



INTESA  SANPAOLO

**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.

... e in rallentamento

3

Evoluzione del PIL (a prezzi costanti)

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

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.

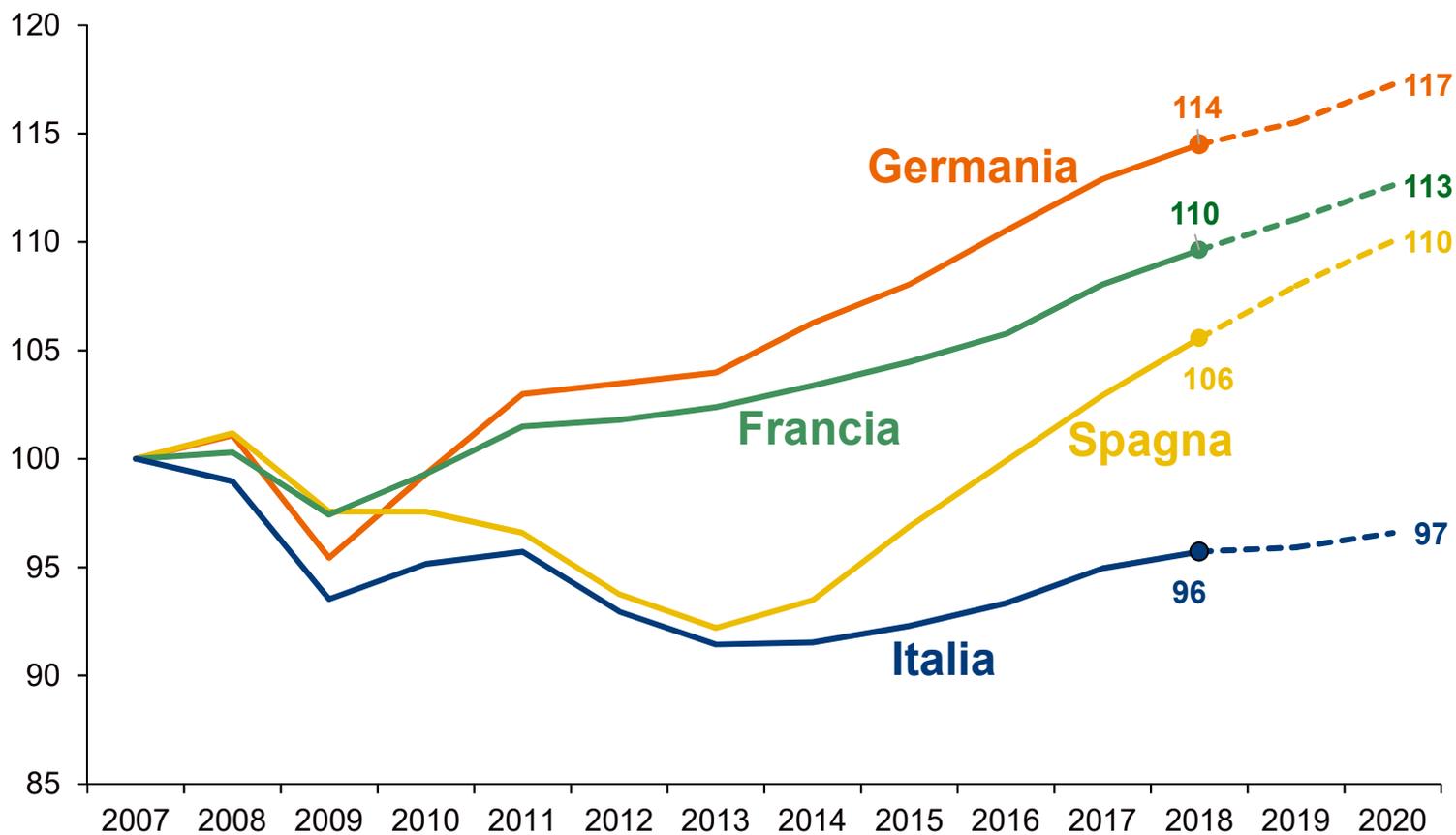
■ Aumento delle imposte indirette in **Giappone** da ottobre

■ **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

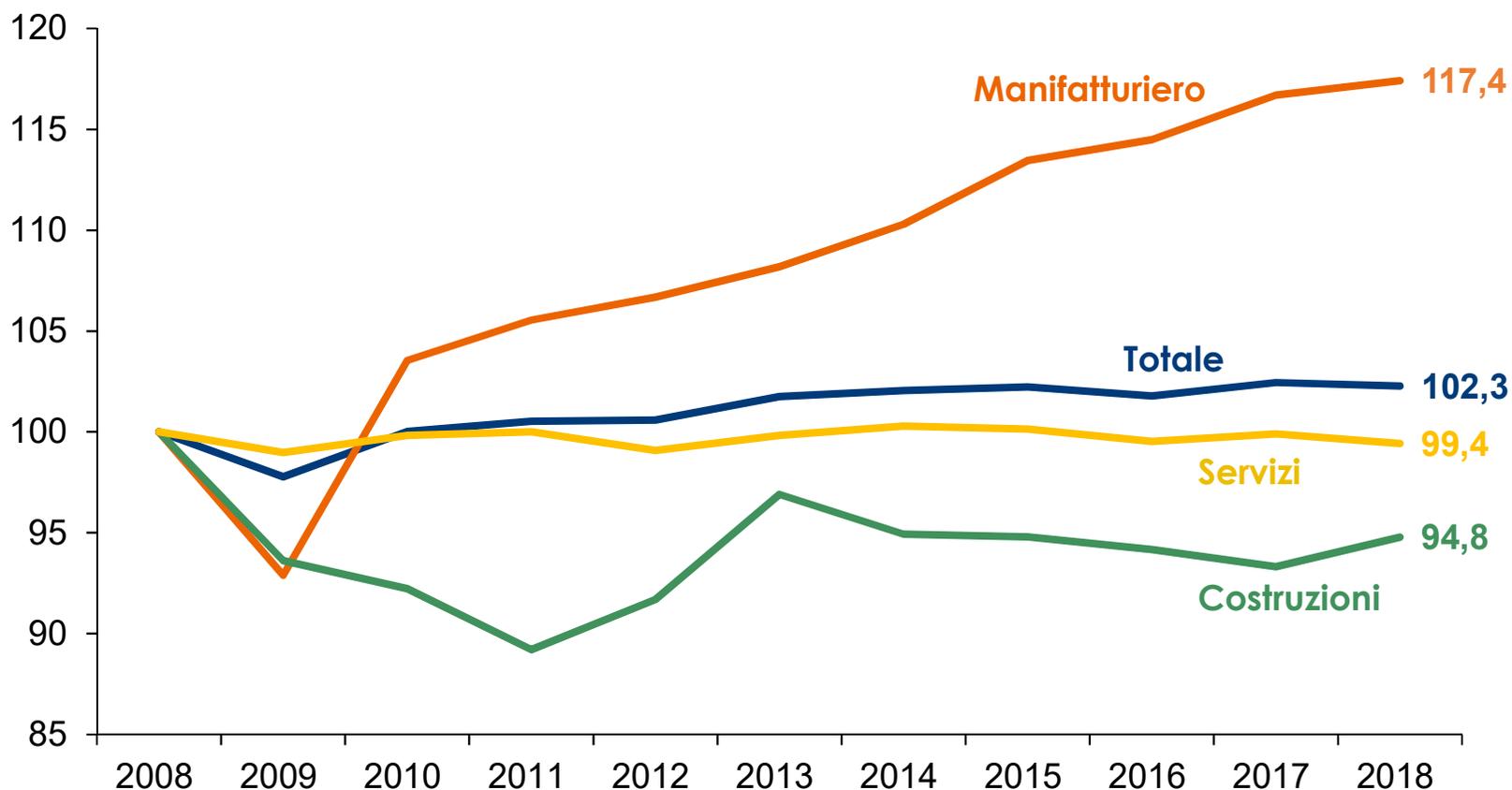
2 Il punto sulla competitività di Italia e Liguria

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**.

