

Economic Insight



MILANO

Maggio 2015

www.eulerhermes.it



A company of **Allianz** 

Contenuti



3 EDITORIALE

4 EXPO MILANO 2015: IL MADE IN ITALY ALLA GRANDE?

- Per l'uscita dell'Italia dalla recessione, una breve (e temporanea) spinta arriverà dall'Expo di Milano.
- Attenzione al rischio post-Expo: aumento delle insolvenze fra le imprese.
- Tra gli aspetti positivi il rafforzamento del 'Made in Italy' attraverso l'importazione di innovazioni, il gettito extra del turismo e le nuove rotte per l'export.



Economic Insight è una pubblicazione redatta dal Dipartimento Economico di Euler Hermes e dall'Ufficio Studi Euler Hermes Italia. La consultazione di questa pubblicazione è disponibile per i clienti di Euler Hermes e per altre aziende e organizzazioni. La riproduzione non è autorizzata, se non in modo da citarne la fonte dalla quale è stata riportata.

Direttore della Pubblicazione:

Ludovic Subran, Chief Economist
Euler Hermes

Economisti:

Ana Boata (European Economist)
Euler Hermes
Andrea Pignagnoli (Economist)
Euler Hermes Italia

Comunicazione / Editing:

Guglielmo Santella
Euler Hermes Italia

Grafica / Foto:

PSG S.r.l.

Per maggiori informazioni, contattare:
Ufficio Studi di Euler Hermes Italia
Via Raffaello Matarazzo, 19 - 00189 Roma
Tel: +39 (06) 87001

✉ andrea.pignagnoli@eulerhermes.com

■ Maggio 2015 ■

DICHIARAZIONE DI DIRITTI E RISERVATEZZA

Queste valutazioni sono, come sempre, oggetto di dichiarazioni sottostanti.

Il contenuto è pubblicato da Euler Hermes SA, una società di Allianz, a solo scopo informativo e non deve essere considerato detentore di qualsiasi consulenza specifica. I destinatari devono fare le proprie valutazioni indipendentemente delle informazioni riportate e nessuna azione deve essere assunta, solo basandosi sui contenuti di questo documento. Questo materiale non deve essere riprodotto o divulgato senza il nostro consenso scritto. È vietato divulgare le informazioni riportate in qualsiasi settore merceologico e campo specifico. Anche se queste informazioni sono ritenute affidabili, il loro contenuto non è stato verificato in maniera indipendente da Euler Hermes ed Euler Hermes non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia (esplicita o implicita) al riguardo, per quanto riguarda l'accuratezza o la completezza delle informazioni riportate, né si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti in qualsiasi modo da qualsiasi uso fatto o fatto affidamento su, queste informazioni. Se non diversamente specificato, tutte le viste, previsioni o stime sono esclusivamente quelle del Dipartimento di Economia di Euler Hermes e come tale, dati e contenuti sono soggetti a modifiche senza preavviso.

Euler Hermes SA è autorizzata e regolamentata dall'Autorità dei Mercati Finanziari dell'Italia. © Copyright 2015 Euler Hermes. Tutti i diritti riservati.

Expo Milano 2015: Ripartire da qui

MICHELE PIGNOTTI



Nella storia dell'economia le Esposizioni Universali segnano momenti di svolta e occasioni di rilancio perché tradizionalmente si accompagnano ad una visione moderna dello sviluppo e della crescita.

Dalla Tour Eiffel inaugurata per l'Esposizione parigina del 1900 fino alle kermesse più recenti, l'Expo rimane una vetrina internazionale sul Paese che la ospita e un acceleratore di opportunità per chi sa coglierle.

Milano e l'Italia si apprestano a farlo perché l'Esposizione 2015 promette di essere una delle leve intorno alla quale sostenere la ripartenza italiana nell'anno in corso.

I motivi di ottimismo ci sono tutti: il contributo generale al Pil dovrebbe essere positivo e nell'ordine dello 0,4%, i fatturati di molte imprese godranno di una spinta in avanti, mentre l'aumento della domanda, interna ed esterna, favorirà la nascita di 100.000 nuovi posti di lavoro.

