

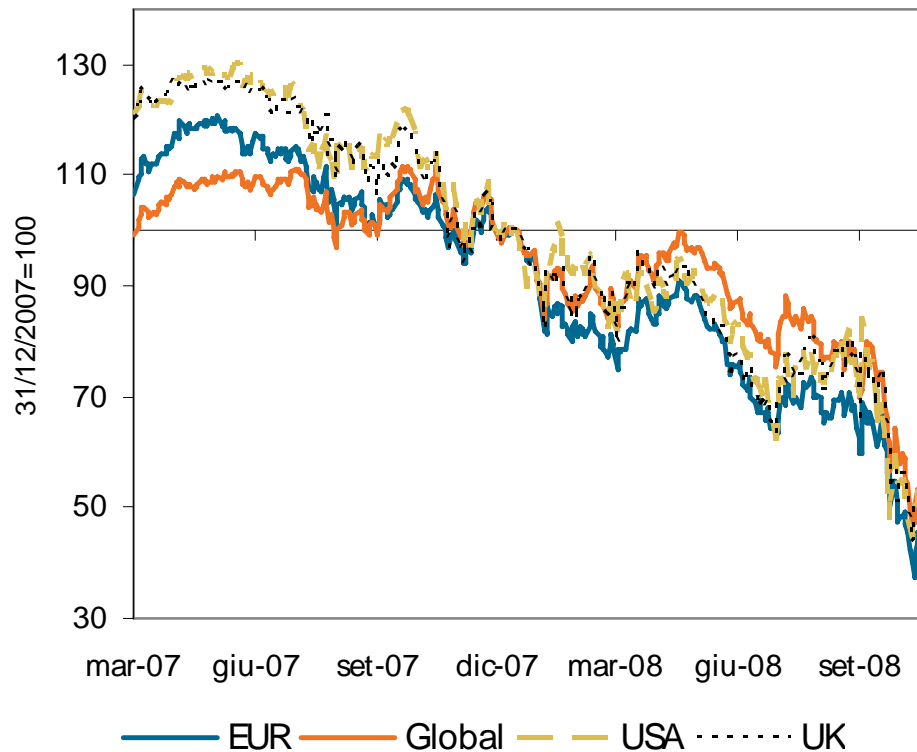
**Moda e Lusso nel difficile contesto di mercato:  
quali strategie?**

## **Moda e lusso nell'attuale contesto macroeconomico**

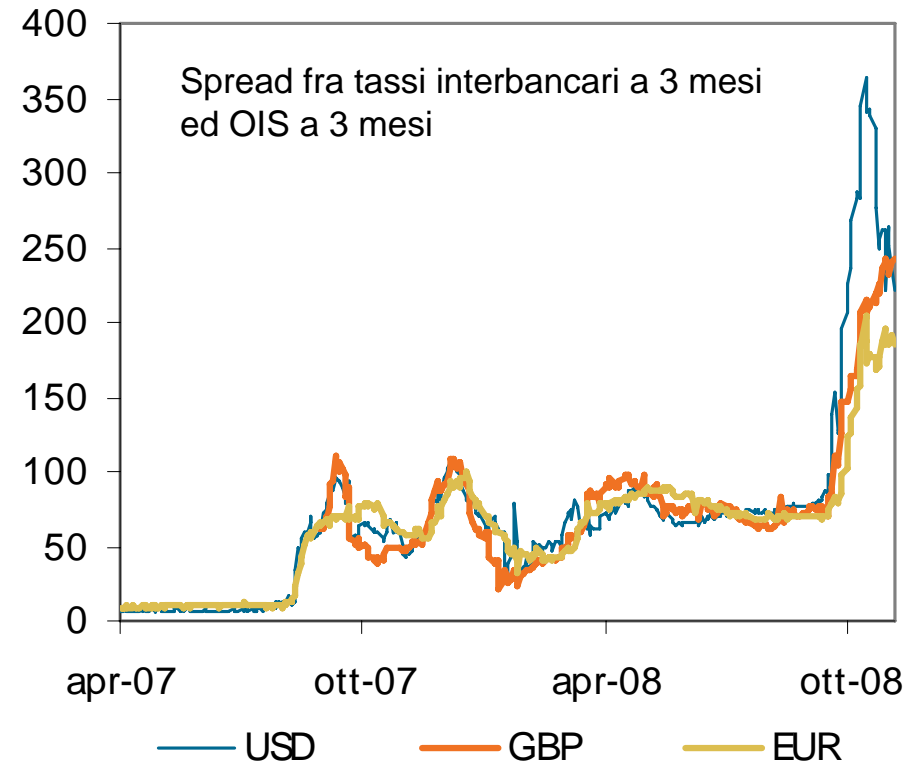
Gregorio De Felice  
Servizio Studi e Ricerche

# Crisi finanziaria arginata ...

### Forte riduzione della capitalizzazione delle banche



### Mercato monetario ancora poco attivo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati EcoWin

# ... grazie a inusitate misure di stabilizzazione

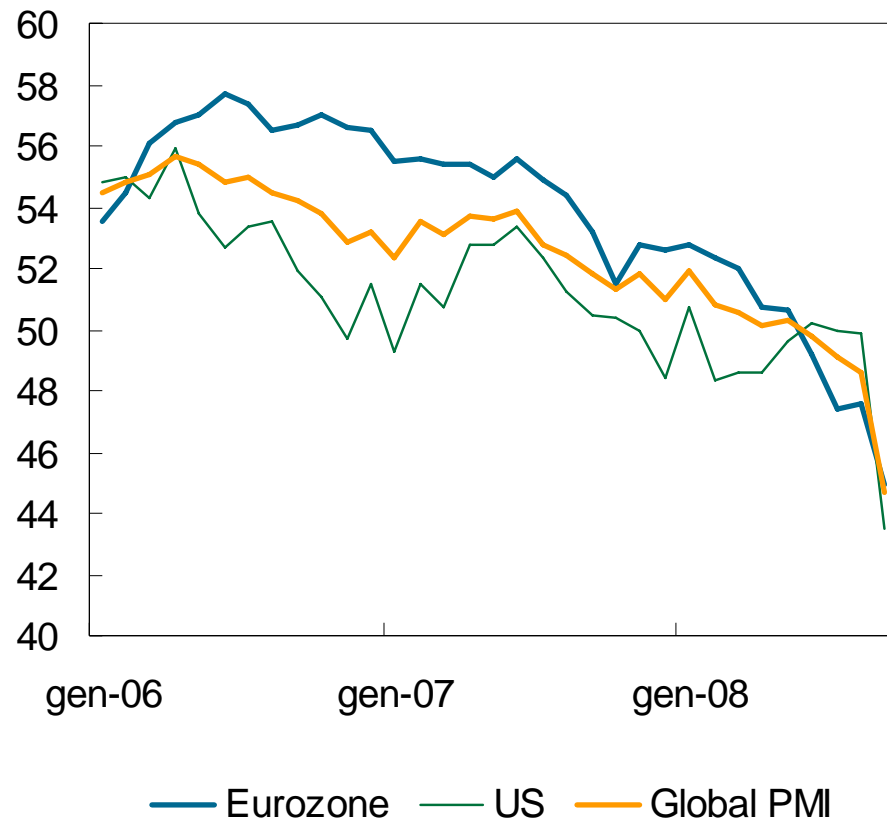
---

- I governi hanno impegnato 400 miliardi di euro per ricapitalizzare le banche, più altri 470 miliardi in altre misure (tra le quali l'acquisto di attivi illiquidi).
- Sono state erogate garanzie a valere su quasi 2000 miliardi di titoli bancari.
- L'attivo della Fed è esploso da 884 a 1803 miliardi di dollari per le massicce erogazioni di credito al sistema finanziario domestico.
- La BCE sta fornendo liquidità illimitata a tasso fisso (dietro garanzia) per scadenze da una settimana a sei mesi.
- Interventi di stabilizzazione valutaria di IMF ed Unione Europea.
- Ingenti linee di swap fra banche centrali per attenuare le tensioni sul dollaro.

# Recessione ormai inevitabile

---

Indici PMI manifatturieri



- **Gli indici di attività manifatturiera** stanno registrando diffuse flessioni.
- I livelli sono coerenti con l'avvio di una fase recessiva in America ed Europa.
- Il rallentamento della crescita è dovuto alla crisi del settore delle costruzioni e dei consumi.