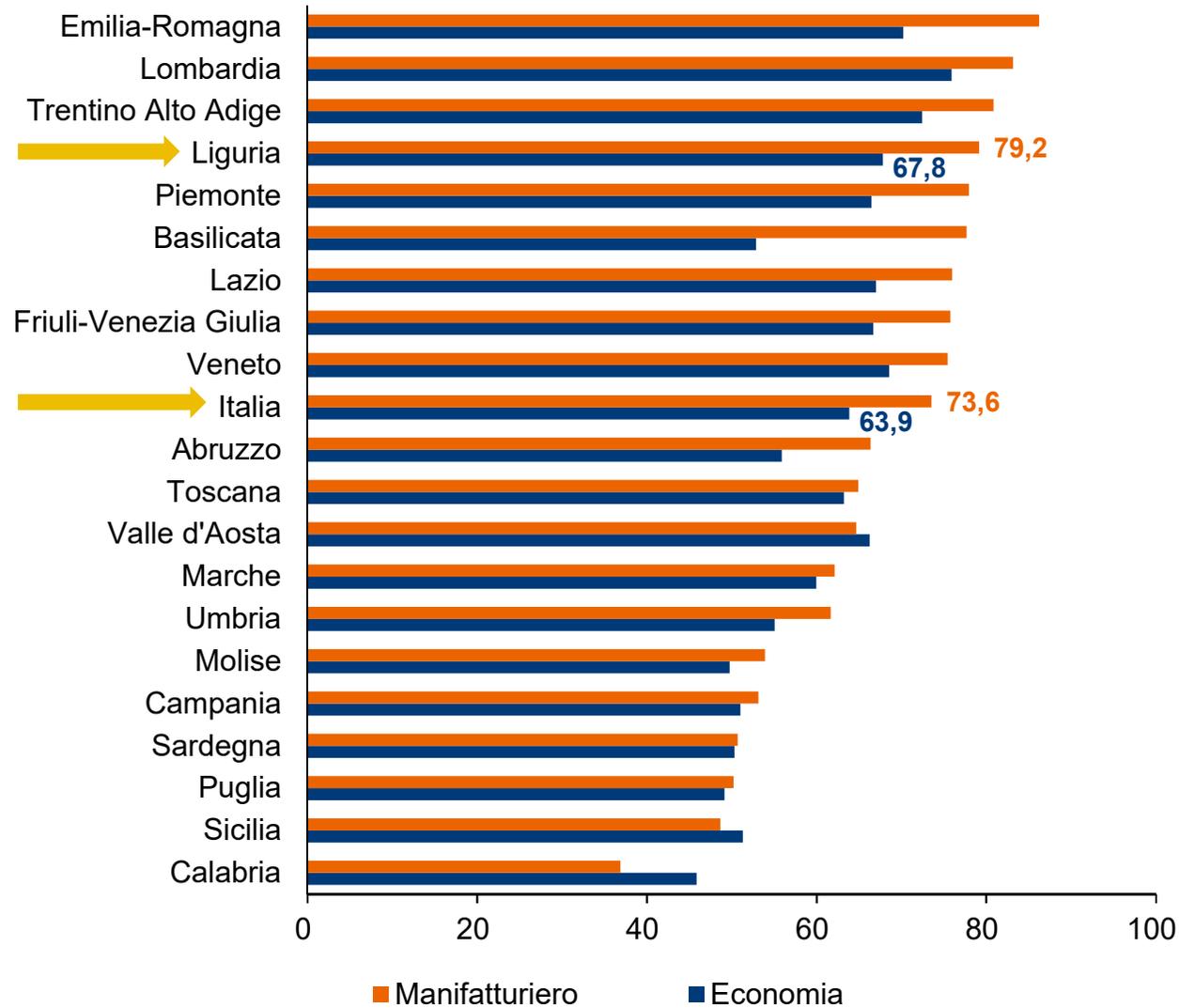
Produttività del lavoro
(valore aggiunto a prezzi costanti per ora lavorata, 2008=100)



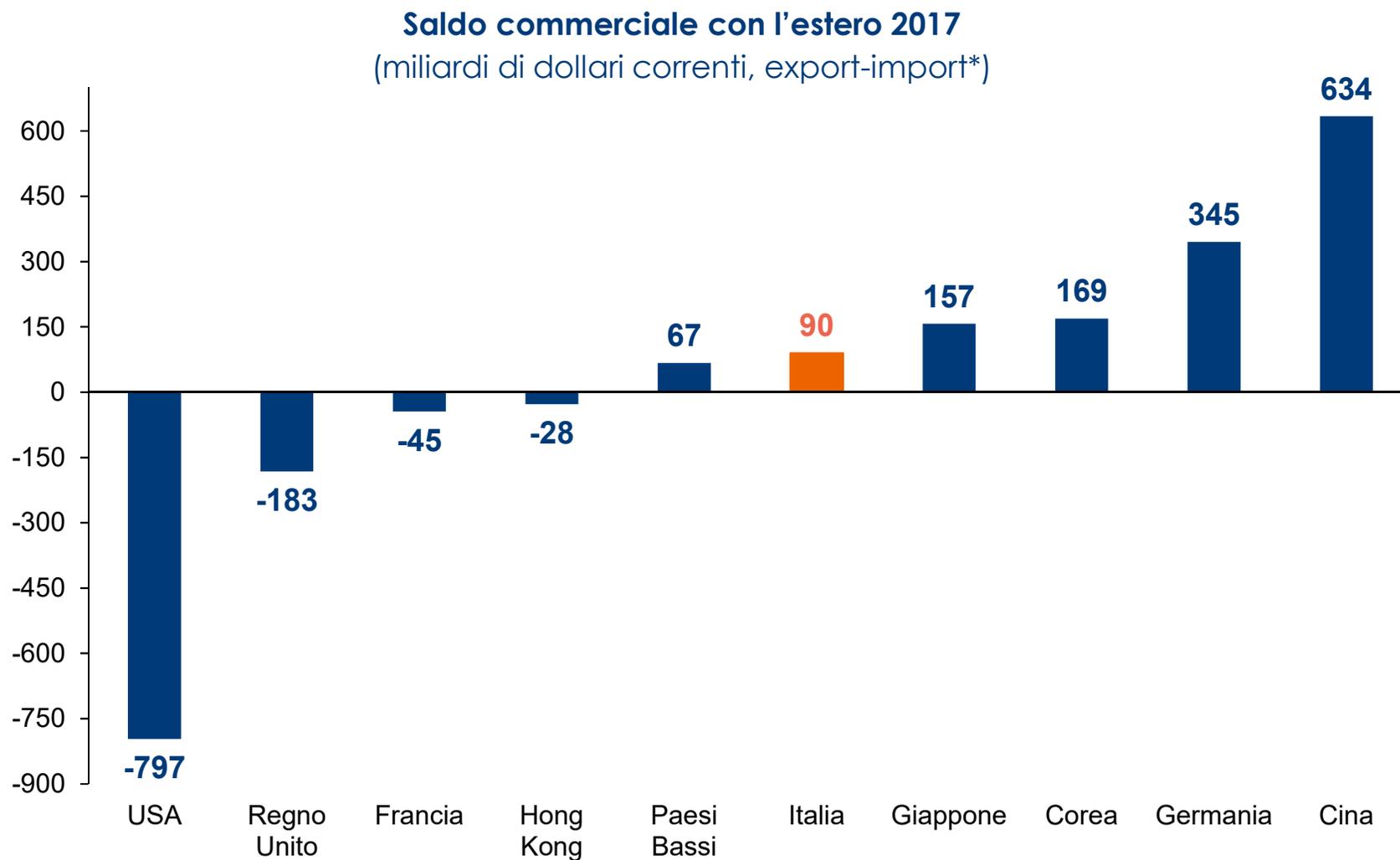
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

... 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) ...



