



**Progettare il futuro – Promuovere una nuova cultura d’impresa per una crescita sostenibile**

## **Lo scenario macroeconomico e le sfide per la crescita**

**Giovanni Foresti e Romina Galleri**  
**Direzione Studi e Ricerche**

**Genova, 13 giugno 2019**

# Agenda

**1** Lo scenario macroeconomico

**2** Il punto sull'Italia e sulla Liguria

**3** Le sfide per la crescita

# Scenario globale complesso ...

2

- **Scenario globale:** minimo della fase di debolezza probabilmente toccato nel primo trimestre dell'anno, ma si stanno concretizzando alcuni rischi negativi.
- **Sviluppi settoriali:** cambiamenti delle normative sulle emissioni inquinanti per le **auto** in Europa e Cina; saturazione del mercato globale degli **smartphones** (vendite calate nel 2018 per la prima volta)
- Gli indici anticipatori del ciclo mostrano un **possibile punto di svolta per la Cina**, ma potrebbe essere smentito dall'escalation della guerra commerciale. In Europa e Stati Uniti, il primo trimestre è stato meglio delle attese, ma per fattori transitori.
- **Stati Uniti** – Minor stimolo fiscale, rialzi dei tassi, dazi, correzione dei mercati e cambio forte dovrebbero portare la crescita del PIL dal 2,8% al 2,5% e poi all'1,8% nel 2020. Rischi verso il basso per via dell'incertezza politica.
- **Area Euro** – La crescita ha superato il picco ma il rischio di recessione è trascurabile. Politiche fiscali più espansive (in rottura con Bruxelles) sostengono la crescita.
- La **Fed** è alla chiusura del ciclo restrittivo: è una buona notizia per i mercati emergenti. La **BCE** concluderà la politica dei tassi negativi nel 2020, dopo il rinvio determinato dal rallentamento dell'attività economica di fine 2018-inizio 2019. Grazie al rinnovo del **TLTRO** tassi per le imprese comunque ancora bassi.

## Evoluzione del PIL (a prezzi costanti)

	2017	2018	2019p	2020p	2021p
<b>USA</b>	<b>2.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>
<b>Area Euro</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>
Germania	2.5	1.4	0.9	1.5	1.4
Francia	2.3	1.6	1.3	1.4	1.3
<b>Italia</b>	<b>1.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>
Spagna	3.0	2.5	2.3	1.9	1.4
<b>OPEC</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>2.6</b>	<b>3.8</b>
<b>Est Europa</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>
Turchia	7.3	2.6	-0.5	1.5	2.1
Russia	1.5	2.3	1.5	2.0	1.9
<b>America Latina</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>2.6</b>	<b>3.2</b>
Brasile	1.1	1.1	2.5	2.6	2.2
<b>Giappone</b>	<b>1.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>
<b>Cina</b>	<b>6.8</b>	<b>6.6</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>	<b>5.8</b>
<b>India</b>	<b>6.6</b>	<b>7.3</b>	<b>7.1</b>	<b>7.0</b>	<b>6.9</b>
<b>Mondo</b>	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>

Fonte: Thomson Reuters-Datstream, previsioni Intesa Sanpaolo

# I rischi dello scenario

## ■ Guerra dei dazi:

1. un **accordo commerciale** tra Stati Uniti e Cina appare più lontano dopo il nuovo aumento bilaterale dei dazi e le restrizioni imposte a Huawei, secondo produttore mondiale di smartphones; l'impatto sull'economia cinese è stimato in 0,6-0,9%, in parte mitigato dalla svalutazione del CNY;
2. Il rischio di un rialzo dei dazi USA su **importazioni di auto e componenti** è stato rinviato di 6 mesi.

## ■ Aumento della tensione nel Golfo Persico (Iran)

■ **Politica USA:** rischio di conflitti su budget, limite del debito e nomine alla Fed.

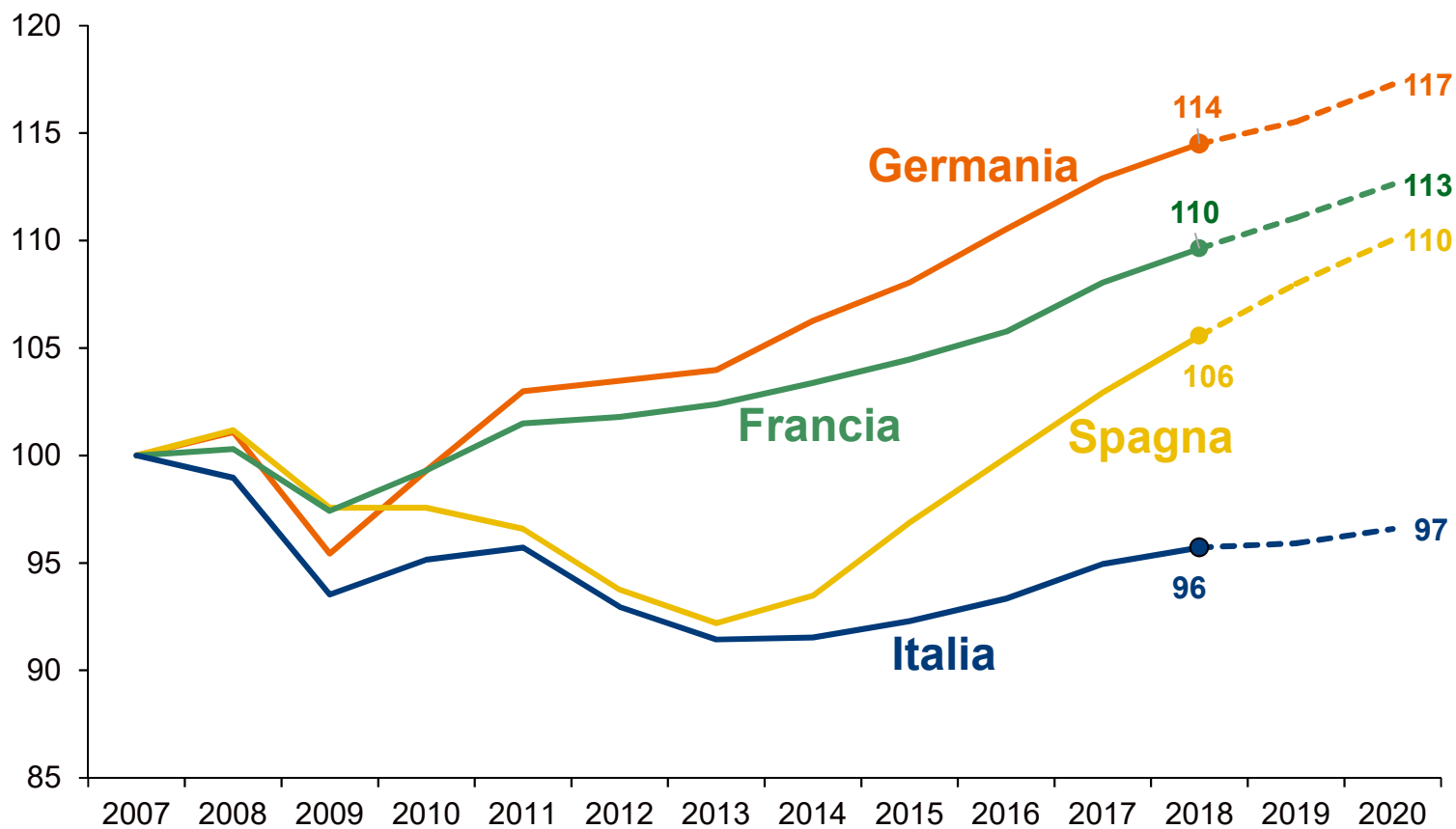
■ Aumento delle imposte indirette in **Giappone** da ottobre

■ **Brexit:** i rischi di *no-deal exit* sono rinviati al 1° novembre. Il partito conservatore cambierà primo ministro, che sarà più favorevole a *hard Brexit*.

■ Nuove tensioni sul mercato del **debito pubblico italiano**.