# Economie mature in contrazione

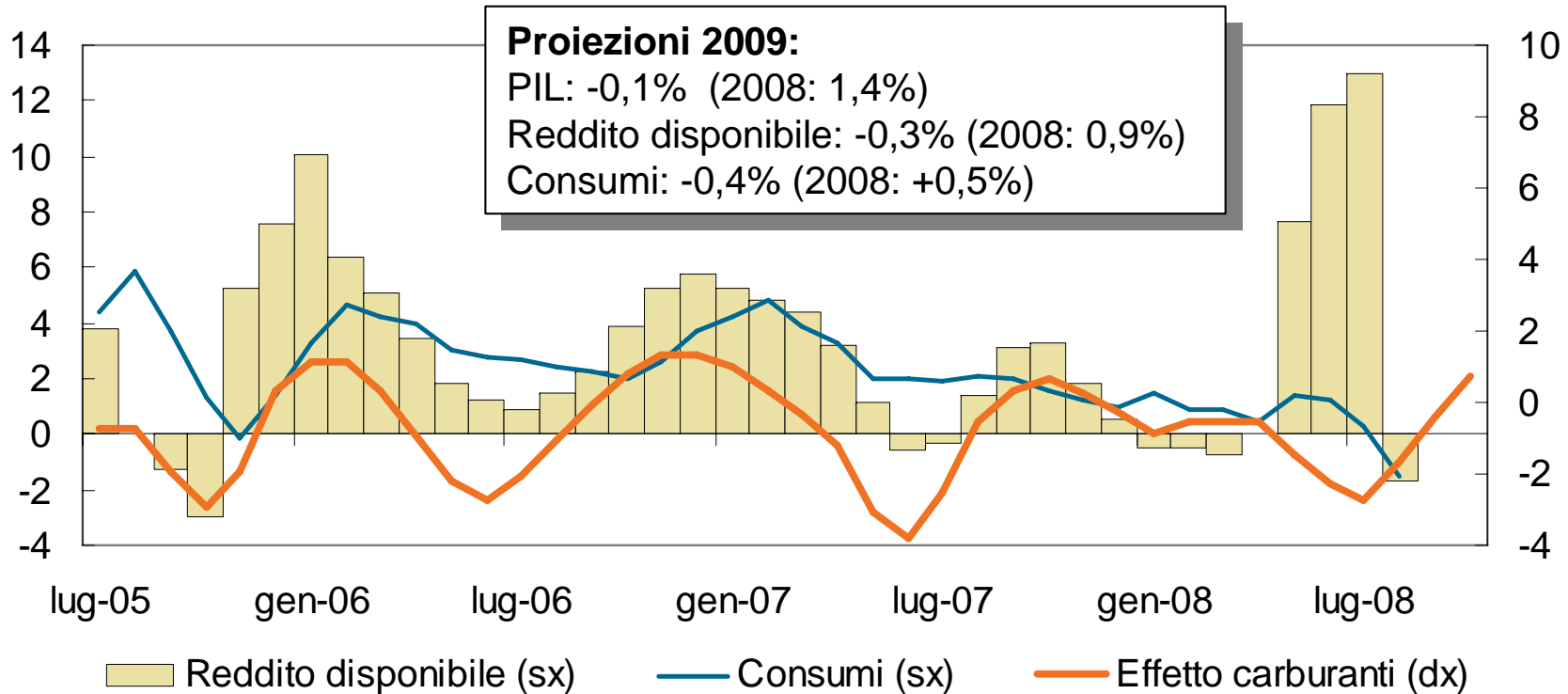
---

Crescita del PIL per area

	2005	2006	2007	2008	2009
Stati Uniti	2,9	2,8	2,0	1,3	-0,2
Giappone	1,9	2,4	2,0	0,7	-0,1
Area Euro	1,8	2,9	2,6	1,1	0,3
Europa Orientale	5,7	6,9	7,1	6,3	4,6
America Latina	4,5	5,4	5,4	4,8	3,2
OPEC	7,8	6,1	6,1	6,3	5,8
Asia orientale	7,7	8,2	8,9	7,4	5,7
Africa	4,6	5,7	6,2	6,3	5,2
Crescita mondiale	4,4	4,8	4,8	3,8	2,7

- Nel 2009 la crescita media annua evidenzierà un **rallentamento generalizzato**, con effettiva contrazione per le economie mature.

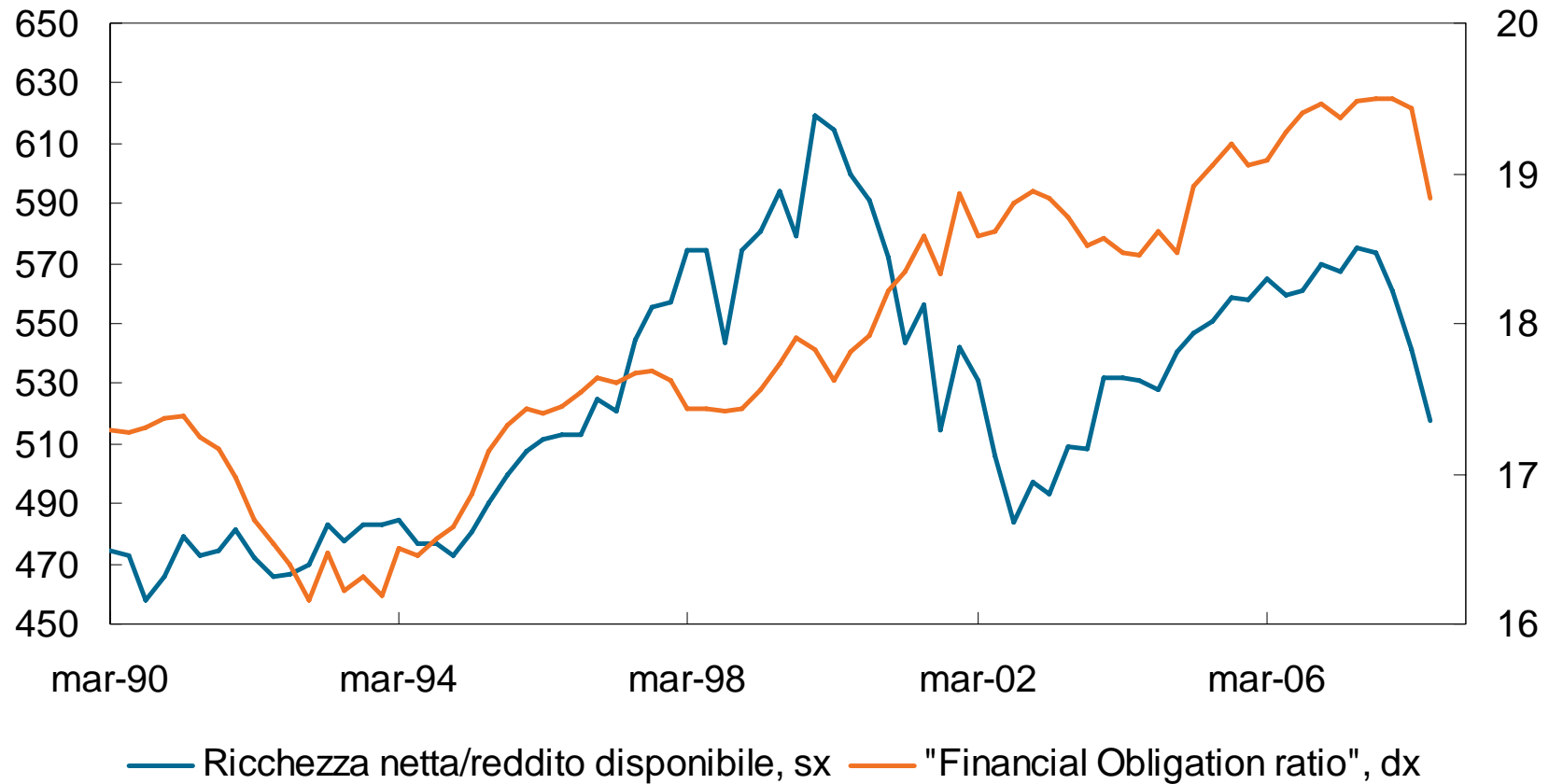
# Stati Uniti: consumi in calo ...