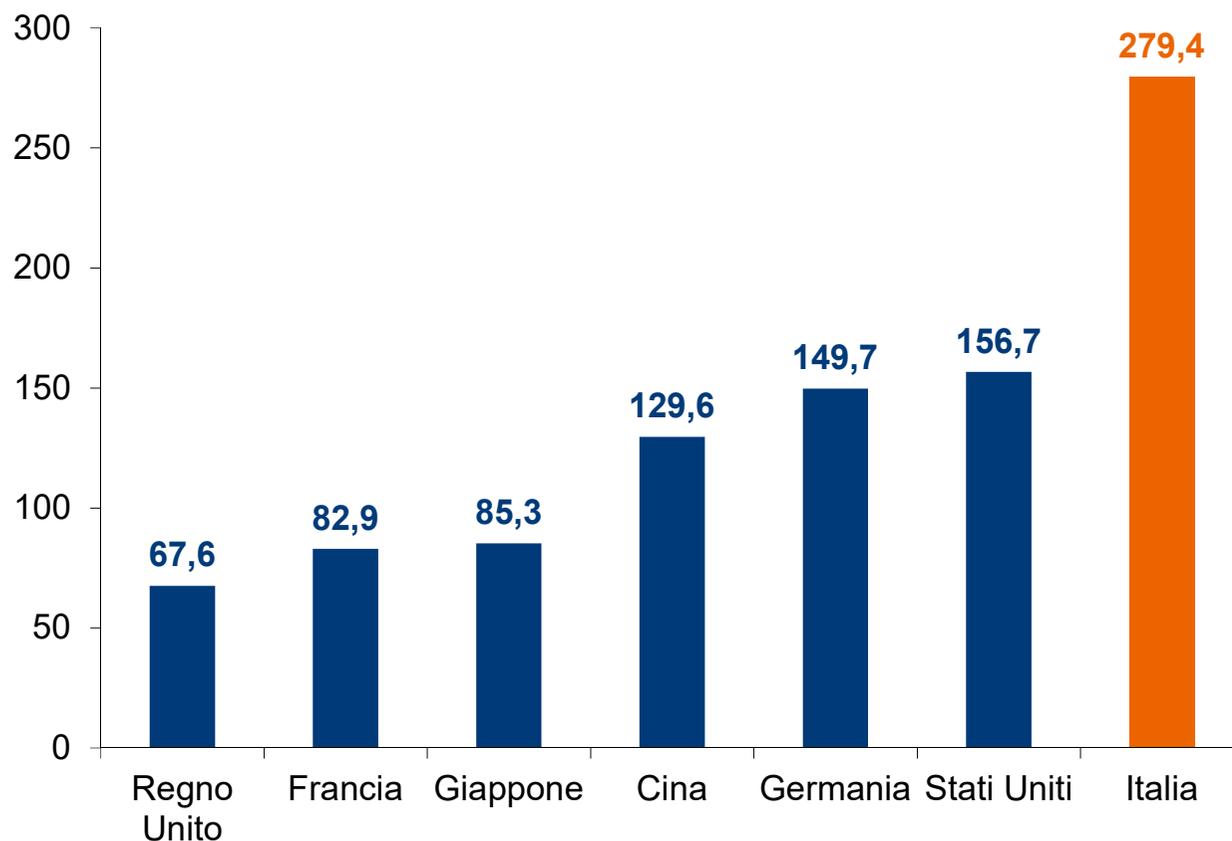
Al netto del commercio di prodotti petroliferi
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su Comtrade

... 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.

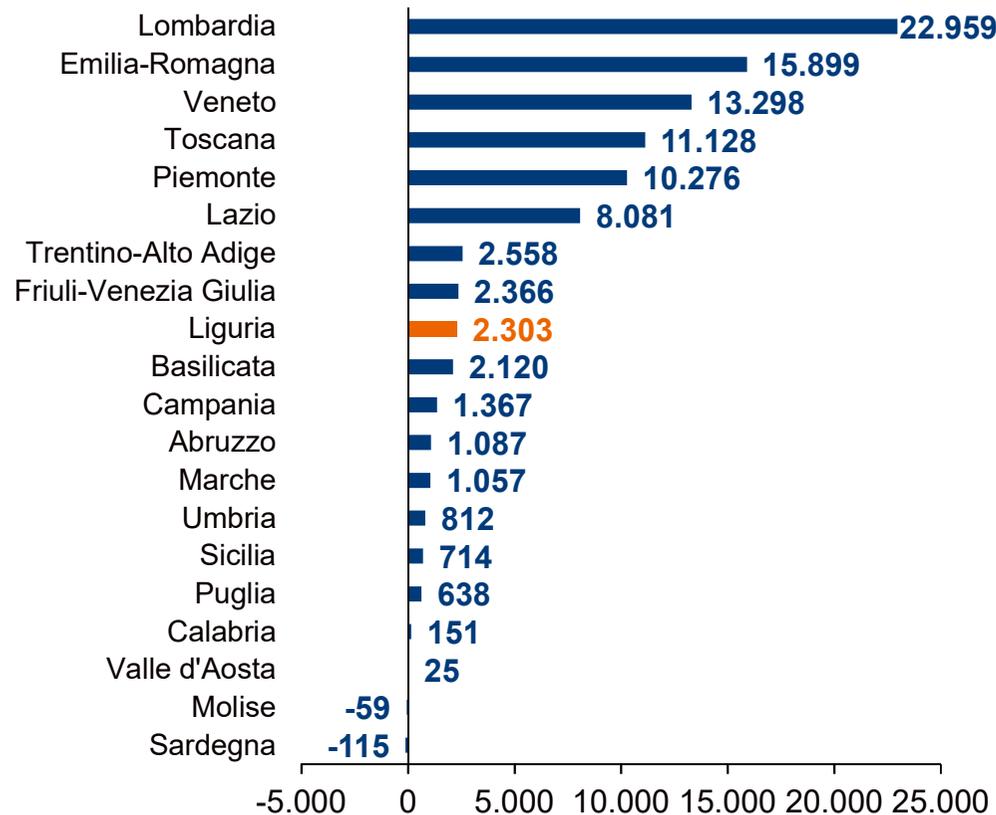
Nota: Indice di diversificazione calcolato sul massimo livello di disaggregazione di prodotto disponibile

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati UNCTAD Comtrade

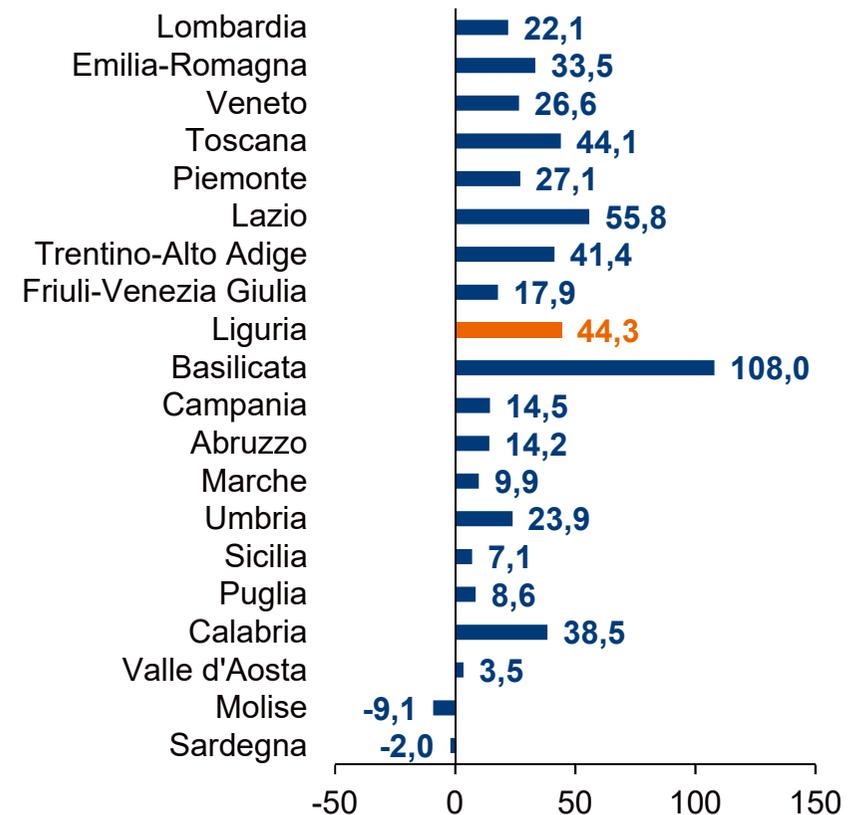
Un buon contributo anche dalla Liguria ...