Tuttavia la corsa innescata dall'Expo nasconde il rischio di un doloroso rimbalzo. Secondo i calcoli dell'Ufficio Studi di Euler Hermes entro il 2017 un'impresa su quattro delle 10mila nate in occasione della manifestazione sarà in pericolo di insolvenza. La congiuntura italiana e internazionale non assicura infatti che le opportunità commerciali di oggi saranno garantite anche domani. Le insidie naturali legate ad una manifestazione che si apre e si chiude nell'arco di sei mesi vanno quindi affrontate con la consapevolezza e l'intenzione di sviluppare business solidi e soprattutto appetibili anche per i mercati internazionali.

La via dell'export, della crescita per linee esterne, è ancora la strada maestra sulla quale le imprese italiane devono puntare per superare la calma piatta dei consumi interni. Per farlo è ancora una volta necessario recuperare competitività investendo in ricerca e qualità. Solo mettendo a sistema gli impatti positivi in termini di scambi commerciali e la maggiore attrattività turistica derivanti dall'Expo, sarà veramente possibile trasformare un'occasione in un evento capace di lasciare il segno nella storia economica del Paese.

Michele Pignotti
CEO Euler Hermes
Mediterranean Region Middle East & Africa



MILANO

Il Made in Italy alla grande?

ANDREA PIGNAGNOLI - ANA BOATA

Sintesi

- L'Expo darà un positivo seppur limitato contributo di 0.1% al PIL italiano di quest'anno. In totale, compresi i primissimi effetti, l'Expo può apportare fino a 0,4 % di PIL grazie a: turismo (15 milioni di visitatori), export (+10% in alcuni settori), produzione extra (6 miliardi di euro) e nuovi posti di lavoro (circa 100.000).
- I fatturati delle imprese nei settori chiave godranno di un'auspicata ma temporaneo spinta nel 2015: +0,4% per alberghi e ristoranti (-0,5% nel 2014), +0,5% per ingrosso e distribuzione (+0,1% nel 2014); 0% per servizi commerciali (-1% nel 2014).
- In ogni caso, il 2016 potrebbe far risalire il rischio di insolvenza: 2.500 imprese nel 2017 (1 ogni 4 delle 10.000 nuove imprese) e 1.500 nel 2018 potrebbero fallire quando le attività torneranno alla normalità al termine di Expo.
- Infine, l'Expo dovrebbe rafforzare il 'Made in Italy' attraverso l'importazione di innovazioni, il gettito extra dal turismo e nuove rotte di esportazione. Tuttavia, sarà essenziale recuperare la competitività e aumentare la spesa in Ricerca & Sviluppo perché tali benefici si realizzino.

Per l'uscita dell'Italia dalla recessione, una breve (e temporanea) spinta arriverà dall'Expo di Milano.

Dopo tre anni di recessione, finalmente prevediamo un aumento del PIL italiano dello 0,4% nel 2015 e del 0,9% nel 2016. Cinque sono le ragioni alla base di questa lieve ripresa:

(1) Crescita della fiducia e conseguente recupero dei consumi privati sul piano nazionale. La discesa del prezzo del petrolio darà il proprio contributo attraverso l'aumento del consumo privato (€ 1,8 miliardi);

(2) L'euro più debole (atteso a 1,08 rispetto al dollaro USA nel 4° trimestre 2015) apporterà € 6 miliardi di maggiori esportazioni nel 2015;

(3) I vincoli di finanziamento dovrebbero alleggerirsi, con una conseguente rapida discesa dei tassi di interesse reali sui prestiti alle PMI ed una ripresa della domanda di credito, grazie al miglioramento del sentiment economico. La crescita nominale dovrebbe portarsi in ambito leggermente positivo e sostenere i fatturati di cui si prevede la stabilizzazione nel 2015 e l'aumento dell'1% nel 2016;