# In prospettiva la crescita italiana resta bassa

**Evoluzione del PIL**  
(2007=100; a valori concatenati)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat ed Eurostat (storici), e previsioni Intesa Sanpaolo

# Agenda

**1** Lo scenario macroeconomico

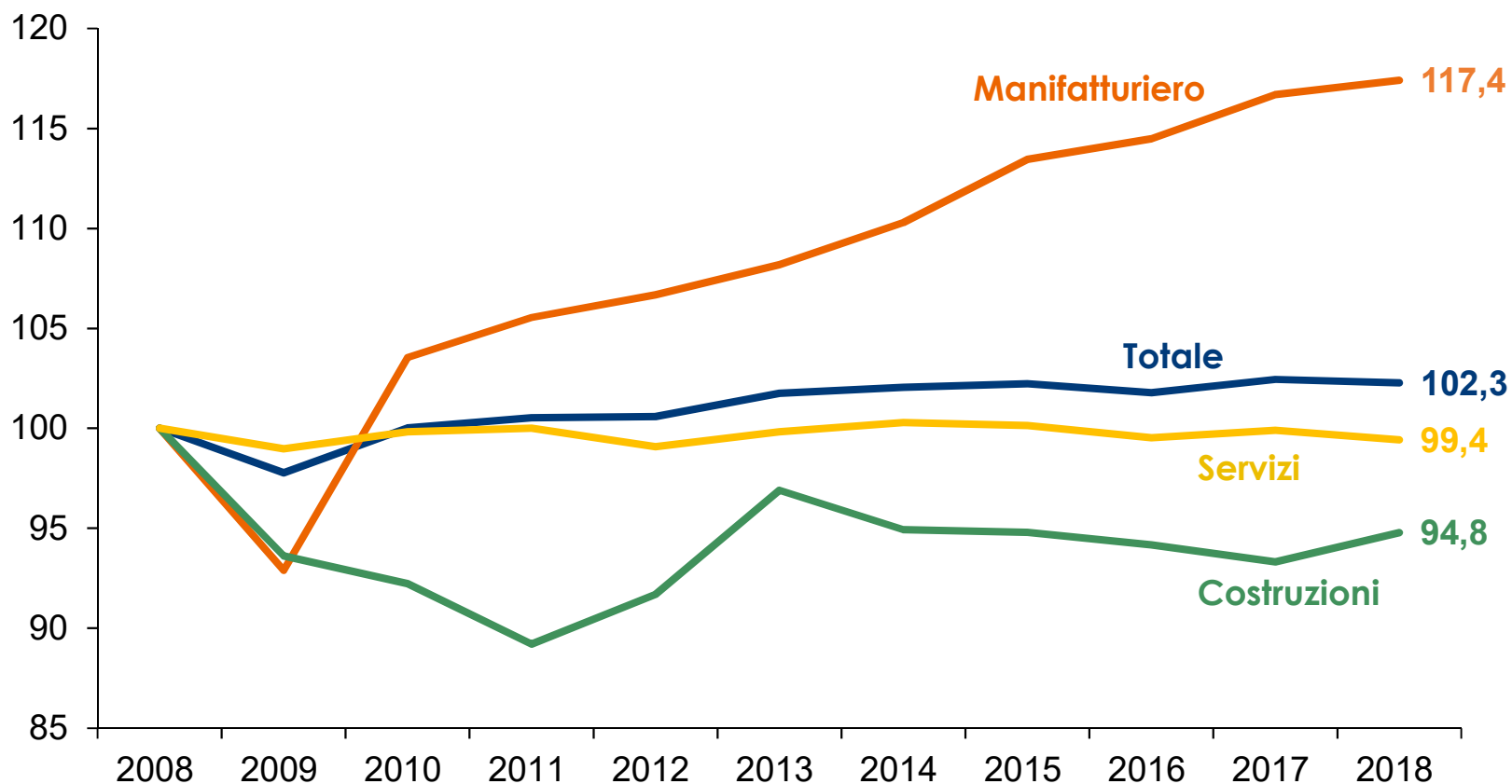
**2** Il punto sulla competitività di Italia e Liguria

**3** Le sfide per la crescita

# I due volti dell'economia italiana ...

- Numerosi **problemi strutturali** condizionano l'economia italiana: bassa concorrenza nei servizi, burocrazia, incertezza cronica, deficit infrastrutturale, dinamiche demografiche.
- Il nostro **tessuto manifatturiero**, più esposto alla concorrenza internazionale, è però **vitale**.