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



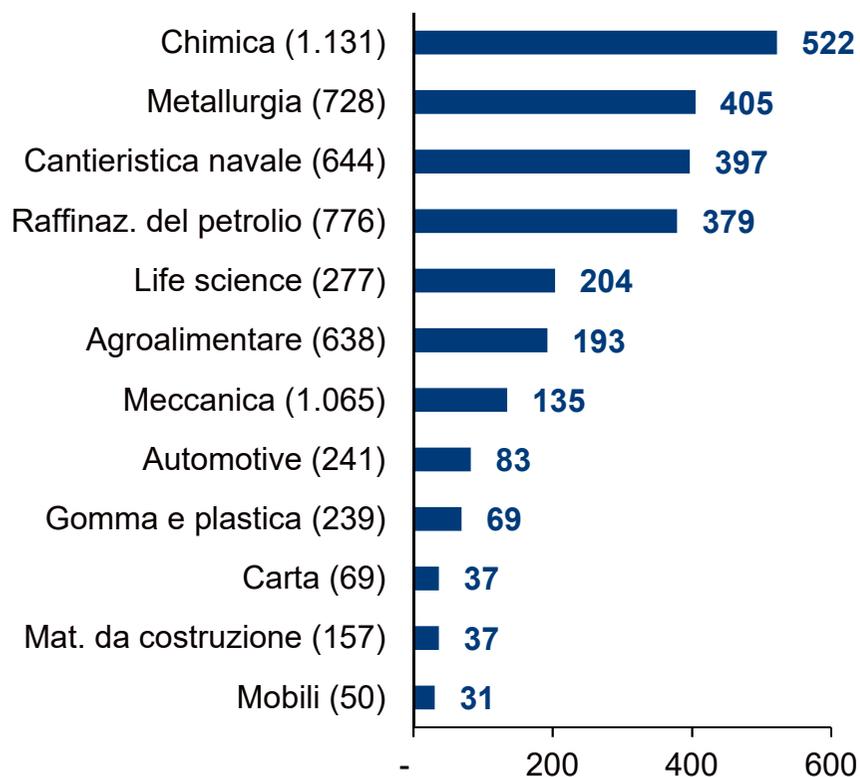
% industria in senso stretto: Liguria 14,1% vs 19,5% Italia e 27% Veneto ed Emilia Romagna.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

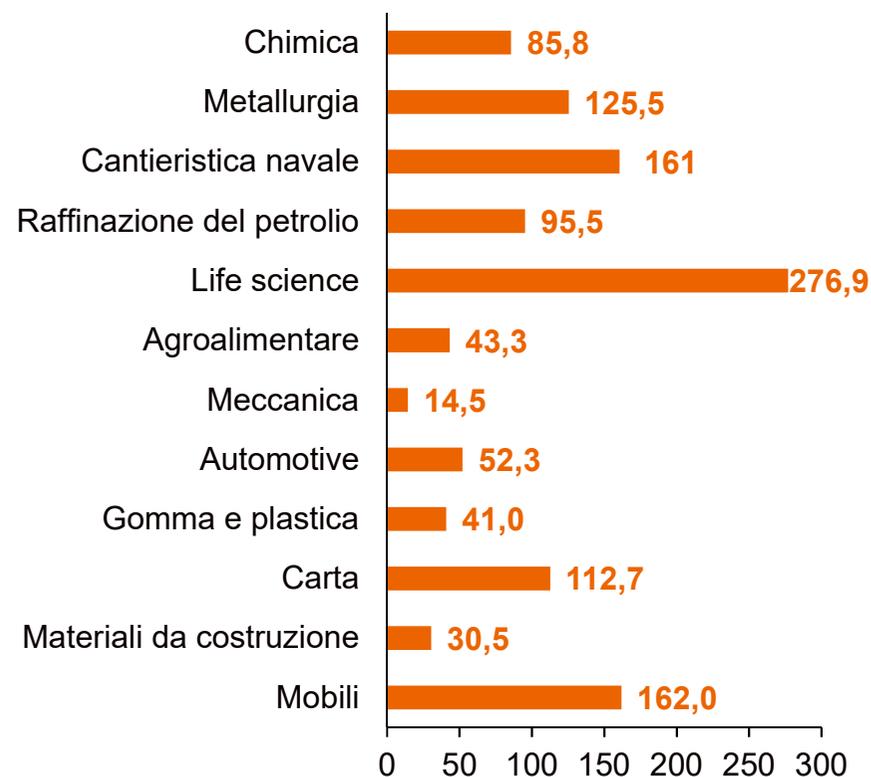
... grazie al traino di chimica, metallurgia, cantieristica, raffinazione, farmaceutica e agro-alimentare ¹²

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)



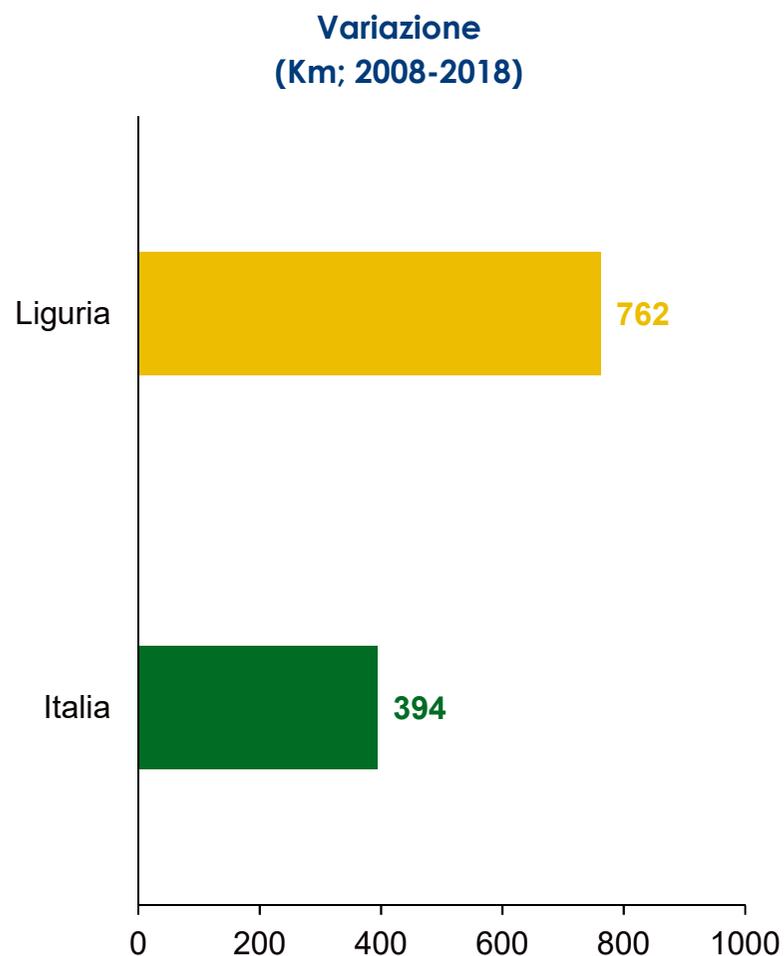
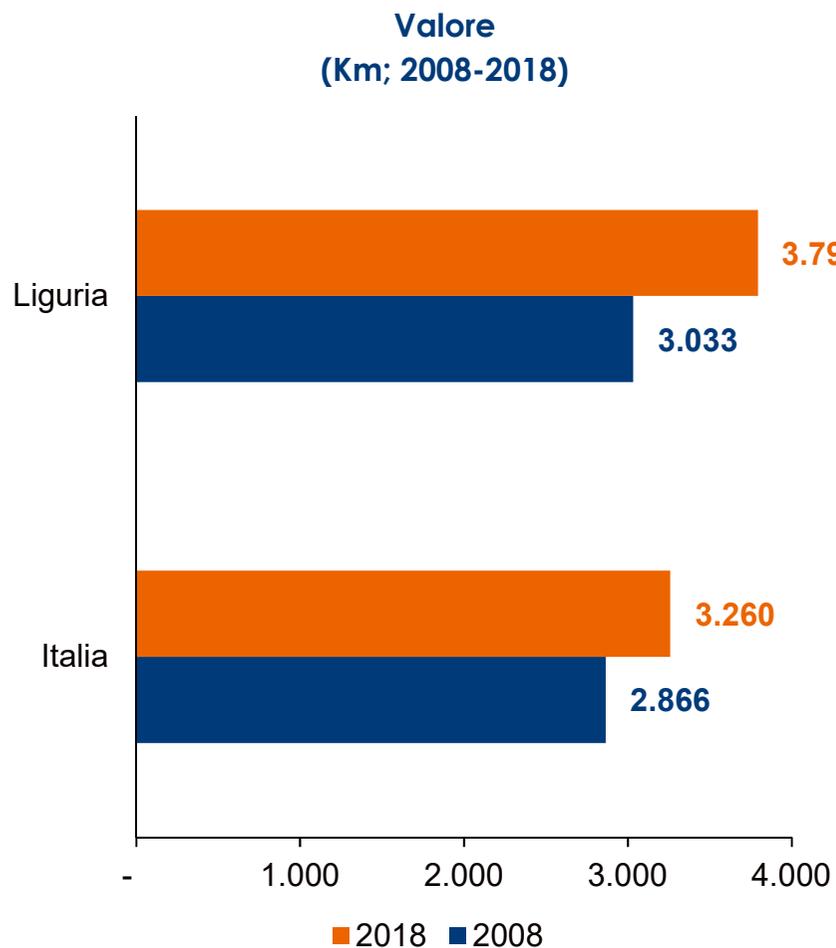
Variazione tra 2008 e 2018 (%)