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BEA

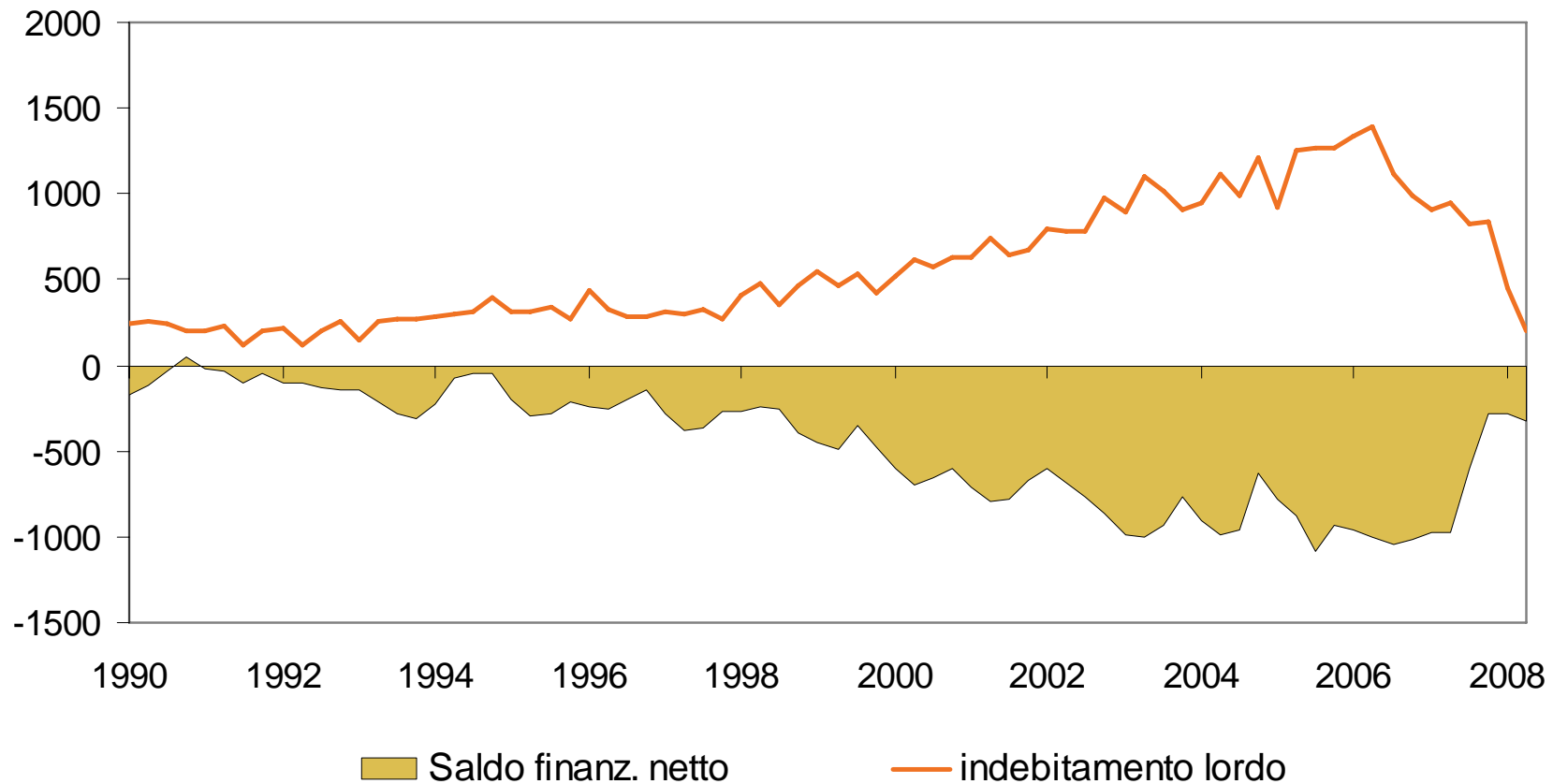
- Lo stimolo fiscale ha temporaneamente compensato il drenaggio di potere di acquisto dovuto al rincaro del petrolio e alla restrizione del credito alle famiglie.
- La crisi è però esplosa ugualmente nel 3° trimestre. I consumi si stanno contraendo anche in termini tendenziali.

## ... per il crollo della ricchezza netta ...



*Financial Obligation Ratio: servizio del debito (inclusi leasing, assicurazione e imposte sulla casa, affitti) in percentuale del reddito disponibile. Fonte: Elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati EcoWin*

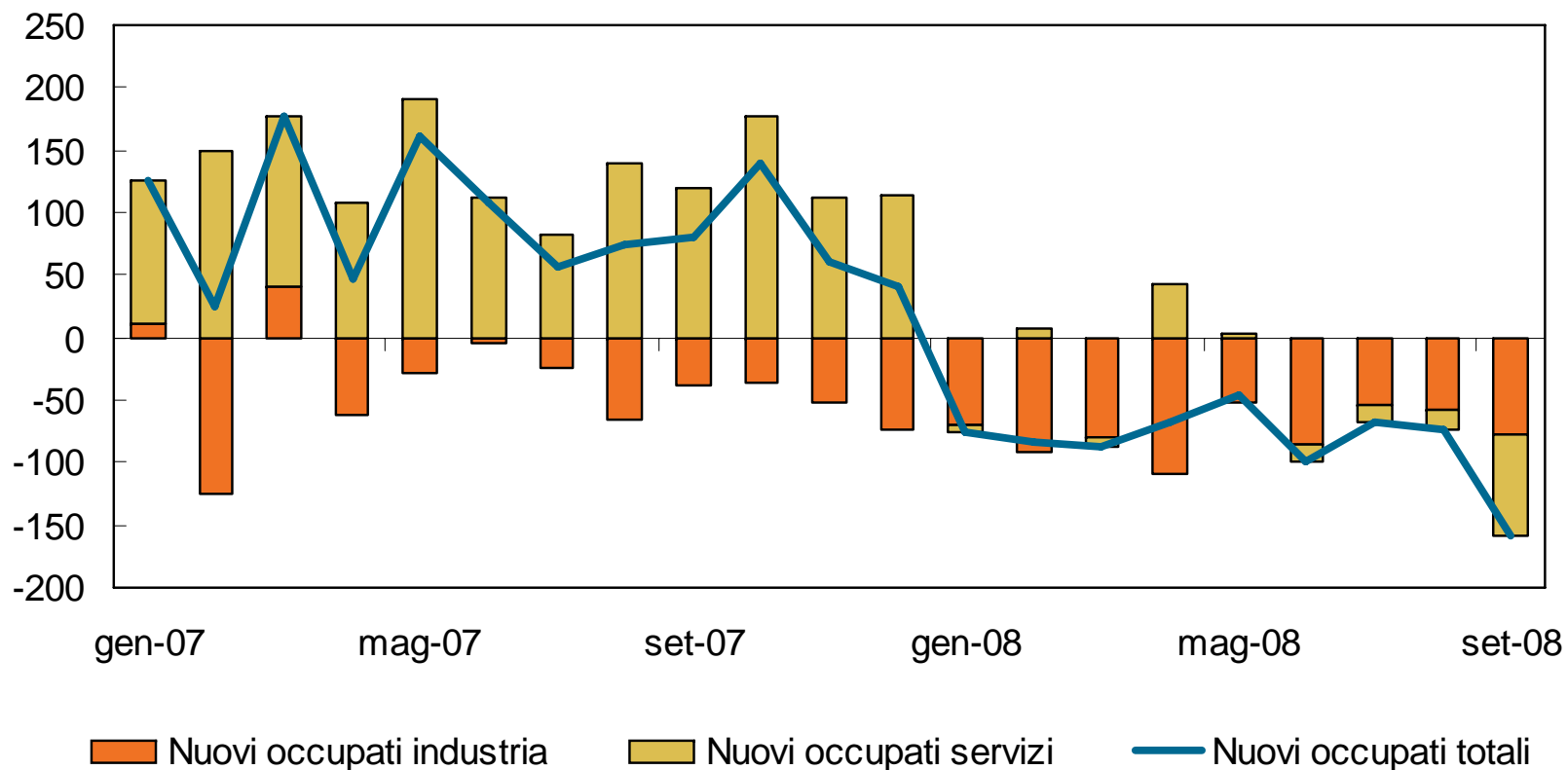
## ... per il più arduo accesso al credito ...



*Dati trimestrali. Fonte: Elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Federal Reserve, Flow of Funds*



## ... e per il calo dell'occupazione



Fonte: BLS

- Il tasso di disoccupazione supererà presto il 7,0%.
- Stimiamo una contrazione media annua dello 0,4% a/a dei consumi delle famiglie nel 2009.

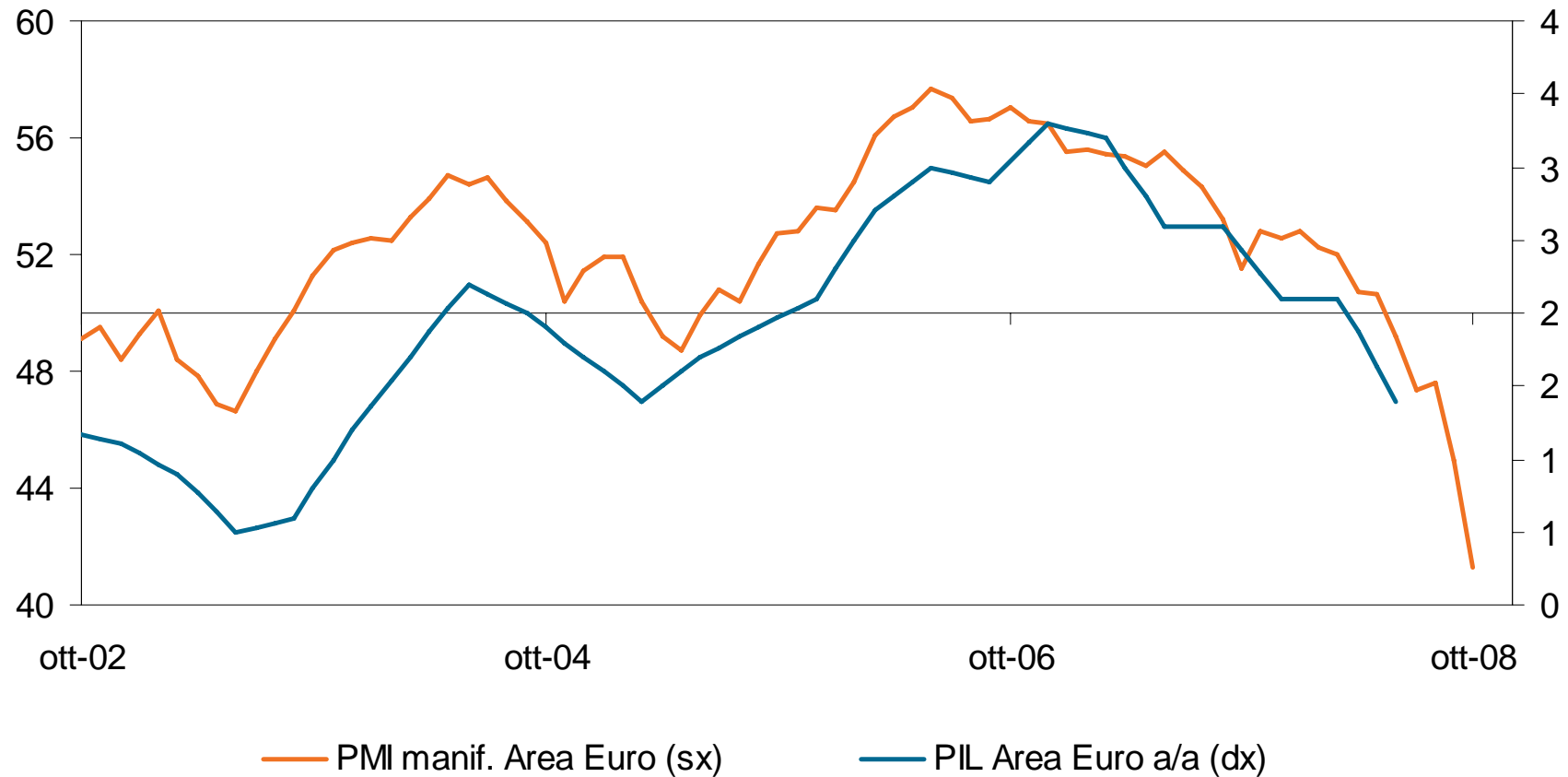
# Area euro: un anno difficile in arrivo