**Produttività del lavoro**  
(valore aggiunto a prezzi costanti per ora lavorata, 2008=100)

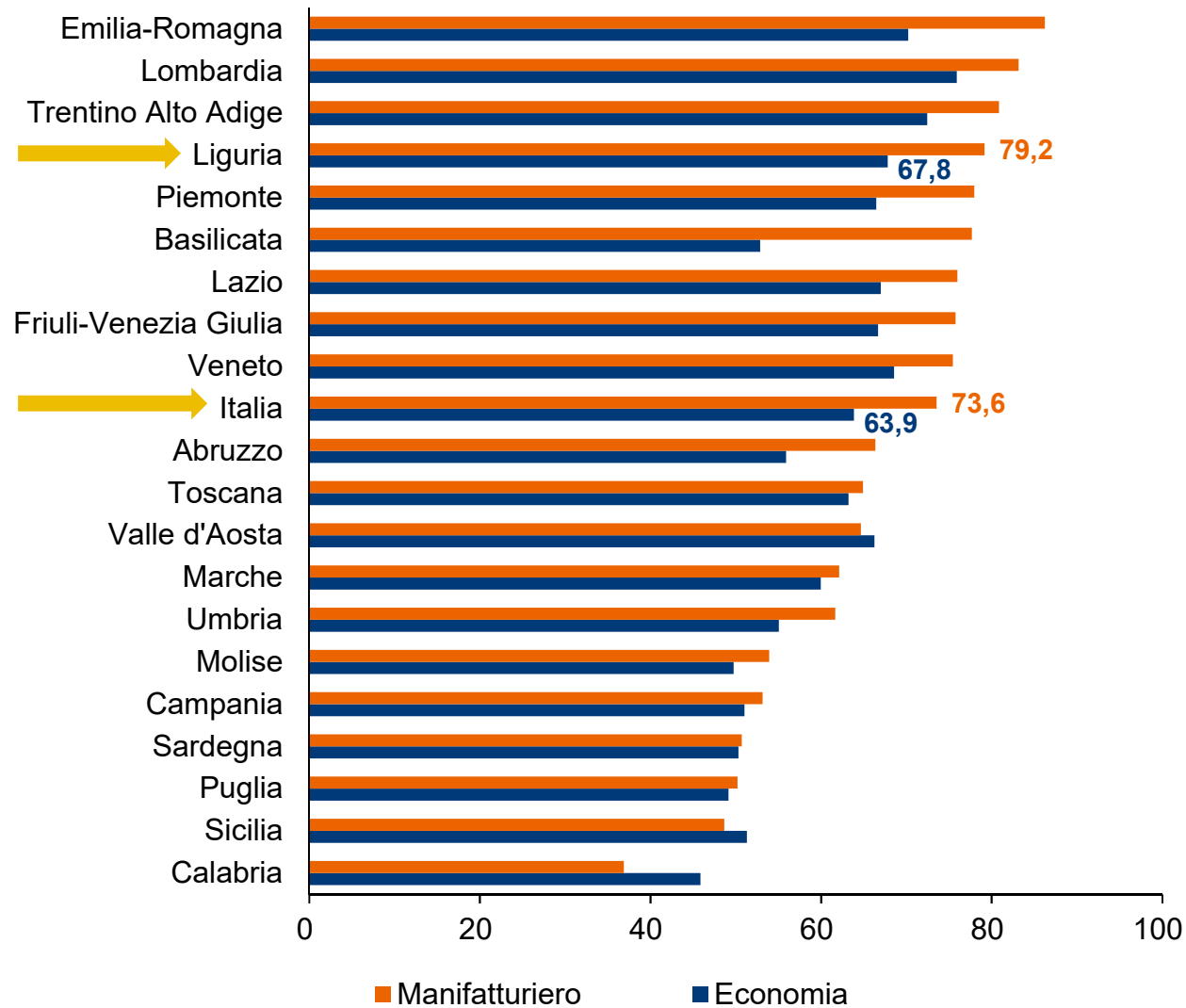


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

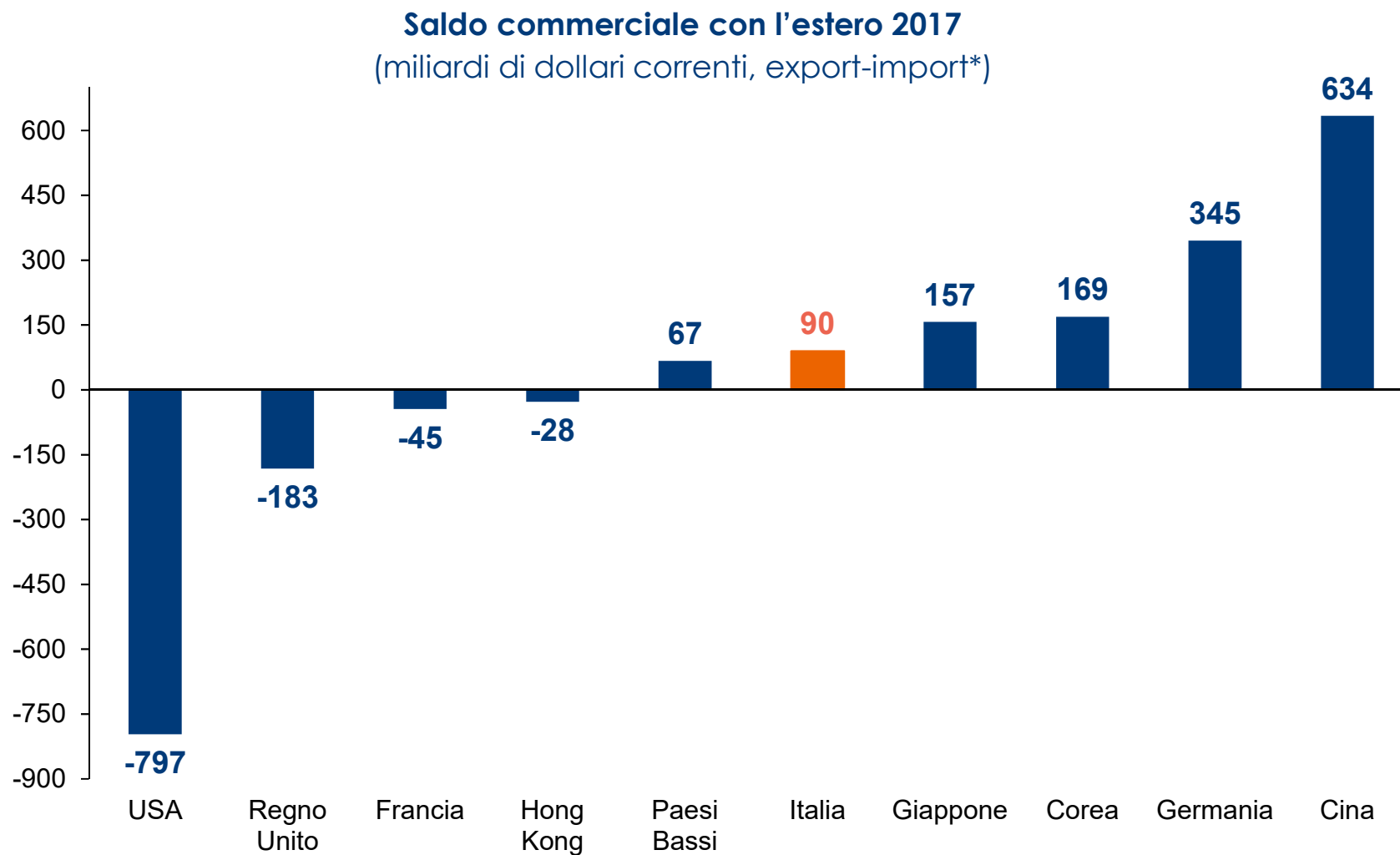


## ... e la competitività del manifatturiero

Valore aggiunto per unità di lavoro (migliaia di euro)



# Italia saldamente al quinto posto al mondo per saldo commerciale (seconda in Europa) ...



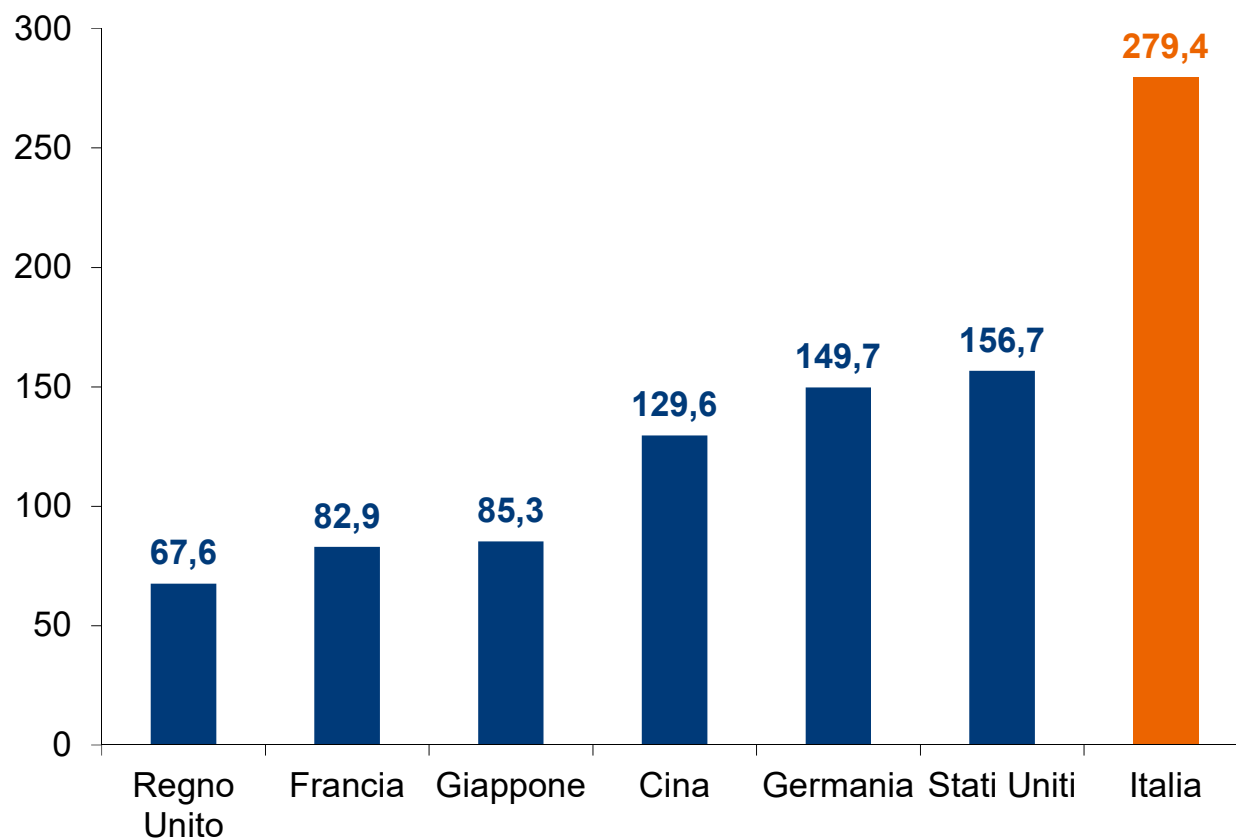
*Al netto del commercio di prodotti petroliferi  
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su Comtrade*

## ... e al primo posto per diversificazione dell'export

10

In Italia il 50% delle esportazioni è attribuibile a PMI con meno di 250 addetti.

**Manifatturiero: diversificazione dei prodotti esportati**  
(inverso dell'indice di Herfindahl)



L'Italia presenta un elevato grado di diversificazione dei prodotti esportati, superiore a quello che caratterizza Stati Uniti, Germania, Cina, Giappone, Francia e Regno Unito.

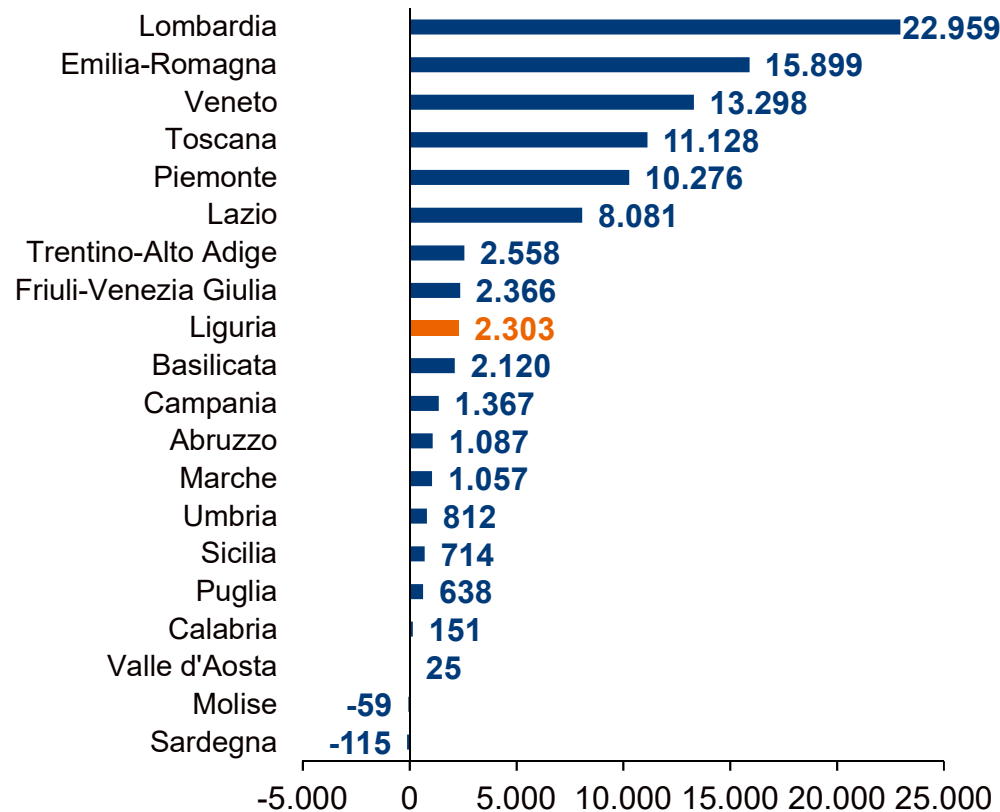
*Nota: Indice di diversificazione calcolato sul massimo livello di disaggregazione di prodotto disponibile*

*Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati UNCTAD Comtrade*

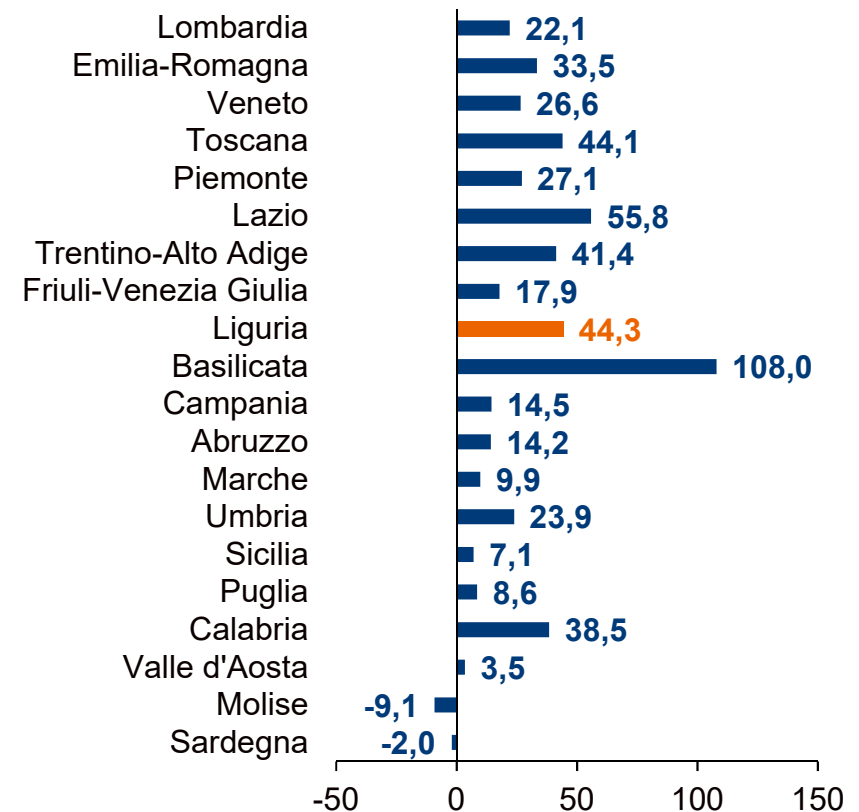
## Un buon contributo anche dalla Liguria ...

Negli ultimi dieci anni il contributo della Liguria alla crescita dell'export italiano è stato pari al 2,5%, più del suo peso in termini di addetti sul manifatturiero (1,6%).

**Aumento export tra 2008 e 2018**  
(milioni di euro)



**Variazione % tra 2008 e 2018**



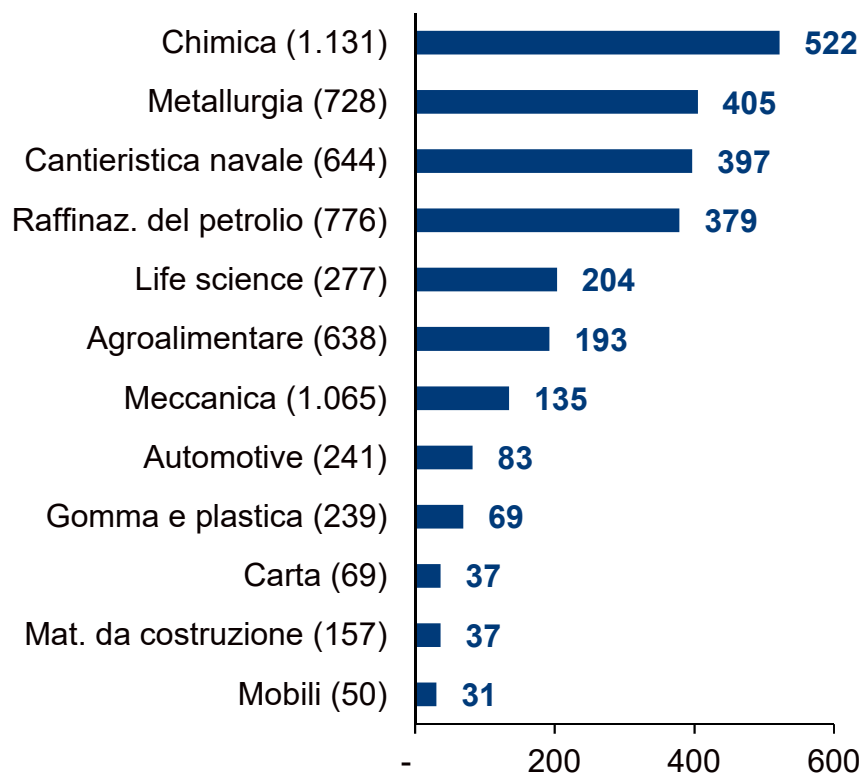
% industria in senso stretto: Liguria 14,1% vs 19,5% Italia e 27% Veneto ed Emilia Romagna.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

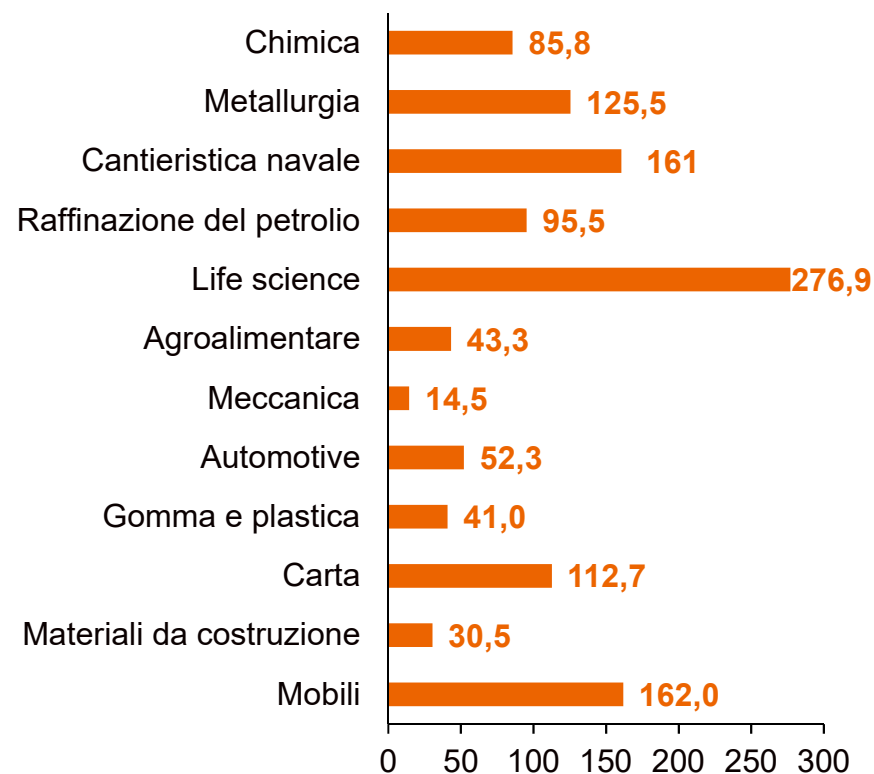
# ... grazie al traino di chimica, metallurgia, cantieristica, raffinazione, farmaceutica e agro-alimentare <sup>12</sup>

Liguria: i settori le cui esportazioni sono aumentate di più tra il 2008 e il 2018

**Differenza tra il 2008 e il 2018**  
(milioni di euro; tra parentesi l'export 2018)



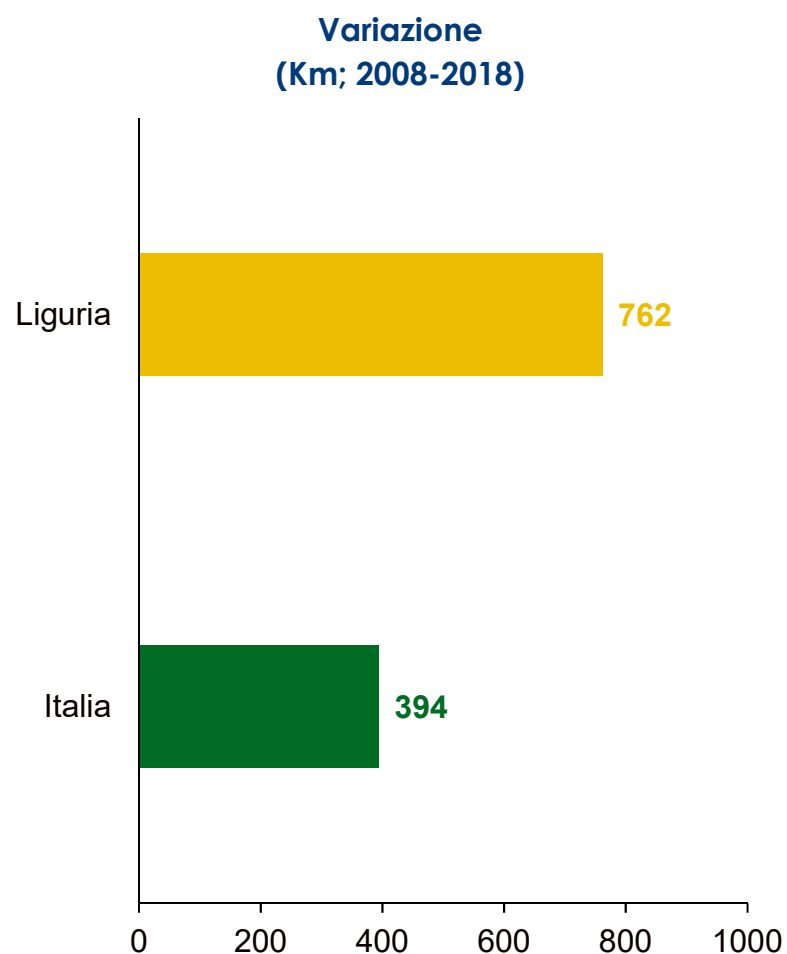
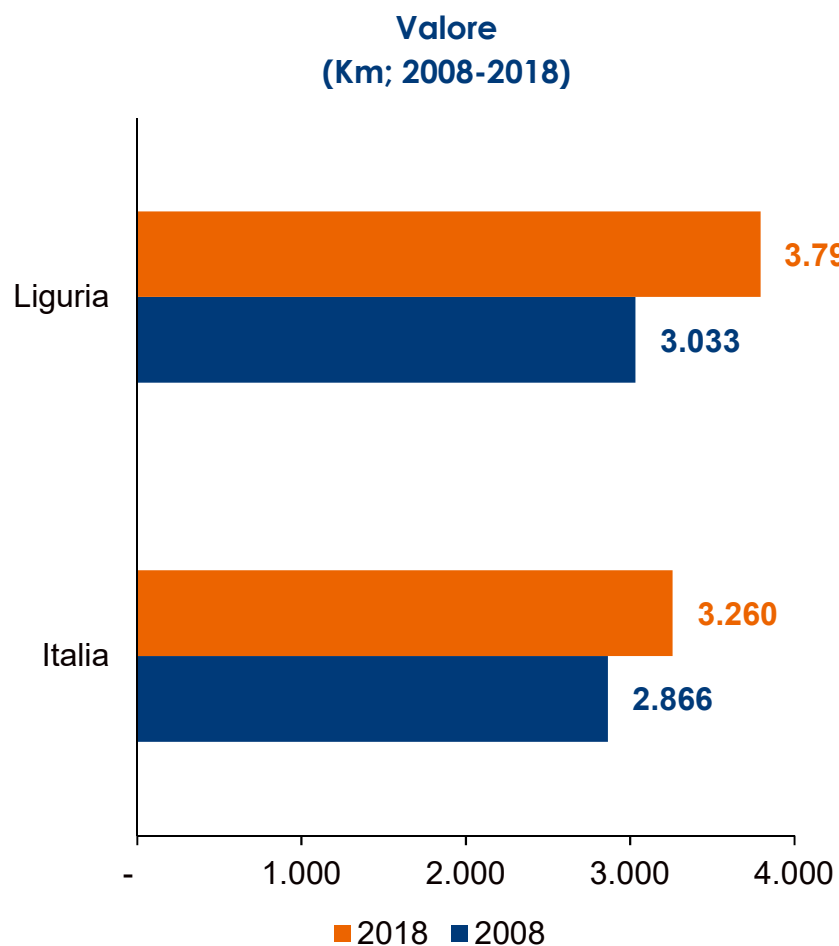
**Variazione tra 2008 e 2018 (%)**