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

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

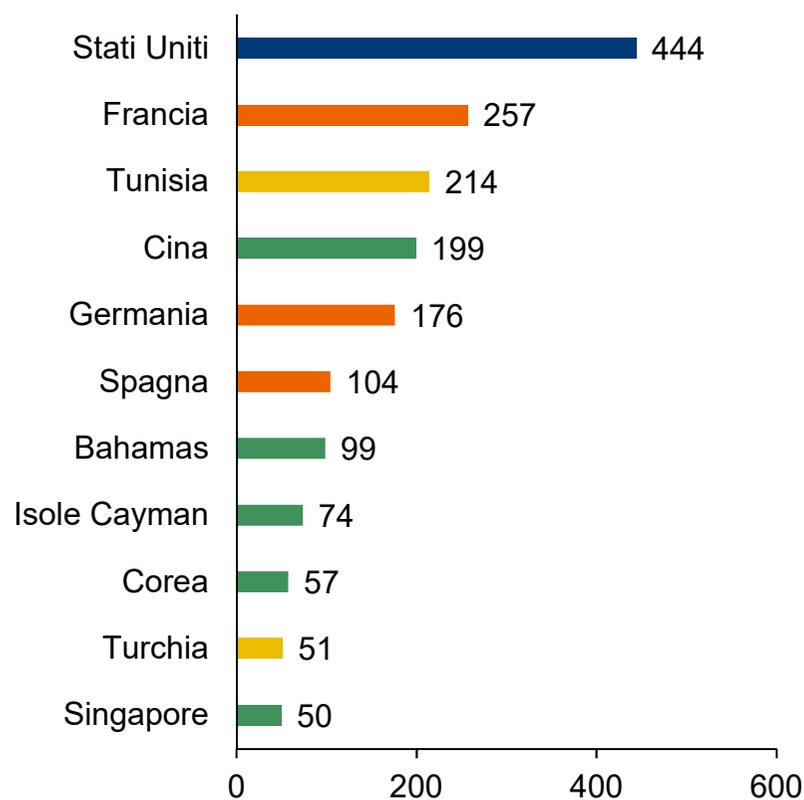
La distanza media delle esportazioni



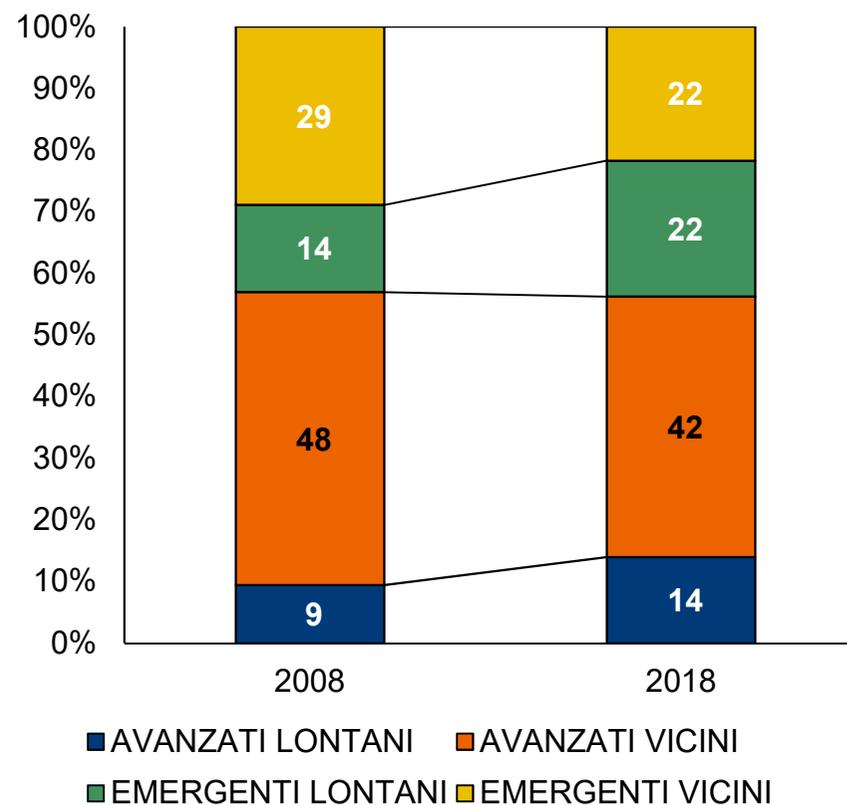
Nota: la distanza è calcolata considerando la distanza tra il capoluogo di Regione e la capitale dello stato di destinazione delle esportazioni;
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