---

- **Nel 2009 il PIL dell'eurozona sarà pressoché stagnante.**
- I consumi sono indeboliti dall'erosione del potere di acquisto e dall'aumento del costo di servizio del debito.
- Il ciclo edile è in fase calante, gli investimenti delle imprese rallentano per prospettive di domanda meno favorevoli.
- Il peggioramento delle condizioni occupazionali inciderà sui consumi. Crescita 2009 prevista a 0,3% a/a (2008: 0,4%).
- **La BCE taglierà aggressivamente i tassi ufficiali, fino al 2,0%.**

# Prospettive di breve termine negative

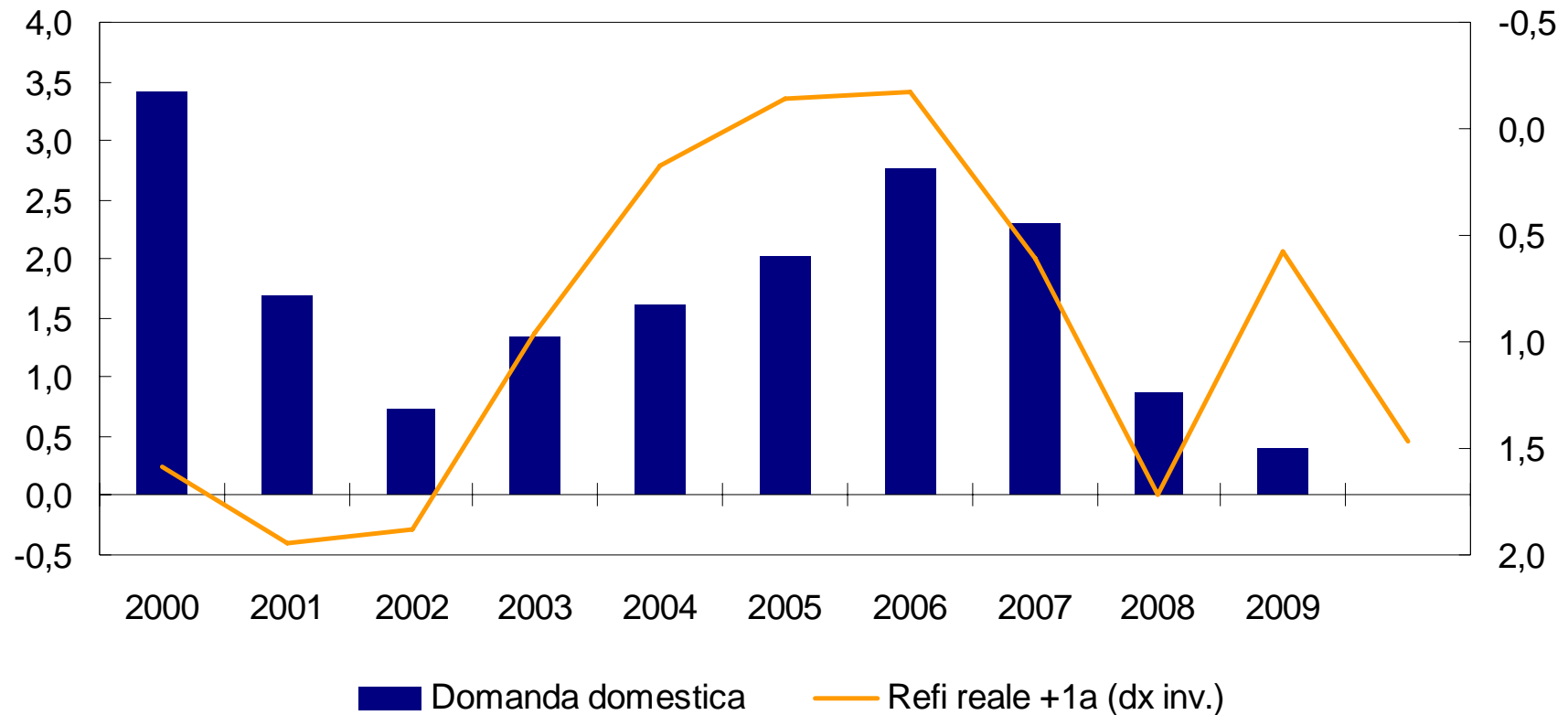
Il livello dell'indice dei direttori degli acquisti è coerente con una crescita nulla su base annua



Fonte: Eurostat, Markit

# Tassi reali di interesse elevati

Il livello attuale dei tassi reali frenerà la crescita nel 2009

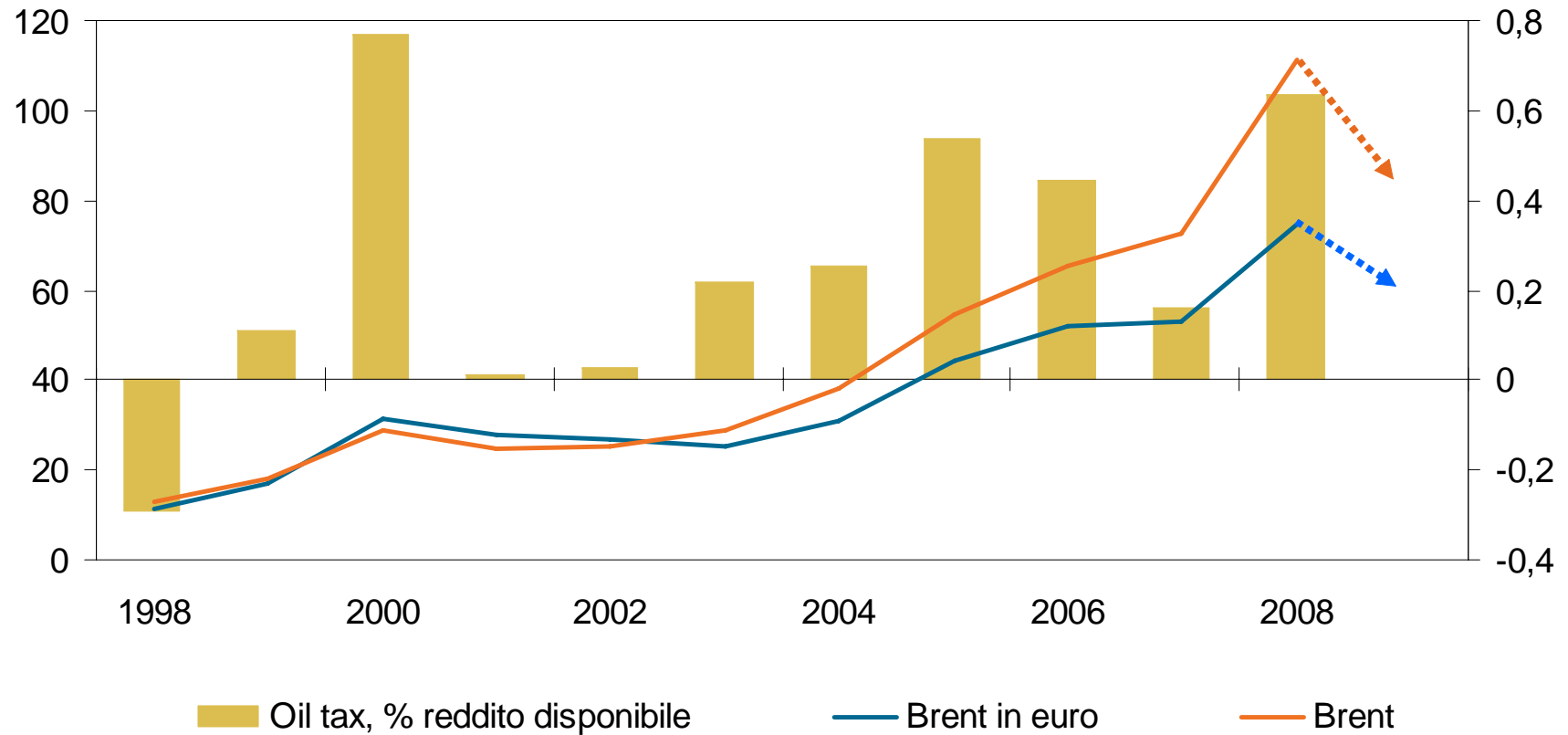


Nota: Tassi reali = Euribor a 3 mesi – CPI; Domanda interna = Consumi (privati e pubblici) + Investimenti fissi