Nota: life scienze comprende la farmaceutica e il biomedicale.  
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

# Il raggio d'azione è aumentato nel tempo ...

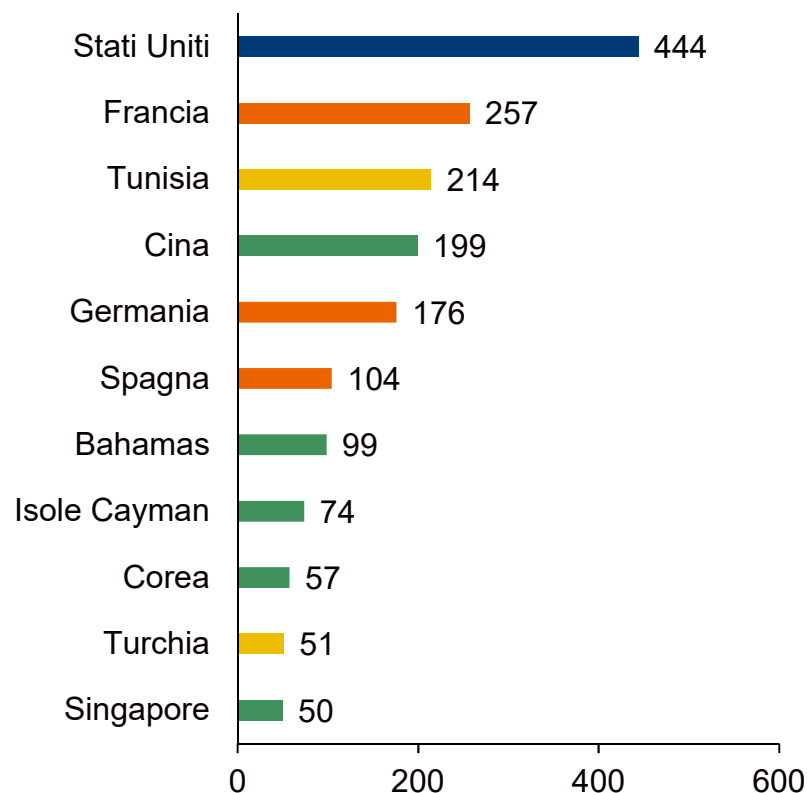
## La distanza media delle esportazioni



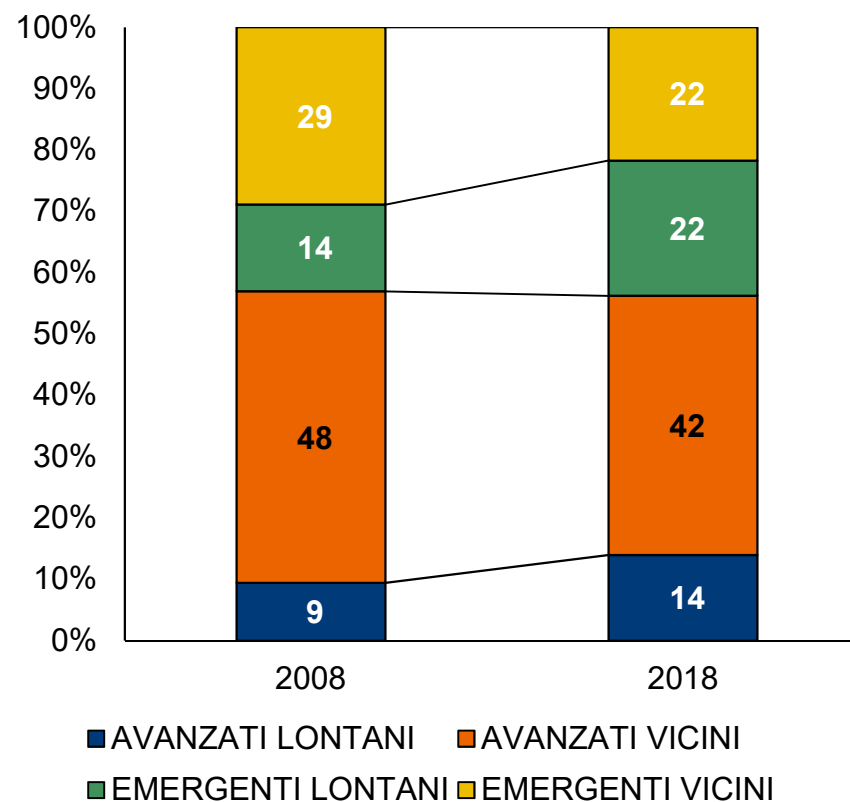
Nota: la distanza è calcolata considerando la distanza tra il capoluogo di Regione e la capitale dello stato di destinazione delle esportazioni;  
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

## ... con un peso crescente dei paesi lontani

Liguria: i mercati in cui l'export è cresciuto di più tra il 2008 e il 2018 (milioni di euro)



Liguria: la composizione delle esportazioni tra paesi emergenti e avanzati (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