... 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

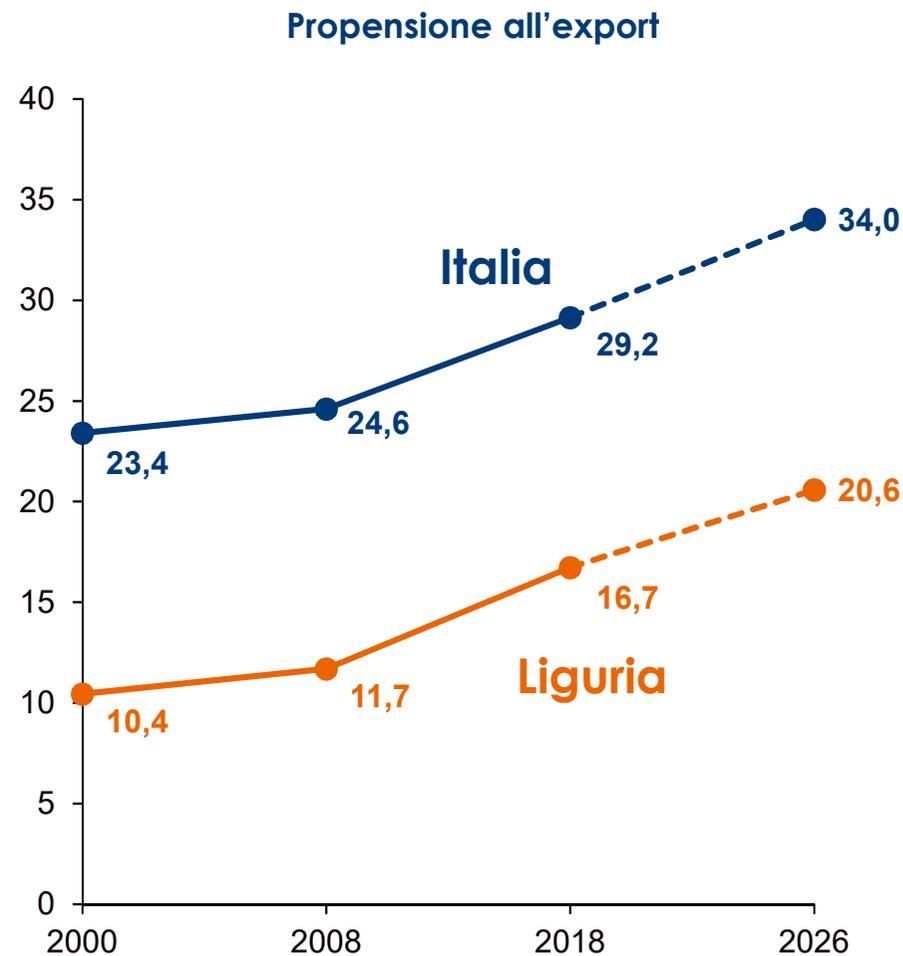
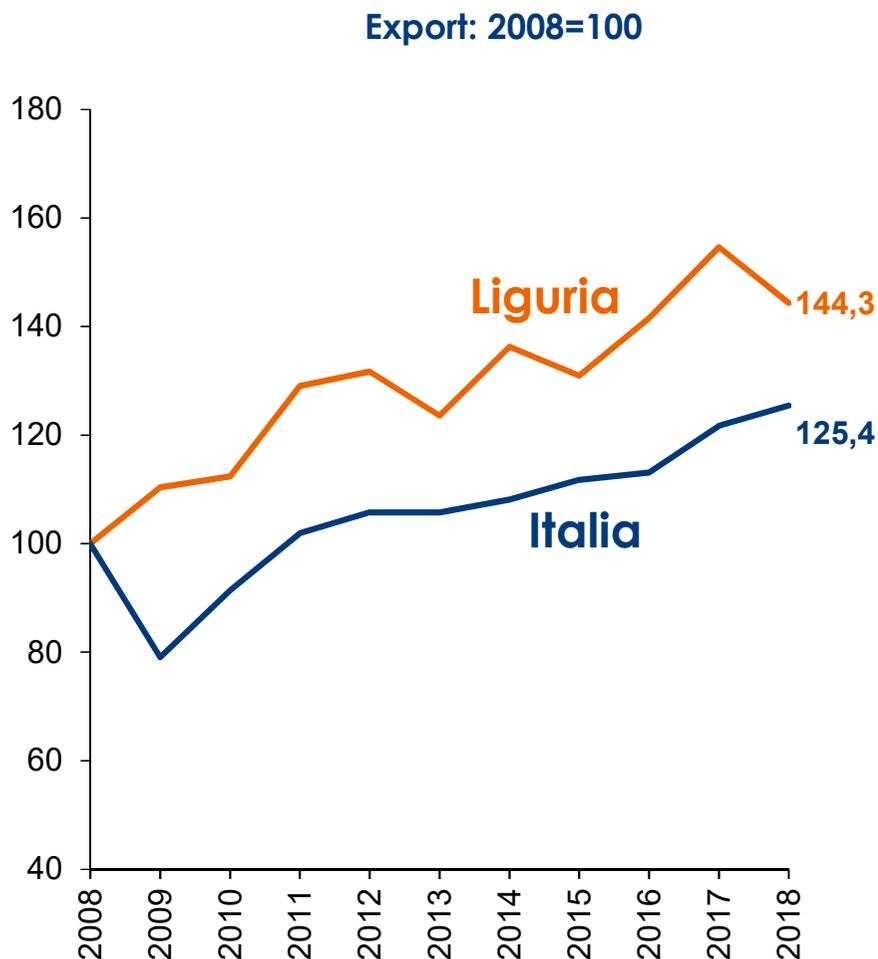
1 Lo scenario macroeconomico

2 Il punto sull'Italia e sulla Liguria

3 Le sfide per la crescita

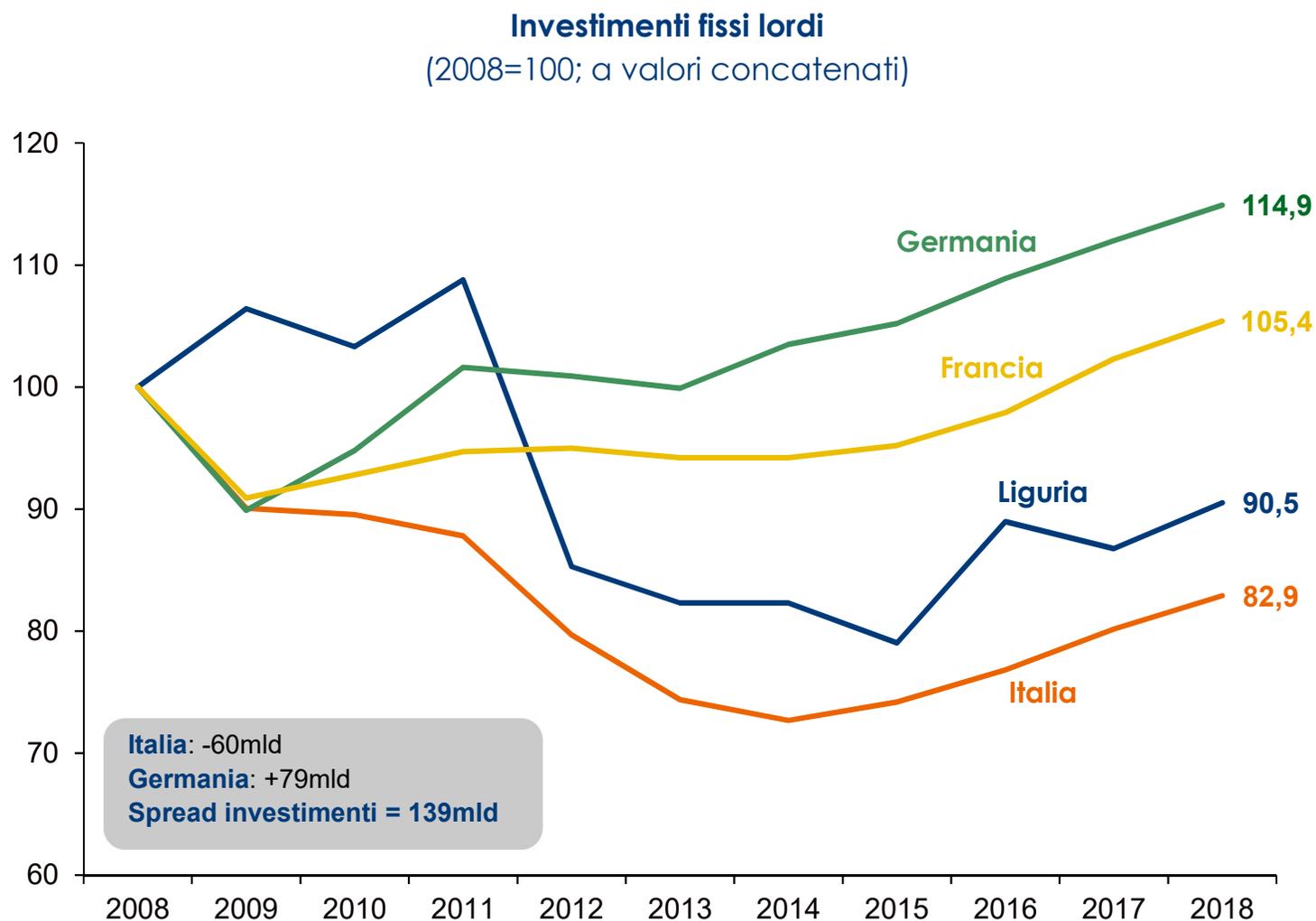
1. Continuare a crescere sui mercati esteri