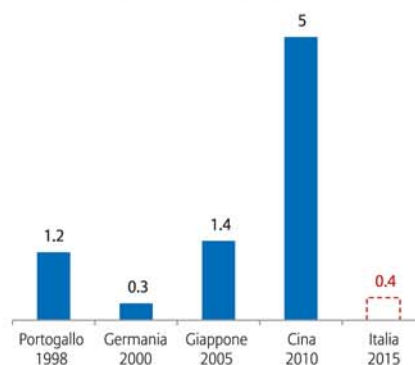
(4) I minori costi energetici ed il taglio dell'IRAP spingeranno in alto i margini delle società di +1,4% fino al 41% del valore aggiunto nel 2015;

(5) L'Expo di Milano avrà un impatto positivo sull'economia italiana nel breve periodo, con +0,1% (in termini reali per quest'anno) e +0,4% globalmente (fig. 1), attraverso tre canali:



Figura 1

L'impatto dell'EXPO (Pil aggiuntiva in %)



Fonti: Fonti ufficiali, Euler Hermes

(i) **Gettito dal turismo e dall'export:** attesi 10-15 milioni di turisti (ad oggi sono stati venduti circa 10 milioni di biglietti, di cui 1 milione dalla Cina) con una spesa media giornaliera di € 150. Il flusso di turisti dovrebbe far aumentare le esportazioni per diverse categorie di prodotti fino al 10%.

Prevediamo che l'agroalimentare e il tessile saranno i settori che beneficeranno di più in termini di export, con una domanda aggiuntiva nel 2016 rispettivamente di € 2 miliardi e € 1,4 miliardi.

(ii) **Produzione legata all'Expo:** circa € 6 miliardi nel periodo 2013-15 di cui € 4 miliardi nel 2015. Considerando simili mega eventi del passato, calcoliamo che più di due terzi della produzione aggiuntiva del 2015 proverranno da:

(1) turismo e ricettività, (2) servizi commerciali, (3) ingrosso e distribuzione (4) costruzioni. Per quanto riguarda l'edilizia, il contributo sarà solo temporaneo, spinto dai lavori in corso per completare i padiglioni.



Expo Milano 2015: Nutrire il Pianeta, Energia per la Vita

La manifestazione è destinata ad attirare l'attenzione sulle sfide, le culture e le tradizioni in tema di nutrizione e alimentazione nell'era moderna, nonché a condividere modelli più sostenibili di produzione e consumo.

Il problema energetico sarà affrontato secondo gli aspetti dell'efficienza e della sostenibilità ecologica.

L'attività generata dall'Expo sosterrà i fatturati delle imprese nei seguenti settori: alberghi e ristoranti (+0,4% dopo -0,5%), servizi commerciali (piatti dopo -1% nel 2014), ingrosso e distribuzione (+0,5% dopo +0,1% nel 2014). Vedi fig. 2.

(iii) **Impiego:** i nuovi posti di lavoro dovrebbero raggiungere le 100.000 unità (il 30% nel periodo pre-evento), ma saranno comunque limitati per durata (3-6 mesi) e importanza (solo lo 0,4% della forza lavoro totale e con bassa specializzazione nell'edilizia e nei servizi al turismo).

In ogni caso, l'Expo non rappresenterà la tessera mancante per la piena ripresa e cioè la crescita degli investimenti. Solo il tempo darà una mano.

Prevediamo la stabilizzazione degli investimenti nel corrente anno dopo sette anni consecutivi di contrazione.

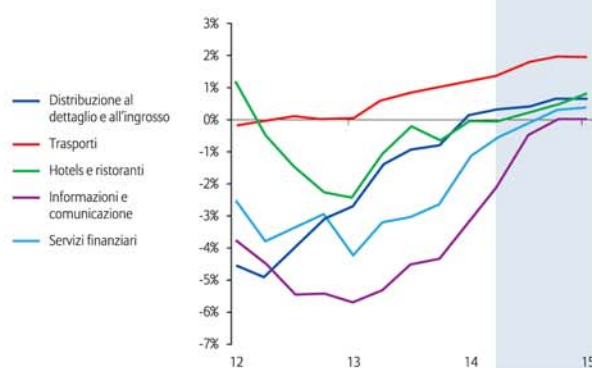
Il gap degli investimenti in Italia è stimato in 60 miliardi di euro.

La crescita dei fatturati è un primo passo nella giusta direzione, così come l'attenuazione dell'attuale stretta creditizia e il miglioramento delle abitudini di pagamento (previsti 108 giorni medi di incasso).