# Agenda

**1** Lo scenario macroeconomico

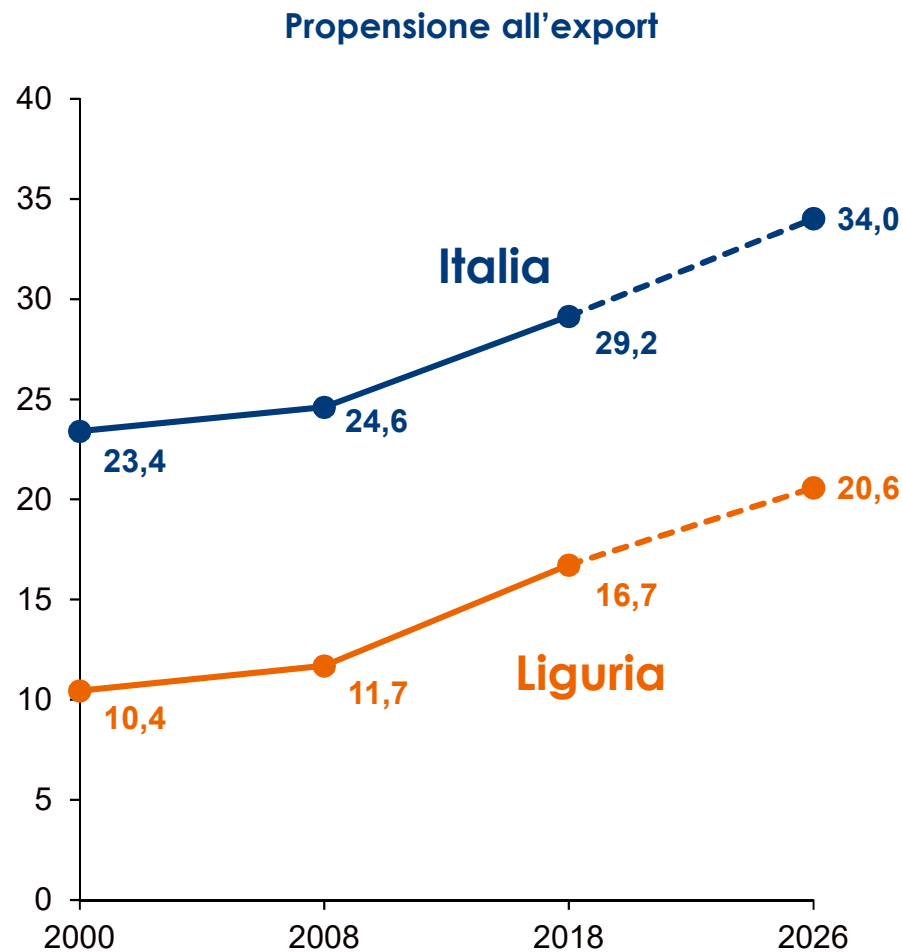
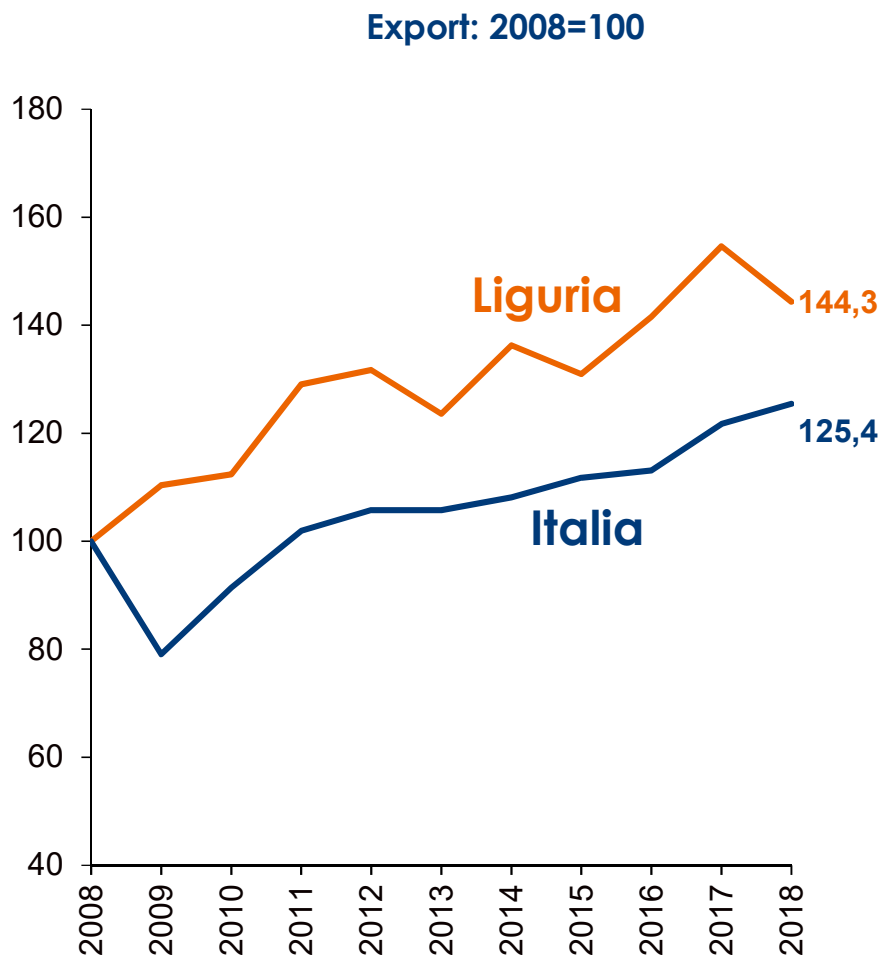
**2** Il punto sull'Italia e sulla Liguria

**3** Le sfide per la crescita



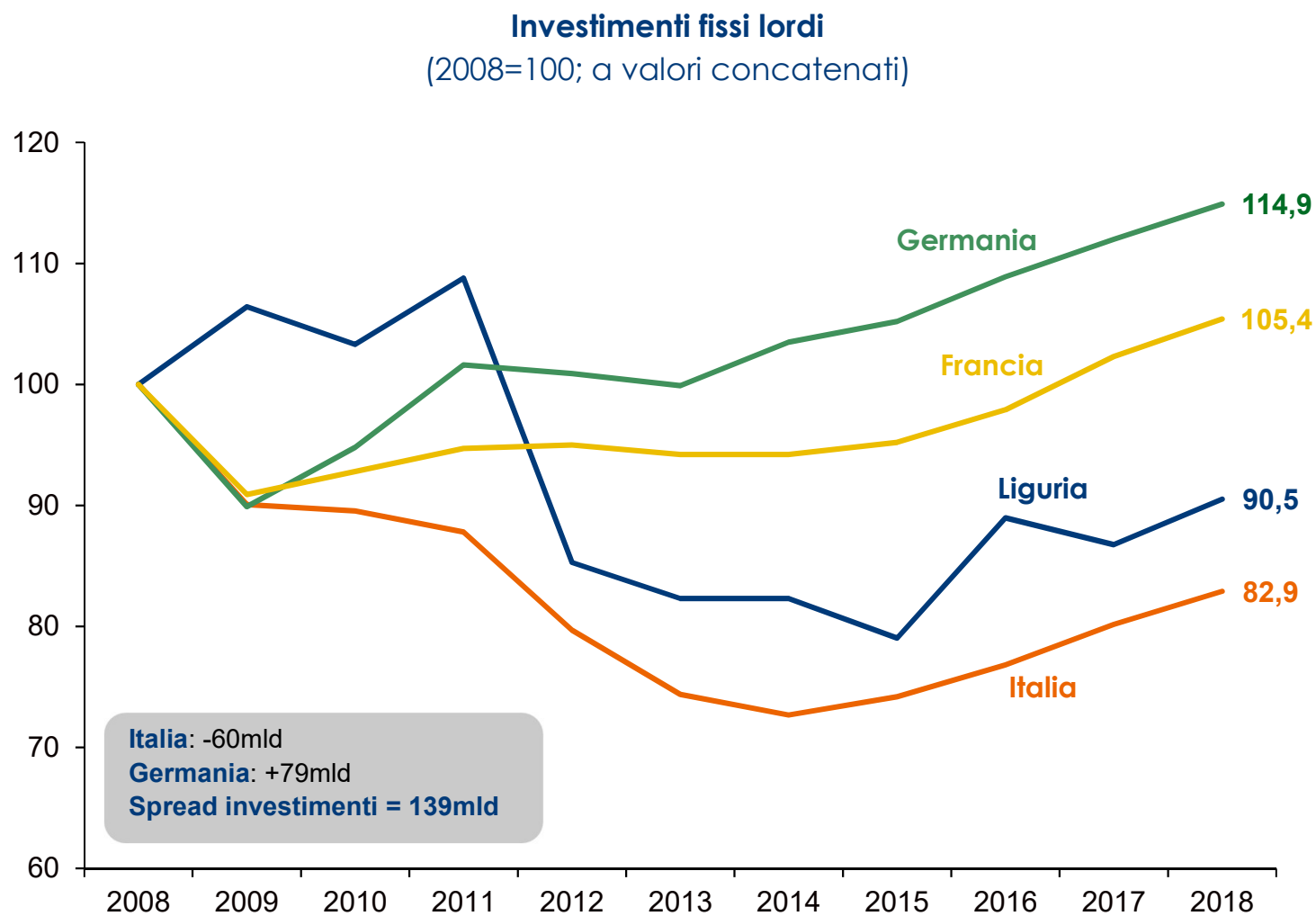
# 1. Continuare a crescere sui mercati esteri

