attività professionali
- in assenza di tale operazione aumenta la quota % a favore dell'ICT e della manifattura

Imprese beneficiarie di sussidi a fondo perduto (quote %)



Fonte: elaborazioni su dati Cerved, Unioncamere, Infocamere, Inps, OpenCup e RNA.
man.=manifattura; cos.=costruzioni; com.=commercio; ICT=servizi di informazione; att. prof.=attività professionali; sup. imp.=servizi di supporto alle imprese.

