

## **MODA&LUSSO: LA SFIDA DELLA CRESCITA DIMENSIONALE**

**Intervento di Gregorio De Felice  
Chief Economist, Intesa Sanpaolo**

**10 Novembre 2011**

**(Sintesi)**

### **Lo scenario macroeconomico**

Il ciclo economico mondiale mostra netti segnali di rallentamento, in particolare nei paesi avanzati: la produzione mondiale è ormai stagnante ed anche il commercio internazionale si è portato su tassi di crescita modesti. A livello mondiale non rischiamo però un ritorno ad una recessione globale e il quadro complessivo è ben differente da quello del 2008-09.

Rimane comunque molto ampia la disparità di crescita tra le diverse aree geografiche con le maggiori difficoltà concentrate tra i paesi di più antica industrializzazione e in particolare in Europa.

Il nostro scenario centrale per la zona euro è di forte rallentamento nel 2012, con una previsione dello 0,6% per la variazione media annua del PIL. Diversi paesi dell'area potrebbero trovarsi in recessione nel 2012. Le nostre stime scontano:

- Una domanda estera che continuerà a sostenere le esportazioni dell'area euro, ma in misura inferiore al 2010 e al primo semestre 2011.
- Un importante freno alla crescita proveniente dalla politica fiscale: sono già stati adottati provvedimenti correttivi complessivamente pari all'1,6% di PIL nel 2011, l'1,1% nel 2012 e lo 0,6% nel 2013. E' prevedibile che l'entità delle correzioni possa ulteriormente salire nel prossimo biennio.

- Ripercussioni delle tensioni finanziarie all'economia reale, attraverso vari canali: aumento dei tassi di interesse per l'esplosione dei premi al rischio sul debito pubblico, crisi di fiducia, difficile accesso ai mercati finanziari internazionali e, infine, *deleveraging* accentuato dalle richieste di una maggior dotazione di capitale.
- La situazione sarà soltanto mitigata dal regime di bassi tassi ufficiali di interesse e abbondante provvista di liquidità garantito dalla BCE.
- Una perdurante incertezza che indurrà famiglie e imprese a rimandare i piani di spesa.

In **Italia** la situazione economica sarà profondamente condizionata dalla crisi internazionale di fiducia nei confronti del debito pubblico, che obbligherà a un'accelerazione del processo di riduzione del deficit, con effetti depressivi sulla domanda finale interna. La variazione del PIL potrebbe risultare marginalmente negativa, con ulteriori rischi al ribasso qualora le manovre si rivelassero inadeguate a riportare i premi al rischio su livelli più contenuti. I consumi saranno penalizzati dal calo dell'occupazione e dalla riduzione del reddito disponibile dovuta alle manovre di austerità. I consumatori subiranno anche una perdita di potere di acquisto a causa dell'incremento delle imposte indirette e delle tariffe. Il calo della propensione al risparmio, però, limiterà la flessione dei consumi a circa mezzo punto.

Gli **Stati Uniti** mostrano una dinamica relativamente migliore rispetto al resto dei paesi industrializzati: i dati più recenti confermano la previsione di modesta ripresa della crescita dopo il rallentamento del primo semestre. Le indagini congiunturali e i dati sulle vendite al dettaglio vedono, infatti, miglioramenti diffusi. I consumi dovrebbero crescere a ritmi compresi fra il 2 e il 2,5% nel 2012, sostenuti da un lento miglioramento del mercato del lavoro. La dinamica occupazionale, in linea con la crescita della forza lavoro, non è tuttavia sufficiente a ridurre il tasso di disoccupazione, previsto ancora al di sopra dell'8,5% nel 2012.

In **Cina**, l'aumento dei redditi nominali, molto marcato nelle aree rurali, ha contribuito a una lieve accelerazione dei consumi pro-capite nel corso dei primi tre trimestri del 2011, nonostante l'aumento dell'inflazione. Le vendite al dettaglio

continuano tuttavia a decelerare in termini reali in linea con il calo della fiducia dei consumatori. Il calo dell'inflazione previsto nel 2012 e la tenuta del mercato del lavoro dovrebbero sostenere la fiducia dei consumatori e i salari reali, favorendo una lieve ripresa dei consumi nel 2012.