Fonte: EcoWin, previsioni Intesa Sanpaolo

# Consumi: rientrerà la tassa da petrolio ...

Negli ultimi anni, una vera e propria “tassa da petrolio” ha gravato sulle famiglie

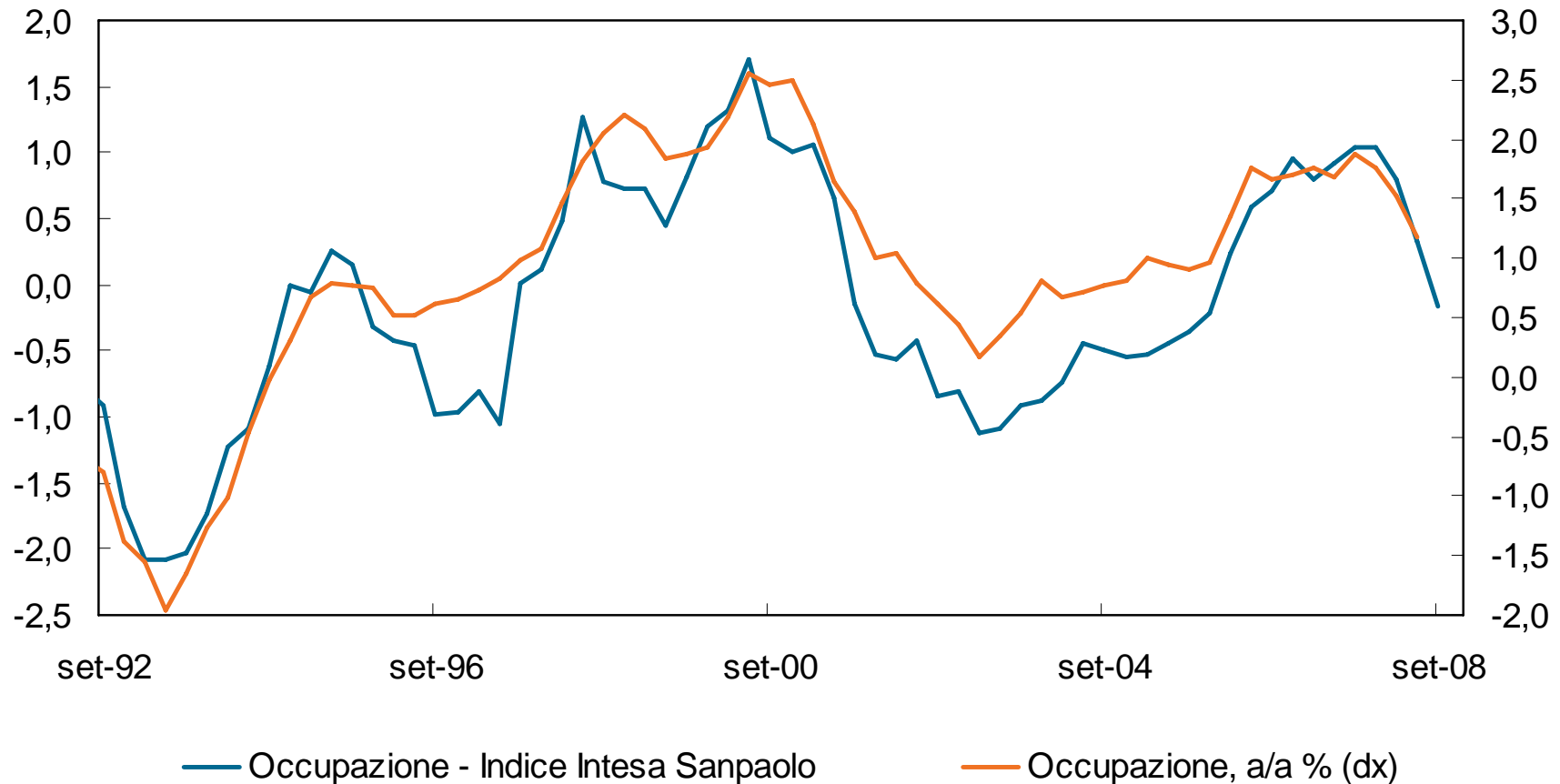


Nota: la “Oil tax” è calcolata applicando ai consumi di energia lo scostamento tra prezzi dei prodotti energetici e degli altri prodotti

Fonte: Thomson Datastream, elaborazioni Intesa Sanpaolo

# ... ma rallenterà l'occupazione

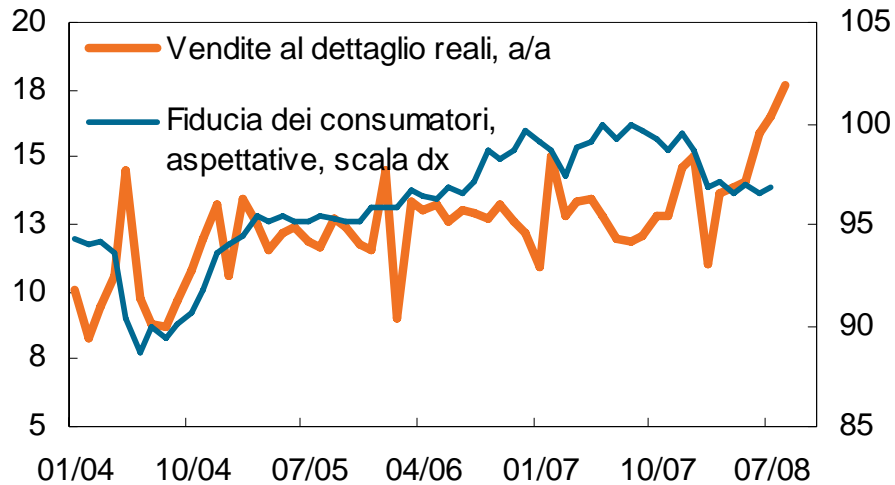
L'occupazione ha ampi margini di discesa e rifletterà sia l'attenuarsi degli effetti delle passate riforme che il deciso indebolimento del ciclo



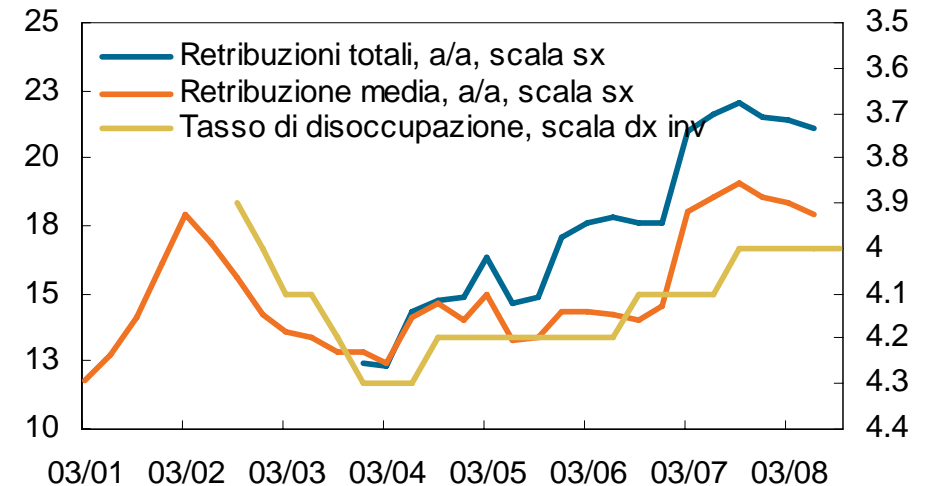
Fonte: Eurostat, Commissione UE, Intesa Sanpaolo

# Cina: i consumi resteranno sostenuti

Le vendite al dettaglio continuano a salire ...



... sostenute dai redditi

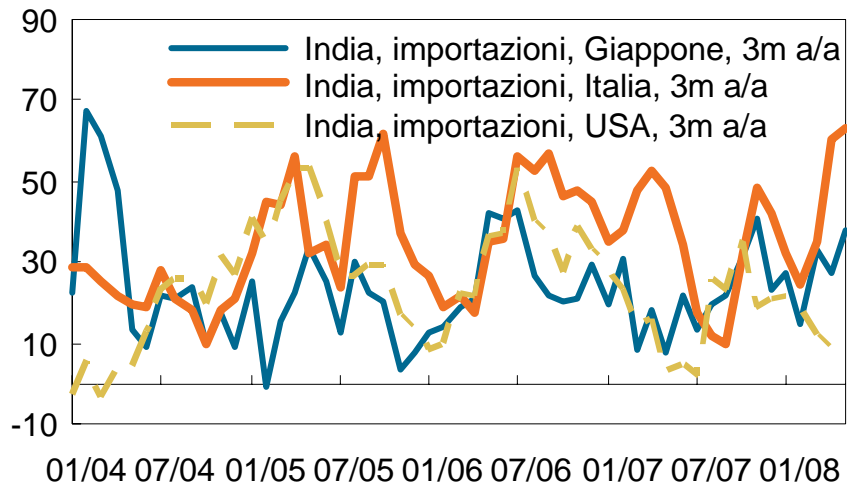


Fonte: Bloomberg ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

- Pur in un quadro di minor crescita del PIL, le vendite al dettaglio in termini reali continuano a salire, sostenute dall'aumento delle retribuzioni.
- Il rallentamento della produzione industriale potrebbe tradursi in una moderazione dei salari e dei redditi nei prossimi trimestri, influenzando negativamente sulla forza della domanda interna. Tuttavia, lo spazio di manovra del governo per implementare politiche fiscali espansive rimane ampio e mitigherà il rallentamento dei consumi.