Liguria-Italia a confronto



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT e Prometeia

2. Agire sugli investimenti

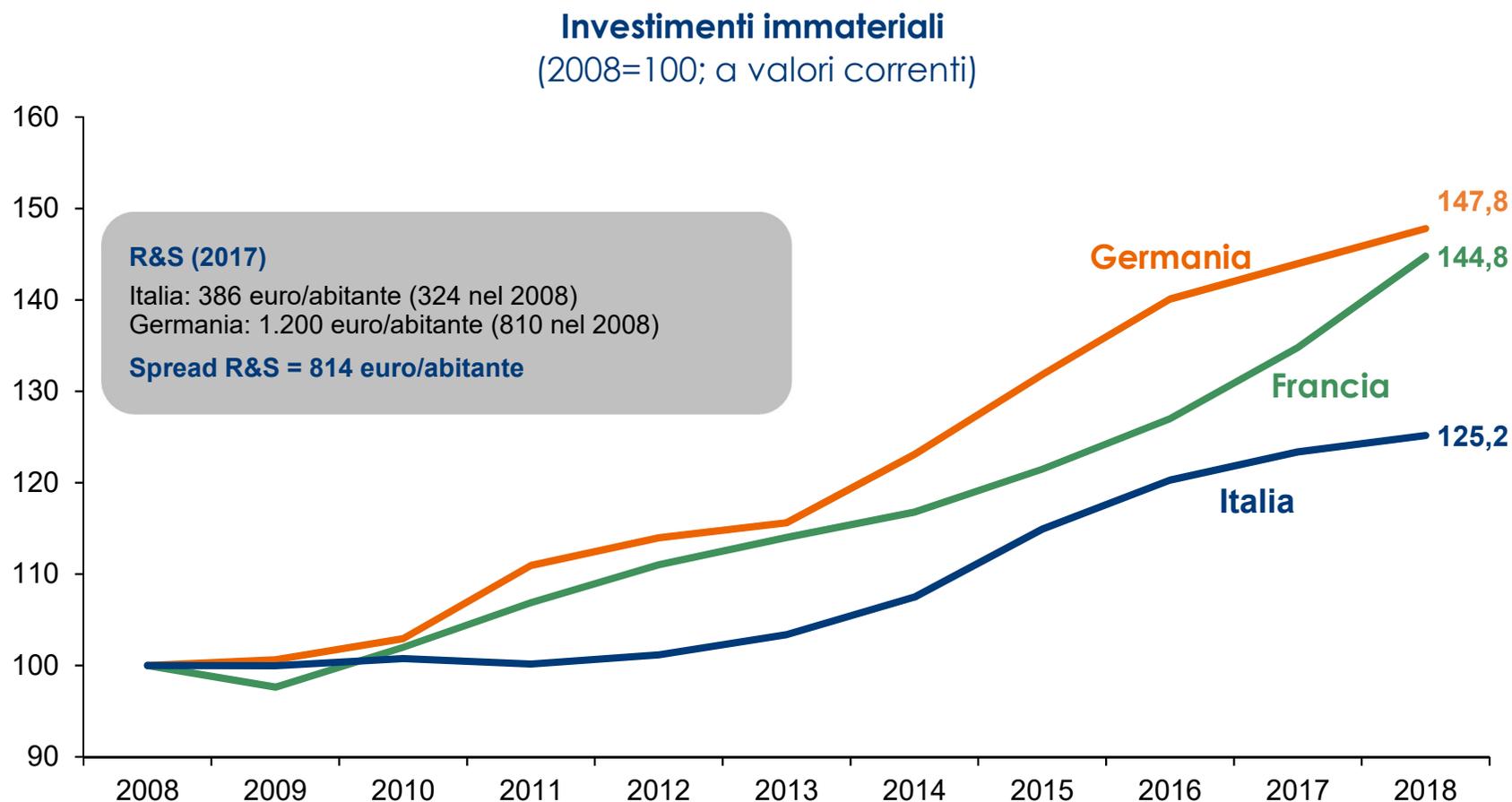


Nota: per Liguria stime Prometeia.

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.