Figura 2

Fatturati nel settore dei servizi



Fonti: Istat, Euler Hermes



Attenzione al rischio post-Expo: aumento delle insolvenze fra le imprese

Gli effetti dei mega eventi sono spesso collegati agli ingenti sforzi profusi prima e dopo l'evento in modo da non sprecare i benefici e limitare i rischi.

Un effetto tipico è che dopo la chiusura della manifestazione si verifichi una caduta delle attività particolarmente in quei settori che sembravano esserne i maggiori beneficiari.

Le iniziative di governo per far sì che il territorio continui a "vivere" dopo l'Expo saranno fondamentali per le nuove imprese, create a partire dal 2013 (circa 10.000). Queste iniziative diventano ancor più importanti adesso che l'Italia ha imboccato un percorso di ripresa economica e le insolvenze fra le imprese hanno iniziato finalmente a scendere dopo 7 anni consecutivi di aumenti: -2% nel 2015 e -5% nel 2016 (fig. 3). Nel nostro scenario di riferimento, prevediamo che le insolvenze fra

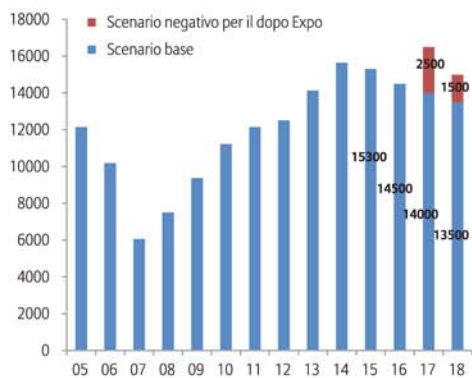
le imprese diminuiranno ancora nel 2017 e 2018 (vedi fig. 3). Tuttavia, c'è un crescente rischio che la diminuzione delle attività non venga compensata dopo la fine dell'Expo. In questo caso, si teme che numerose fra le nuove imprese possano fallire. Un terzo delle nuove aziende nel settore edile (1.500 – fig. 4) potrebbero chiudere nel 2017 a causa dell'interruzione delle attività. Il settore si trova già in una difficile situazione, con insolvenze a livelli record (3.500 all'anno: +12% nel

2014). Il settore alberghiero e della ristorazione dovrebbe subire un impatto minore, in quanto è previsto un aumento del flusso di turisti dopo la chiusura dell'Expo, grazie alla maggiore attrazione esercitata dall'Italia.

In questo settore dovrebbe fallire solo un decimo delle imprese nel 2017. In totale, nel peggiore dei casi da noi ipotizzato, 2.500 imprese potrebbero chiudere nel 2017 (con un aumento del +14% rispetto al 2016) e 1.500 nel 2018 (+7%).