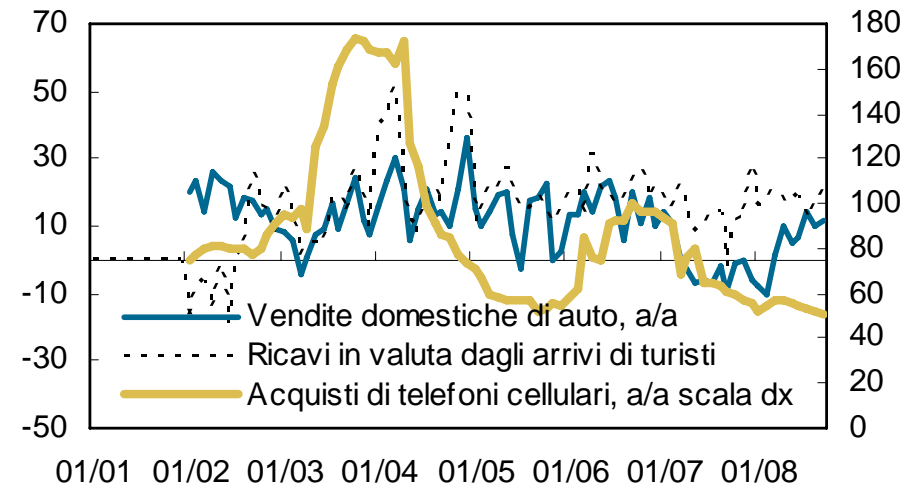
# India: la domanda interna tiene

## Le importazioni dall'Italia salgono



Fonte: EcoWin ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

## Le vendite stanno tenendo bene



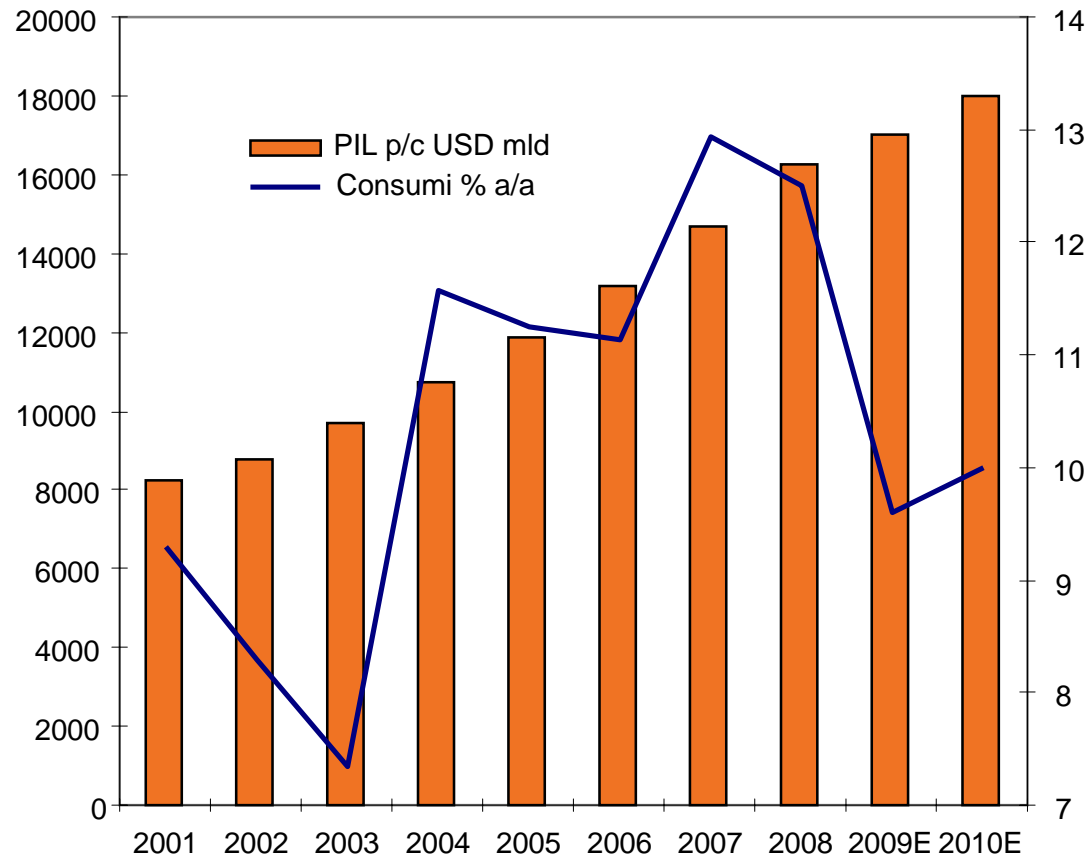
Fonte: Bloomberg ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

- La struttura delle esportazioni di merci, sia per paese che per prodotto, è meno concentrata rispetto a grandi esportatori quali la Cina e rende il paese meno esposto a un rallentamento della domanda estera.
- La domanda interna finora ha tenuto bene e l'attesa diminuzione dell'inflazione nei prossimi mesi dovrebbe limitarne il rallentamento.



# Russia: crescita dei consumi più contenuta

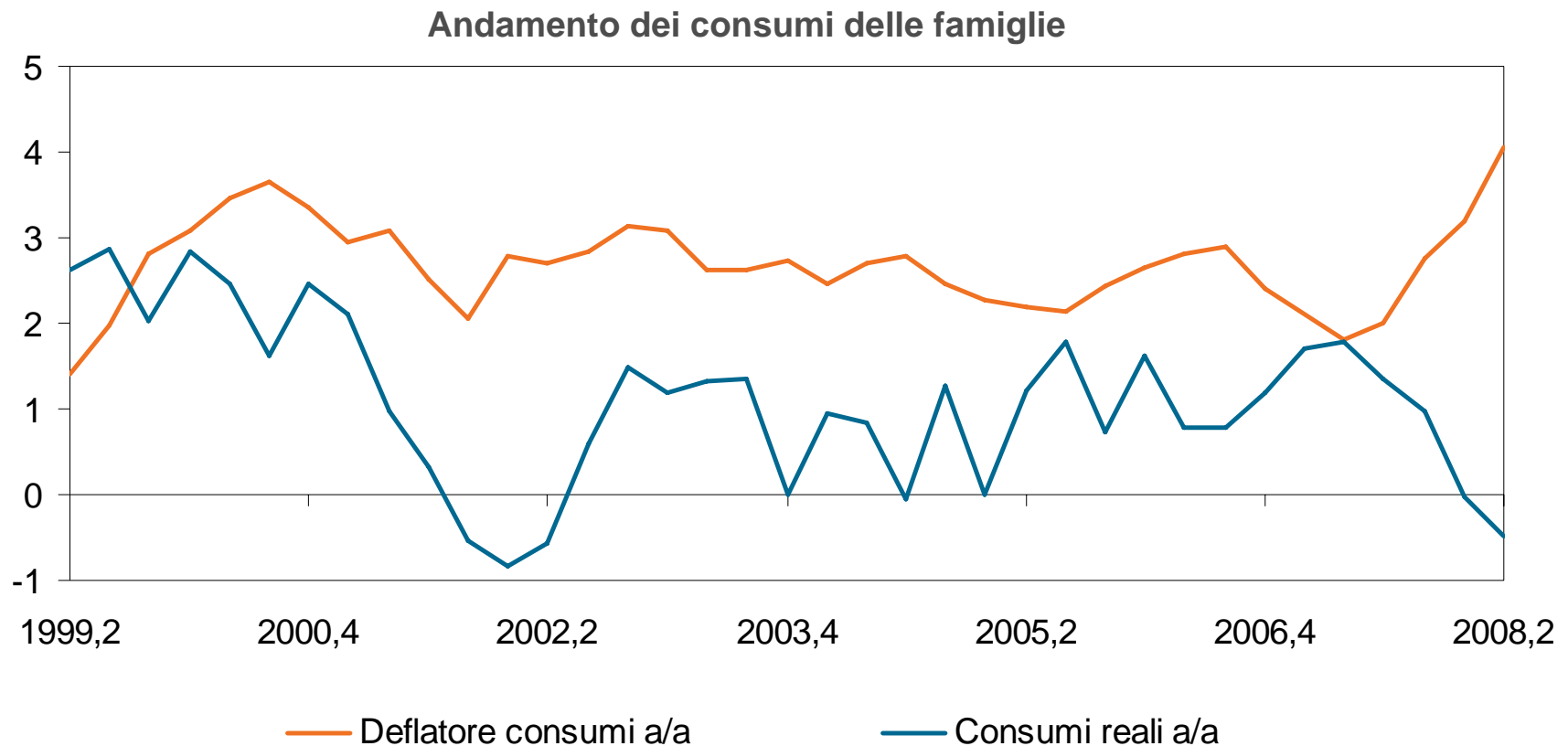
Reddito pro-capite e consumi



Fonte: EIU, Oxford Economics Forecasting

- La crescita dei redditi e dei consumi, pur restando sostenuta, decelererà nel 2009 e 2010.
- L'entità del rallentamento dipenderà da durata ed estensione della crisi finanziaria e dalla correzione dei prezzi delle materie prime.
- Un prezzo del petrolio sotto i 70 dollari al barile porterebbe il bilancio dello Stato in deficit, non lasciando margini per politiche a sostegno dei redditi e dei consumi.