La favorevole congiuntura del mercato delle materie prime, soprattutto quelle energetiche, sta offrendo un importante sostegno all'economia della **Russia**. Il PIL è atteso crescere attorno al 4% quest'anno. Nel 2012, la dinamica del PIL è tuttavia prevista frenare vicino al 3%, a causa principalmente della meno favorevole congiuntura esterna. I consumi delle famiglie sono previsti registrare un tasso di espansione reale del 3,5% nel prossimo biennio.

Le prospettive di ripresa nel medio periodo rimangono offuscate dal persistere di squilibri internazionali, dalla severità della crisi europea e dal problema del contenimento del debito pubblico USA, la cui soluzione è stata per ora rinviata dalla contingente situazione politica interna.

### **La Moda Italiana**

Nella prima parte del 2011 le imprese della moda hanno continuato a registrare un aumento del fatturato (+7,2% nel periodo gennaio-agosto secondo le nostre stime) trainato soprattutto dalla componente estera.

Le esportazioni crescono, infatti, a buoni ritmi (+13,9% nel periodo gennaio-luglio) sostenute soprattutto dai buoni risultati sui mercati extra-UE27 (+18,3%). Le vendite sono aumentate su quasi tutti i principali mercati di sbocco: Francia, Germania, Stati Uniti (con tassi compresi tra il 13 ed il 14%). Molto elevata la dinamica dei flussi commerciali verso la Svizzera (+26%), scelta da alcuni grandi *player* della moda come polo logistico. In netta ripresa il mercato russo, dopo gli anni della crisi. Hanno continuato a restare in territorio decisamente positivo anche le esportazioni verso i mercati asiatici (Hong Kong +21,2%, Cina +28,3%) sia per i prodotti a monte destinati alle filiere produttive locali (pelli, tessile) sia nei prodotti a valle.

A fronte di questi buoni risultati, va tuttavia sottolineato come l'indice della produzione industriale sia rimasto in territorio negativo, segnalando la

permanenza di aree di difficoltà in particolare tra le piccole imprese e tra i subfornitori e contoterzisti, la cui produzione viene sostituita dalle importazioni.

L'analisi dei bilanci 2010 di un ampio campione di imprese del settore (più di 7.000) evidenzia, infatti, come sia ancora elevata - intorno al 25% - la quota di imprese in perdita, con le difficoltà maggiori concentrate tra le piccole e piccolissime imprese. I risultati reddituali continuano inoltre a risentire degli effetti della crisi del 2009: il ROI delle imprese della moda è risalito al 5%, dal minimo del 4,3 del 2009, livello comunque ancora inferiore a quello pre-crisi.

Negli ultimi mesi del 2011 e nel prossimo biennio lo scenario per le imprese italiane della moda dovrebbe peggiorare, penalizzato dal rallentamento dell'economia internazionale e, soprattutto, da una domanda interna per i prodotti moda che risentirà in modo significativo del percorso di correzione dei conti pubblici.

In questo scenario, la via delle esportazioni rimane la principale opzione per crescere e migliorare i livelli di redditività. La domanda mondiale rivolta alle imprese italiane della moda, seppure meno dinamica rispetto all'anno in corso, potrà offrire comunque buone opportunità, in particolare sui mercati emergenti. In queste economie un numero crescente di consumatori sta raggiungendo livelli di reddito elevati e tali da favorire la nostra offerta. Le esportazioni italiane di prodotti della moda hanno fortemente accresciuto negli ultimi anni i propri livelli qualitativi, conquistando nuovi spazi di mercato soprattutto nella fascia dei beni di lusso.

Innalzamento qualitativo ed esportazioni sui mercati emergenti si confermeranno, pertanto, i *driver* dei prossimi anni.

La dimensione aziendale, fondamentale per poter affrontare i costi connessi alle strategie di internazionalizzazione, di innovazione e *marketing*, diventerà ancora di più una variabile chiave nel determinare i risultati delle imprese e, in una fase di probabile nuova riduzione della base produttiva, la loro sopravvivenza.