Figura 3

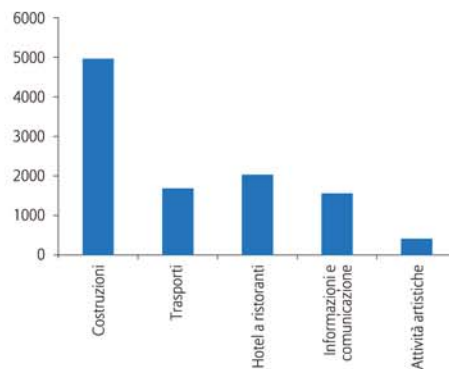
Insolvenze aziendali in Italia



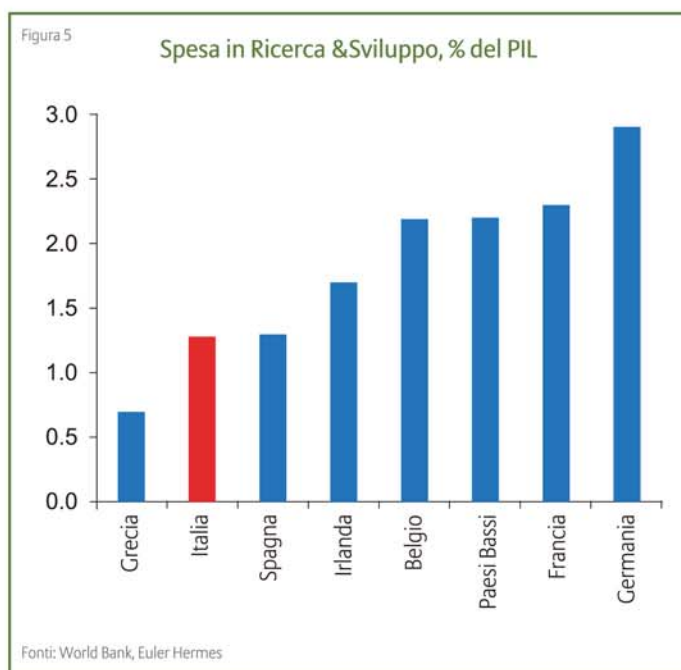
Fonti: Fonti nazionali, Euler Hermes

Figura 4

Nuove aziende create per l'Expo



Fonti: Istat, Governo Italiano, Euler Hermes



Tra gli aspetti positivi il rafforzamento del 'Made in Italy' attraverso l'importazione di innovazioni, il gettito extra del turismo e le nuove rotte per l'export

Sarà fondamentale puntare sull'Expo per aprire le porte all'innovazione.

Il 'Made in Italy' è stato il driver della crescita del Paese mentre l'economia interna necessitava di maggior tempo per recuperare. L'Expo inoltre dovrebbe aumentare le sinergie fra le imprese straniere e quelle italiane.

Pensiamo che l'agroalimentare, il tessile, l'energia e la meccanica saranno i settori maggiormente favoriti.

Tuttavia, riportare i costi in un ambito di competitività continuerà ad essere un fattore vitale per ottenere benefici a lungo termine, in quanto l'indebolimento dell'euro non sarà sufficiente.

Aumentare la spesa in ricerca e sviluppo (attualmente attestata su un livello più basso rispetto ai principali competitor, fig. 5) sarà essenziale per prolungare nel tempo i vantaggi dell'Expo.

Anche i prodotti italiani beneficeranno di una accresciuta visibilità e di una crescita della domanda grazie ai turisti.

L'attrazione esercitata dall'Italia aumenterà con il 30% dei partecipanti all'Expo provenienti dall'estero, specialmente da Cina, USA, Argentina, Brasile, Turchia e Emirati Arabi.

Questo aspetto può essere visto anche da una diversa angolazione: l'offerta di nuovi mercati all'estero per i prodotti italiani, in quanto alcuni partecipanti all'Expo potrebbero diventare importatori di prodotti italiani e promuovere i servizi italiani nei paesi d'origine.

La diversificazione e la crescita delle quote di mercato fuori dai mercati dell'Europa saranno le benvenute.



Il gruppo Euler Hermes è il leader mondiale dell'assicurazione crediti e compagnia riconosciuta come specialista delle cauzioni, garanzie e recupero crediti. Con oltre 100 anni di esperienza, offre alle imprese del segmento business-to-business (B2B) servizi finanziari per supportare la gestione del portafoglio clienti.

Grazie ad una banca dati proprietaria ed a una rete di specialisti in loco, monitora ed analizza quotidianamente l'evoluzione della solvibilità di aziende di ogni dimensione, incluse le multinazionali, operanti nei mercati che rappresentano il 92% del PIL mondiale.

Il Gruppo, con sede a Parigi, è presente in più di 50 Paesi con i suoi oltre 6000 collaboratori.

Euler Hermes è una società di Allianz, è quotata all' Euronext Parigi (ELE.PA) e beneficia del rating AA- da parte di Standard & Poor's e Dagong Europe.

Euler Hermes ha raggiunto nel 2014 un giro d'affari consolidato di 2,5 miliardi di euro ed ha coperto transazioni commerciali per un ammontare totale di € 860 miliardi.

Euler Hermes Italia

Roma:
Via Raffaello Matarazzo, 19
00139 Roma - Italia

Milano:
Viale Enrico Forlanini, 21/23
20134 Milano - Italia

www.eulerhermes.it



segui **Euler Hermes** su: _____