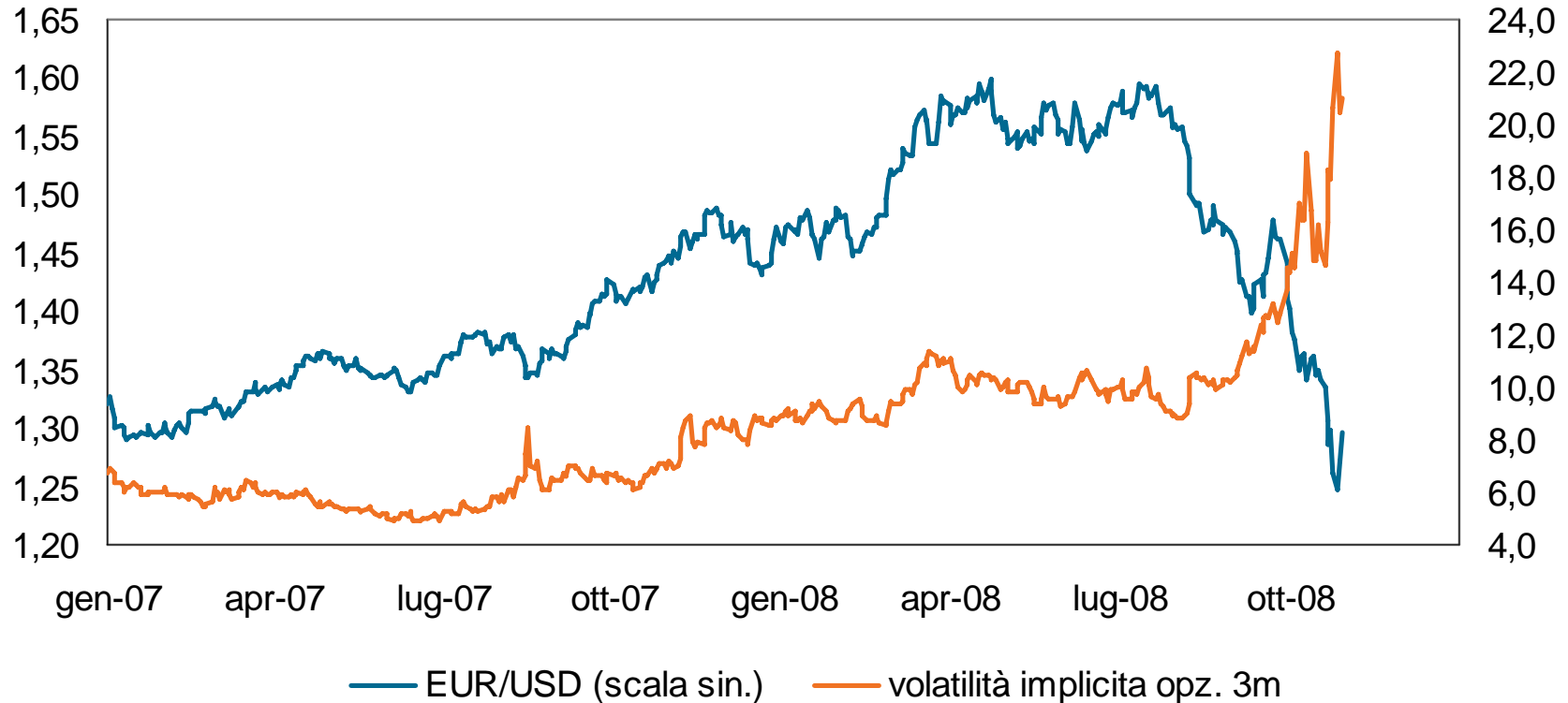
# Italia: nuova contrazione dei consumi



- L'effetto positivo sui consumi del calo dei prezzi energetici e il modesto aumento del reddito disponibile reale rischiano di essere sovrastati dall'aumento degli oneri finanziari, dalla diminuzione dei redditi da capitale e dall'effetto ricchezza negativo.
- Si prevede una contrazione dello 0,3% a/a dopo il -0,5% stimato per il 2008.

# Mercati valutari: volatilità alle stelle

Euro in regresso, volatilità eccezionale

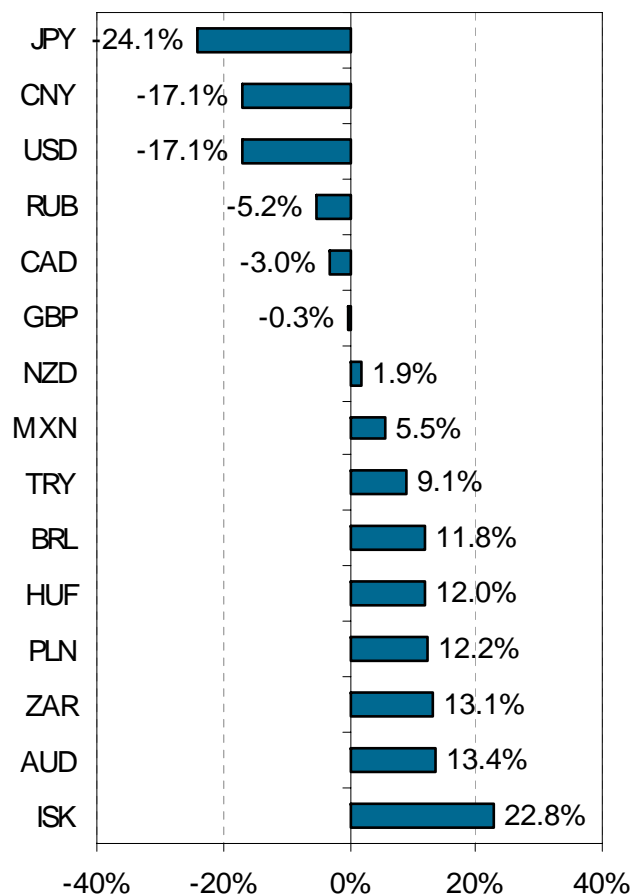


Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Thomson Reuters

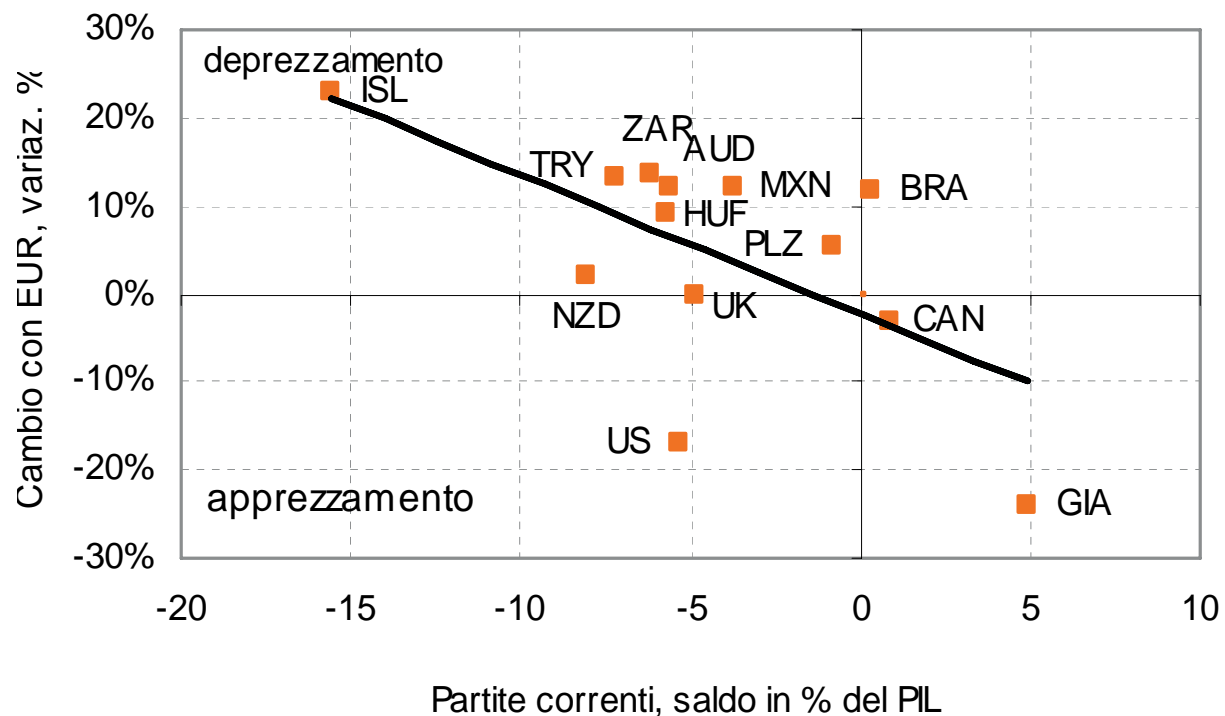
- I progressi del dollaro sono stati notevoli. Le prospettive per il 2009 sono incerte. Propendiamo per lo scenario di modesto deprezzamento, con previsione centrale 1,35.