## Liguria-Italia a confronto



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e Prometeia

## 2. Agire sugli investimenti

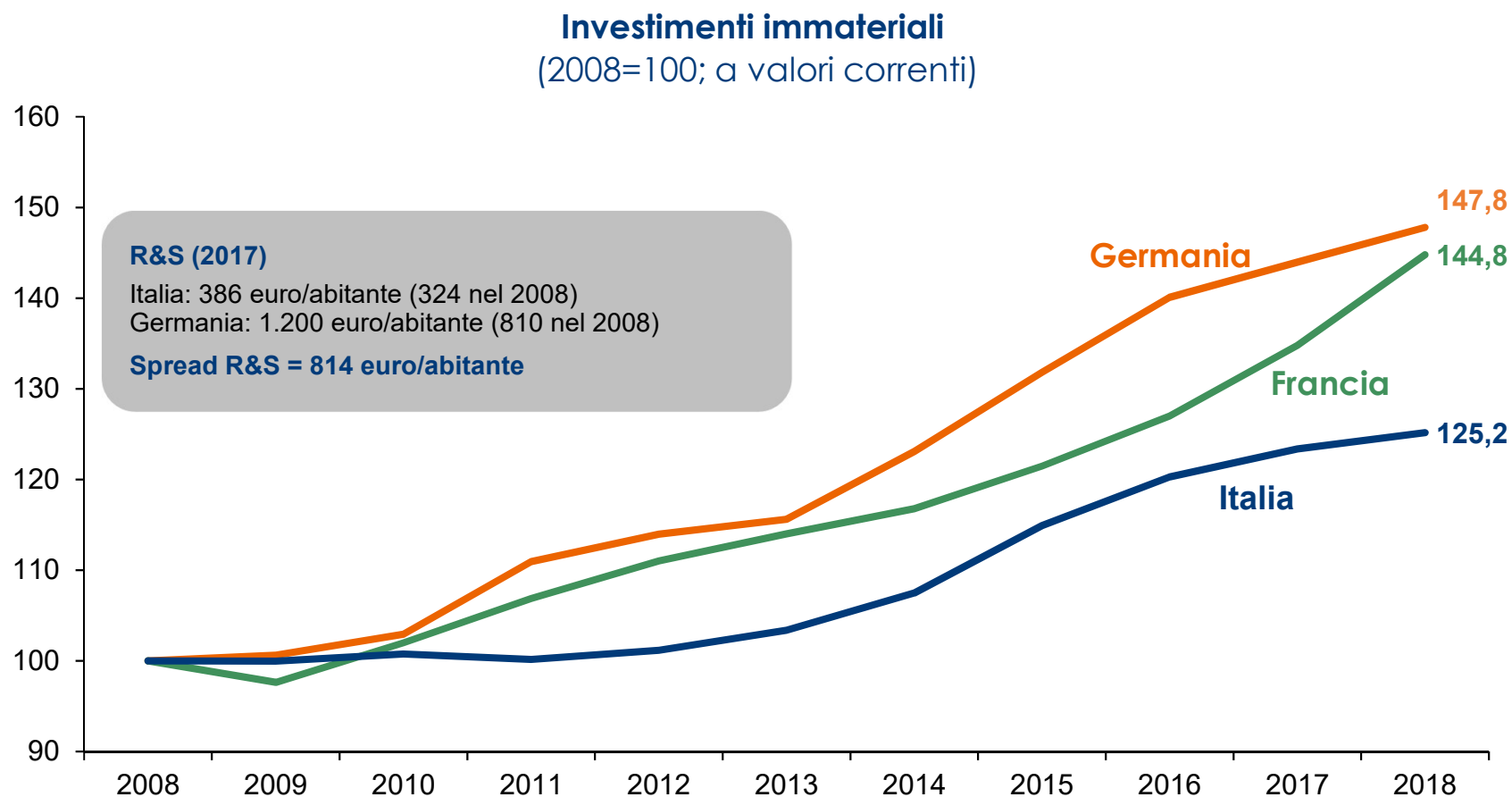


Nota: per Liguria stime Prometeia.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat, Eurostat, Prometeia

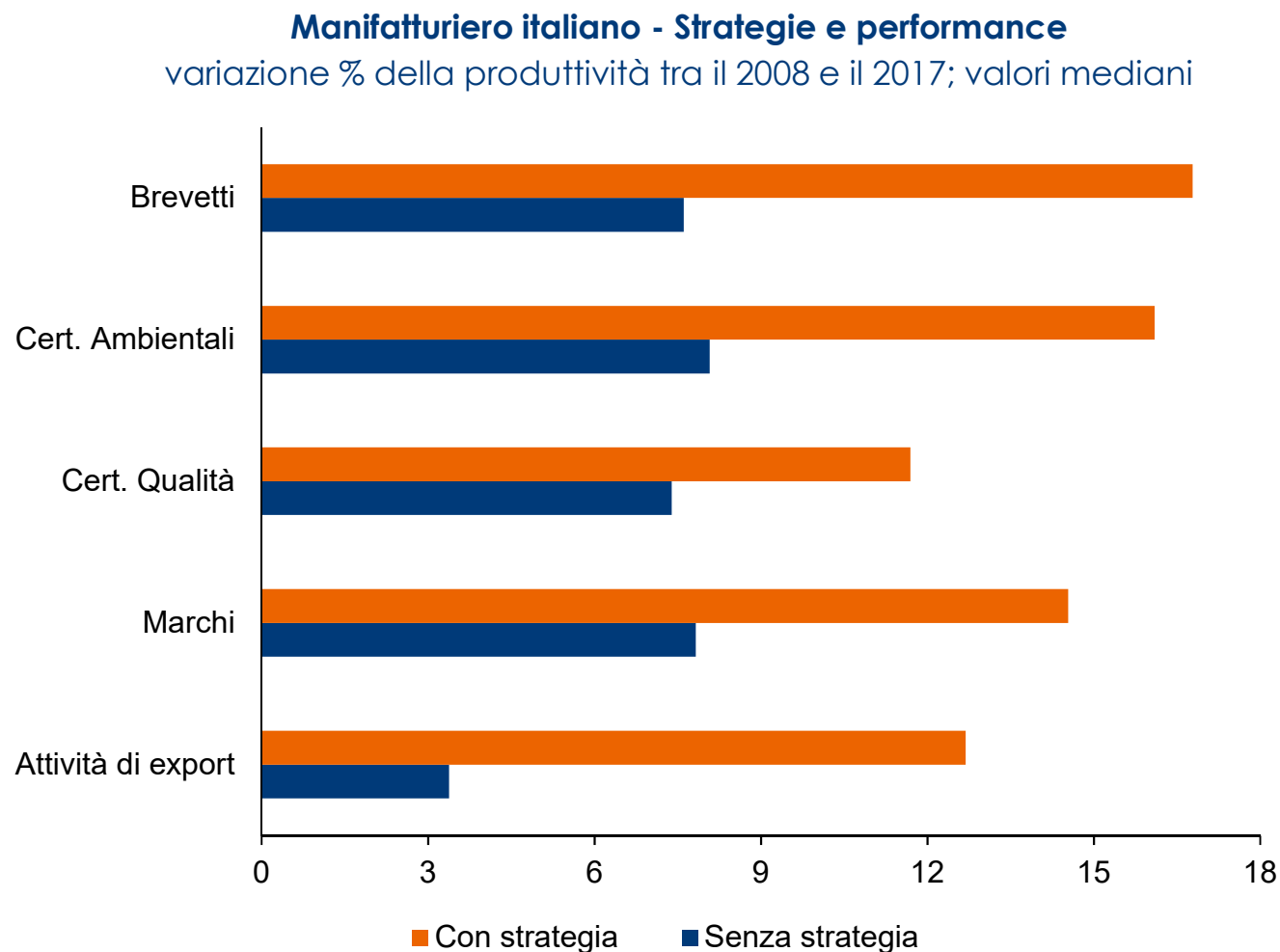
## ... anche immateriali ...

- In Italia il peso degli investimenti immateriali sul PIL non va oltre il 2,9% (media UE15 4,1%).
- In Liguria i dati relativi alla R&S sono in linea con la media italiana: spesa per R&S pari all'1,4% del Pil (0,8% imprese e 0,6% istituzioni); 4,9 addetti alla R&S ogni 1.000 abitanti e circa 74,7 brevetti registrati all'EPO milione di abitanti.



# ... per vincere la sfida della produttività e della crescita

19

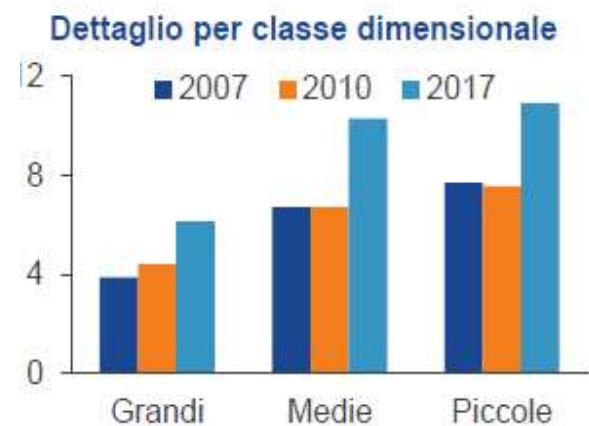
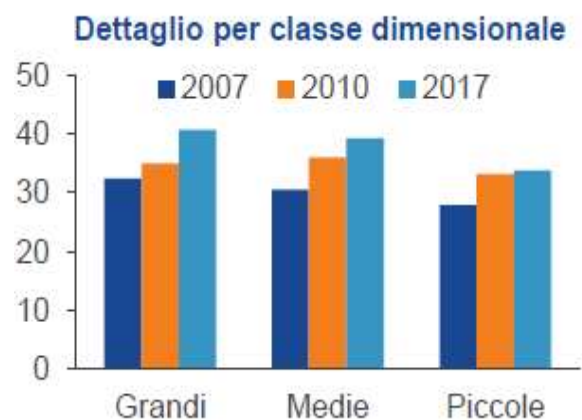


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su un campione di circa 55.000 bilanci aziendali; sono state considerate le imprese con un fatturato superiore a 400.000 euro nel 2015 e 150.000 euro nel 2017

# Più risorse per investire

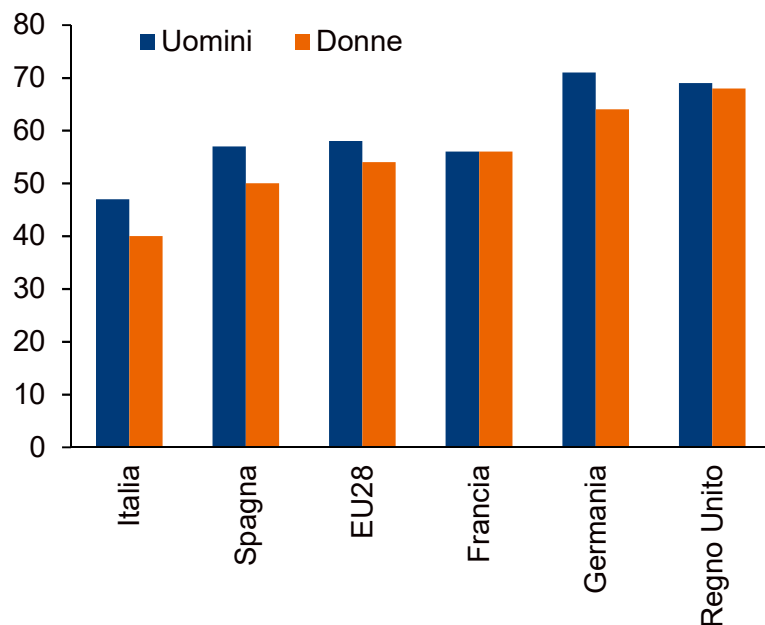
**La patrimonializzazione delle imprese manifatturiere liguri è migliorata:** il patrimonio netto in % del totale attivo, in valori mediani, è salito di quattro punti percentuali.