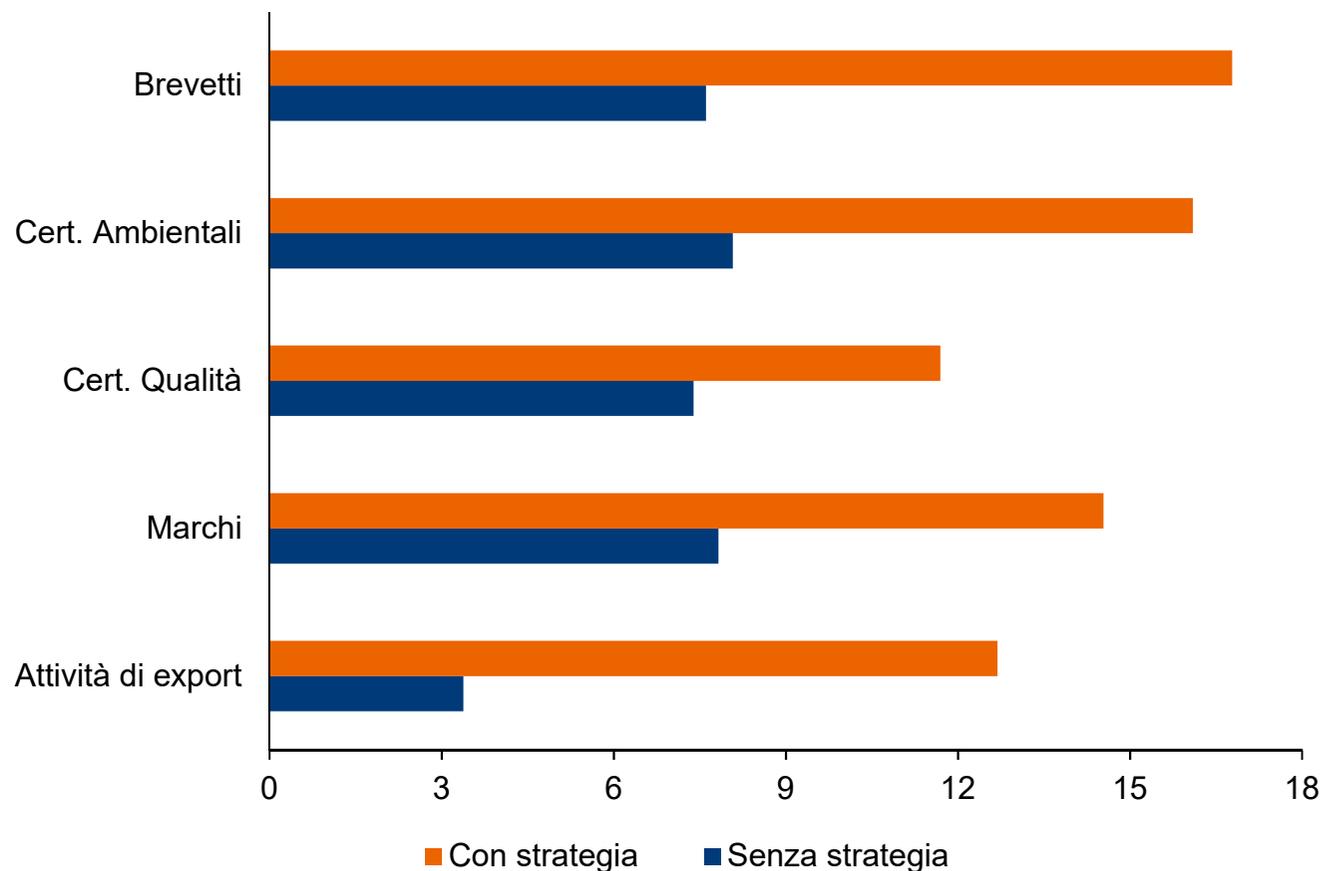


... per vincere la sfida della produttività e della crescita

19

Manifatturiero italiano - Strategie e performance

variazione % della produttività tra il 2008 e il 2017; valori medi



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

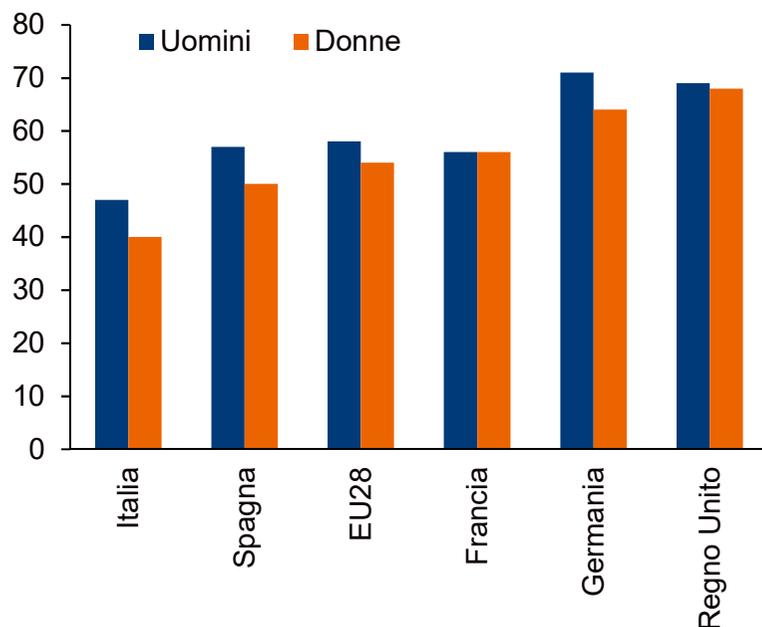
La patrimonializzazione delle imprese manifatturiere liguri è migliorata: il patrimonio netto in % del totale attivo, in valori mediani, è salito di quattro punti percentuali.

Manifatturiero italiano

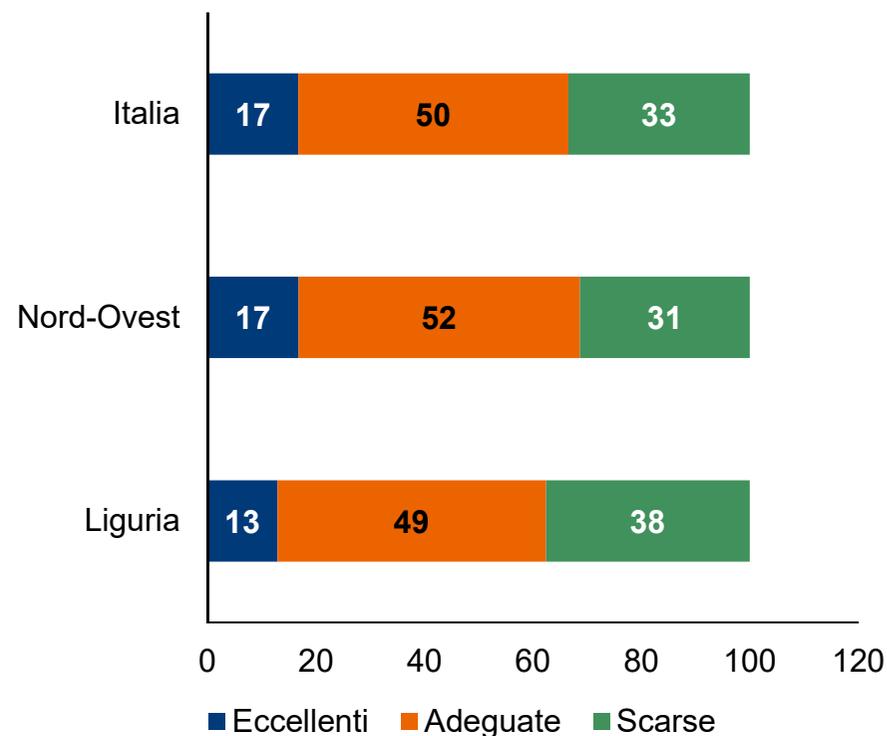


3. Rafforzare le competenze del capitale umano: spingere sul digitale e sulla capacità di innovare...

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)

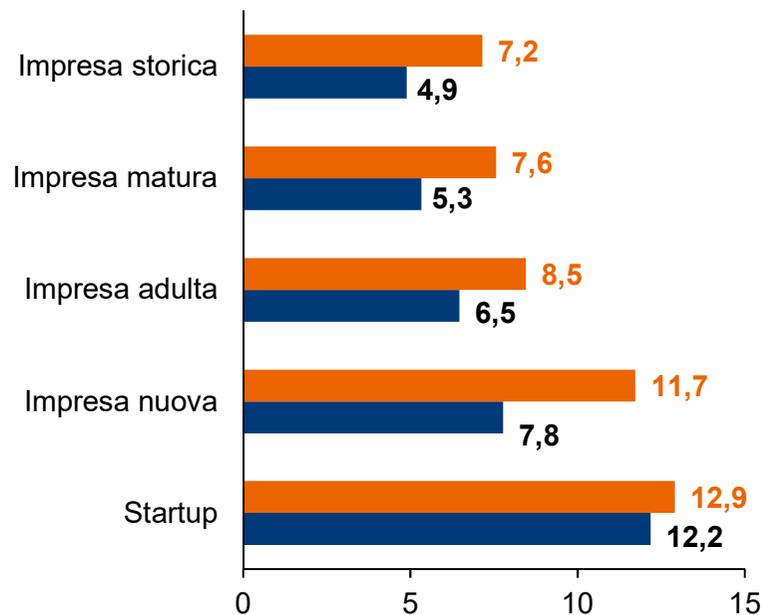


Fonte: elab. Intesa Sanpaolo su dati Eurostat (grafico sinistra) e indagine Intesa Sanpaolo condotta a febbraio 2018 in Liguria (grafico destra)

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

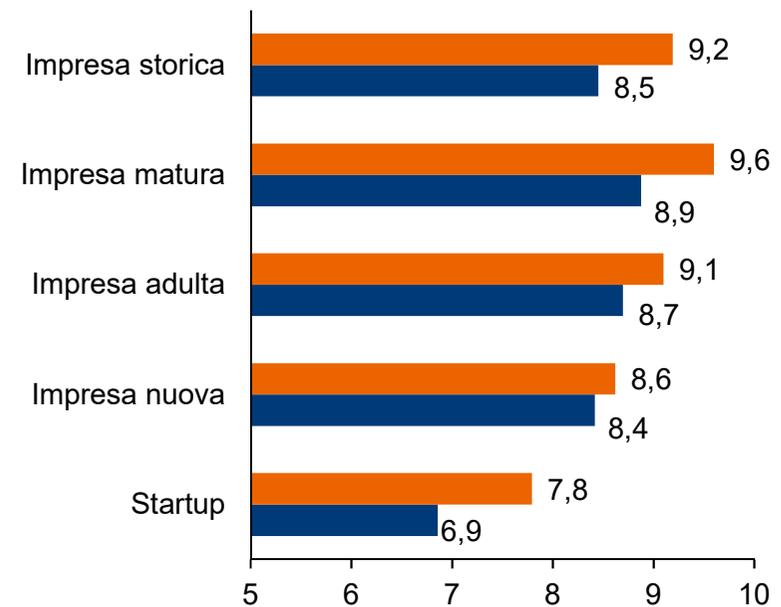
Manifatturiero italiano (valori mediani)

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*