## Manifatturiero italiano

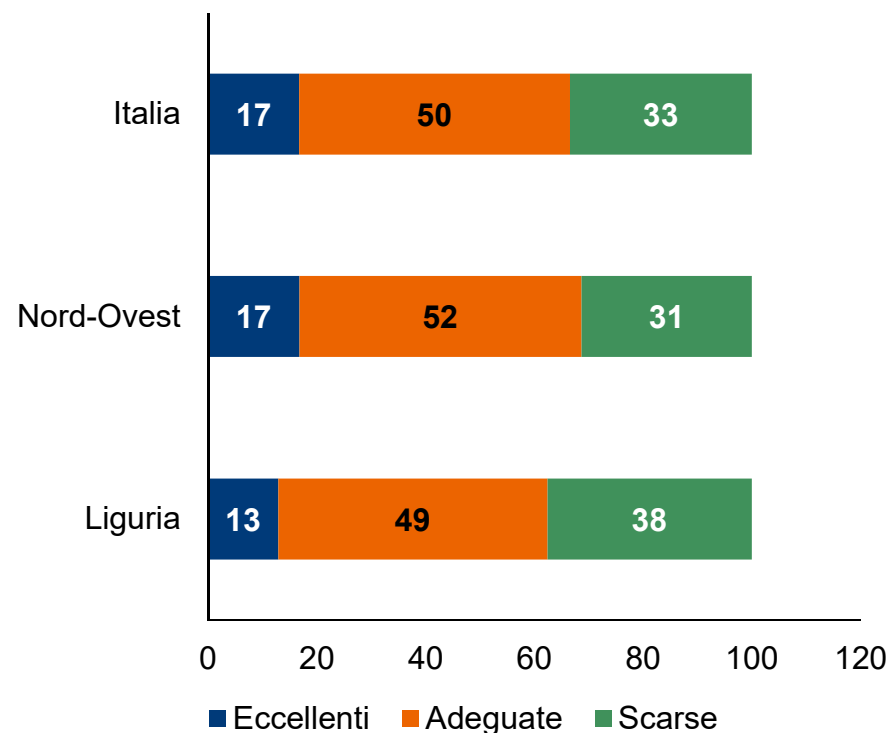


# 3. Rafforzare le competenze del capitale umano: spingere sul digitale e sulla capacità di innovare...

### Quota di popolazione con competenze digitali di base o superiori (% della popolazione 16-74 anni)



### Qualità delle competenze digitali delle imprese (% sul totale, media ponderata)

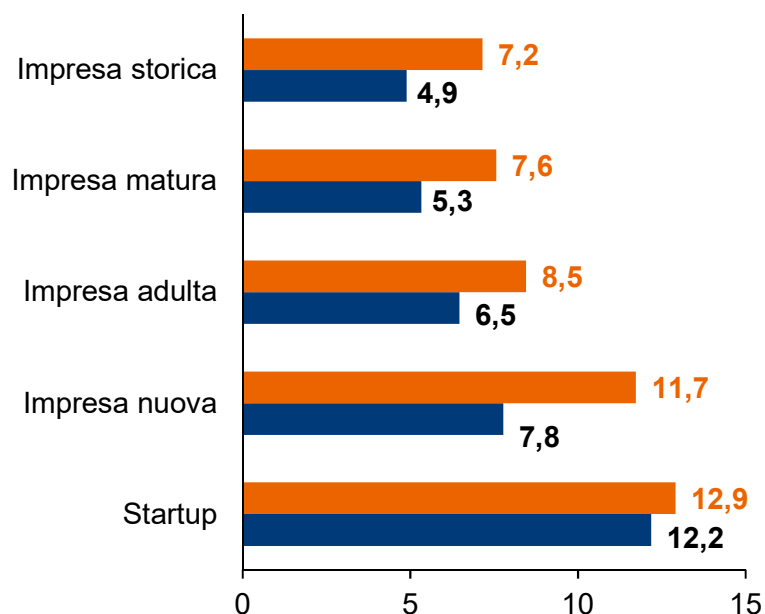


Fonte: elab. Intesa Sanpaolo su dati Eurostat (grafico sinistra) e indagine Intesa Sanpaolo condotta a febbraio 2018 in Liguria (grafico destra)

# ... e favorire l'ingresso in azienda di «nuove energie»

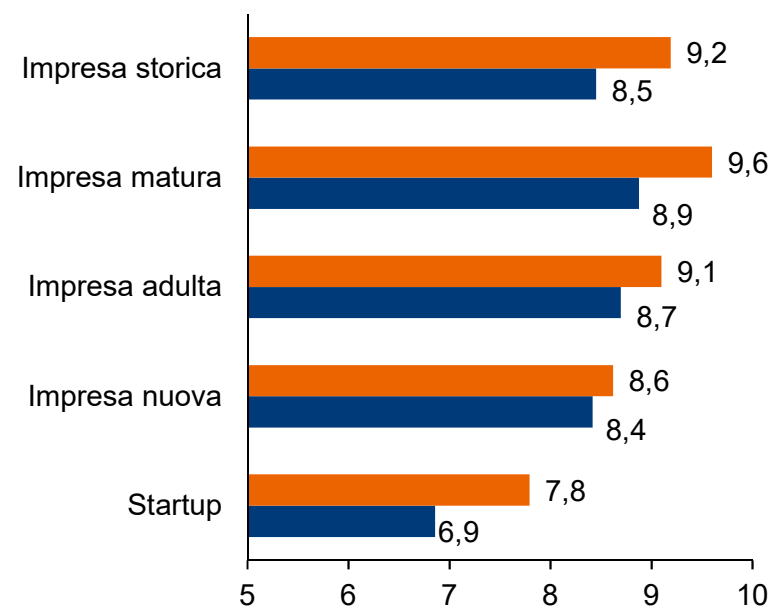
## Manifatturiero italiano (valori mediani)

### Variazione % fatturato tra il 2015 e il 2017



- Imprese con quota di giovani nel CdA superiore al 30%
- Imprese con quota di giovani nel CdA inferiore al 30%

### EBITDA margin 2017



- Imprese con quota di giovani nel CdA superiore al 30%
- Imprese con quota di giovani nel CdA inferiore al 30%

Startup: nate dal 2010 fino al 2014; Nuove: dal 2000 al 2009; Adulta: dal 1990 al 1999; Mature: dal 1980 al 1989; Storiche: costituite prima del 1980. Età degli amministratori al 2011. Buona presenza di Giovani nel CdA se capo azienda giovane (fino a 35 anni) o quota giovani nel CdA superiore al 30%. Nota: fatturato 2015 > 400.000 euro; fatturato 2016 e 2017 > 150.000 euro. Fonte: ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

# Conclusioni

- Le **piccole e medie imprese italiane**, a cui si deve il 50% delle nostre esportazioni manifatturiere, rappresentano un fattore chiave della competitività italiana, garantendo la maggiore **diversificazione** di prodotto nel contesto internazionale.
- Grazie al fitto tessuto di relazioni sui **territori** e nelle **filiere**, il modello italiano è stato in grado di reggere l'impatto della forte pressione concorrenziale dei paesi emergenti, mantenendo il **saldo manifatturiero** in positivo e su livelli tra i più elevati al mondo.
- Un buon contributo alla competitività internazionale italiana è venuto anche dalla **Liguria**, dove trainati sono stati: **chimica, metallurgia, cantieristica, raffinazione del petrolio, farmaceutica e agro-alimentare**.
- Negli ultimi anni è emerso un nucleo di soggetti vincenti che ha puntato su un insieme di strategie evolute in termini di **internazionalizzazione e innovazione**, valorizzando la competenza e i talenti del proprio **capitale umano**.
- Di fronte al rallentamento in atto, occorre **rafforzare** ulteriormente i fattori alla base di questi successi, anche con una **crescita dimensionale**.
- Saranno cruciali **investimenti** materiali e immateriali, creazione di **start-up e Pmi innovative, formazione, rinnovo generazionale**.



### Importanti comunicazioni

Gli economisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo S.p.A. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo S.p.A. affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo S.p.A.

La presente pubblicazione non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Intesa Sanpaolo S.p.A. e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato hanno la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela.

#### A cura di:

Foresti Giovanni e Romina Galleri, Direzione Studi e Ricerche, *Intesa Sanpaolo*