# Pesano le debolezze strutturali

Variazioni dei cambi con l'euro:  
1.8.08-31.10.08



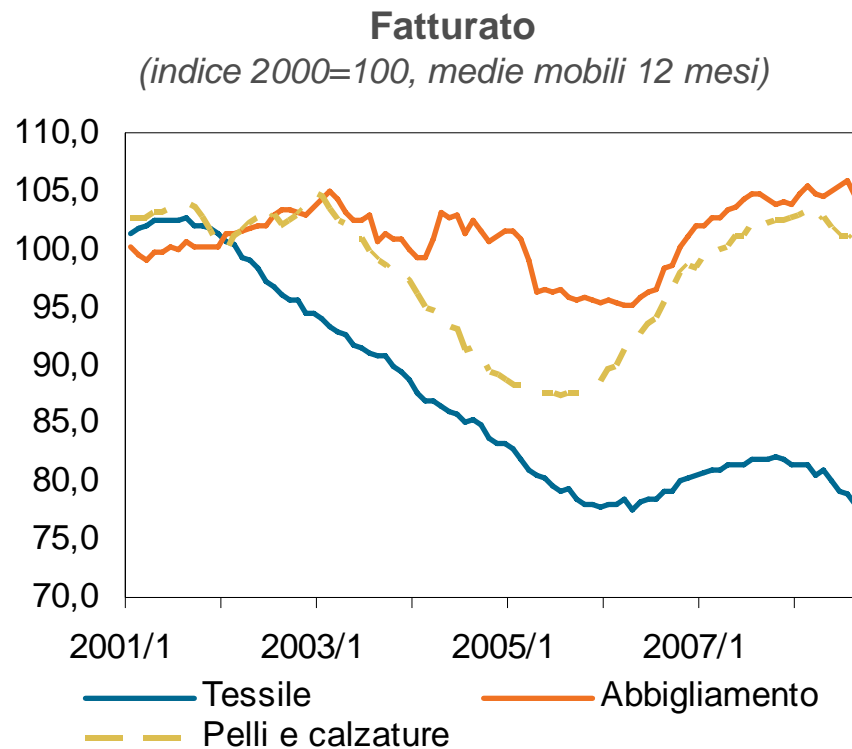
Penalizzati i paesi in deficit (con una eccezione...)



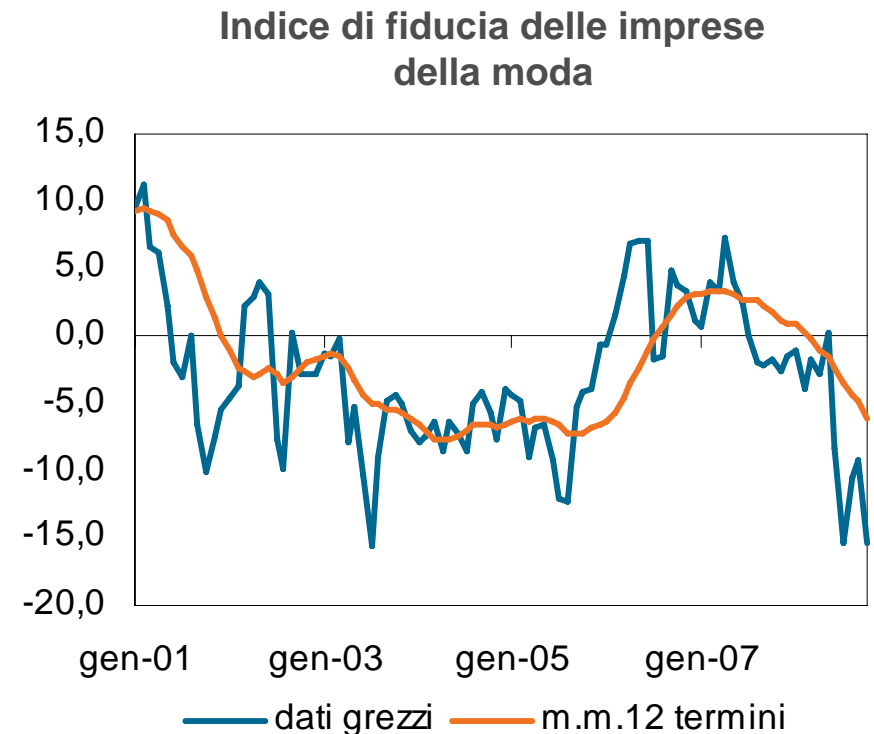
Saldo di parte corrente del 2007.

Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Thomson Reuters ed OEF

# Moda: crescono le difficoltà ...



Fonte: ISTAT

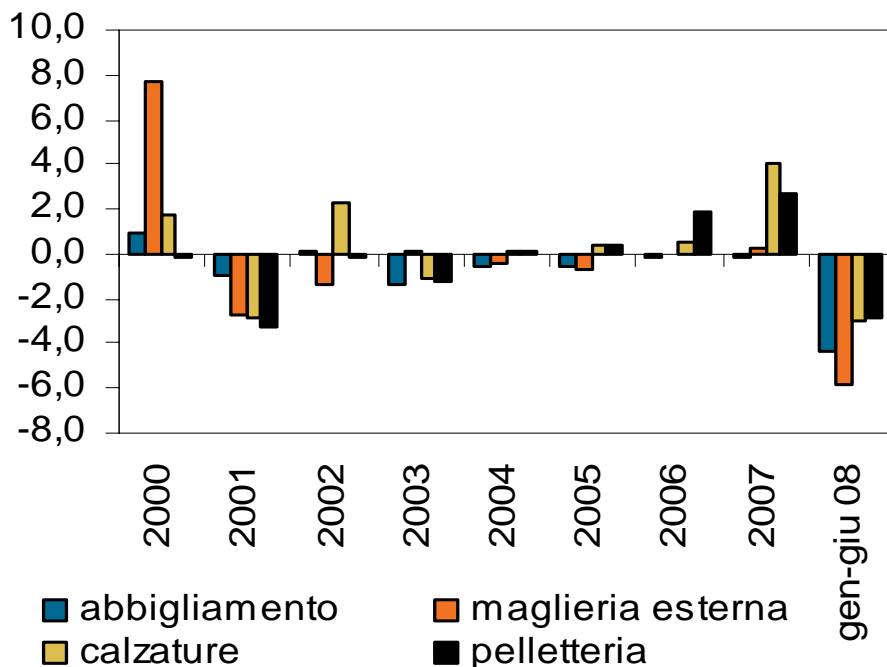


Fonte: elaborazioni su dati ISAE

- Dopo l'andamento positivo dell'ultimo biennio il Sistema Moda mostra crescenti segnali di indebolimento. Nei primi otto mesi dell'anno, il fatturato è calato del 6,5% nel tessile e del 3,6% nella filiera della pelle, mentre l'abbigliamento mostra una stabilità (0.3%).
- L'indice di fiducia delle imprese del settore riflette le difficoltà e in particolare il crollo dei giudizi sugli ordini.

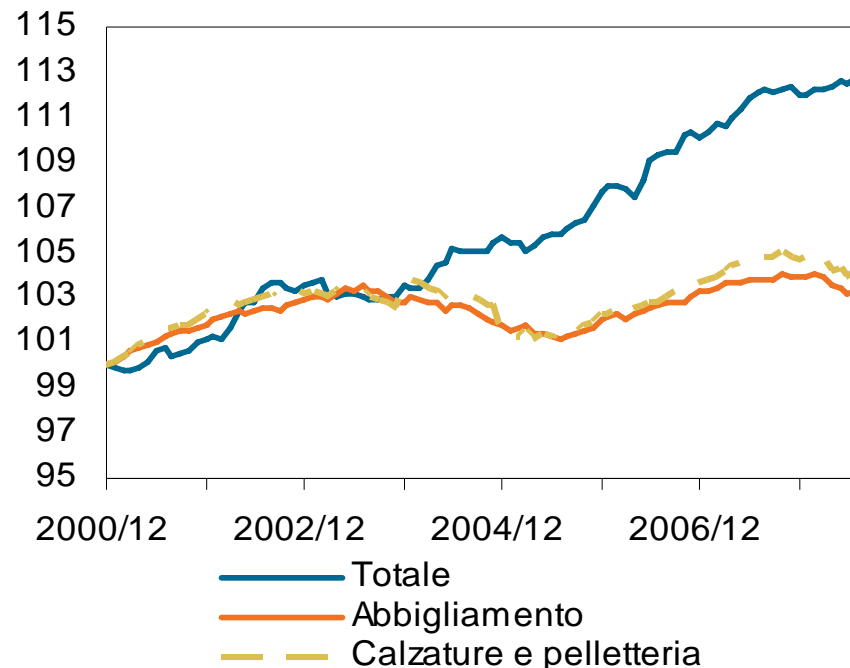
# ... soprattutto sul mercato interno

**Consumi finali interni per comparto**  
(var %, prezzi costanti,)



Fonte: Intesa Sanpaolo-Prometeia da SitaRicerca

**Evoluzione delle vendite al dettaglio**  
(prezzi correnti, 2000=100, mm 12 termini)

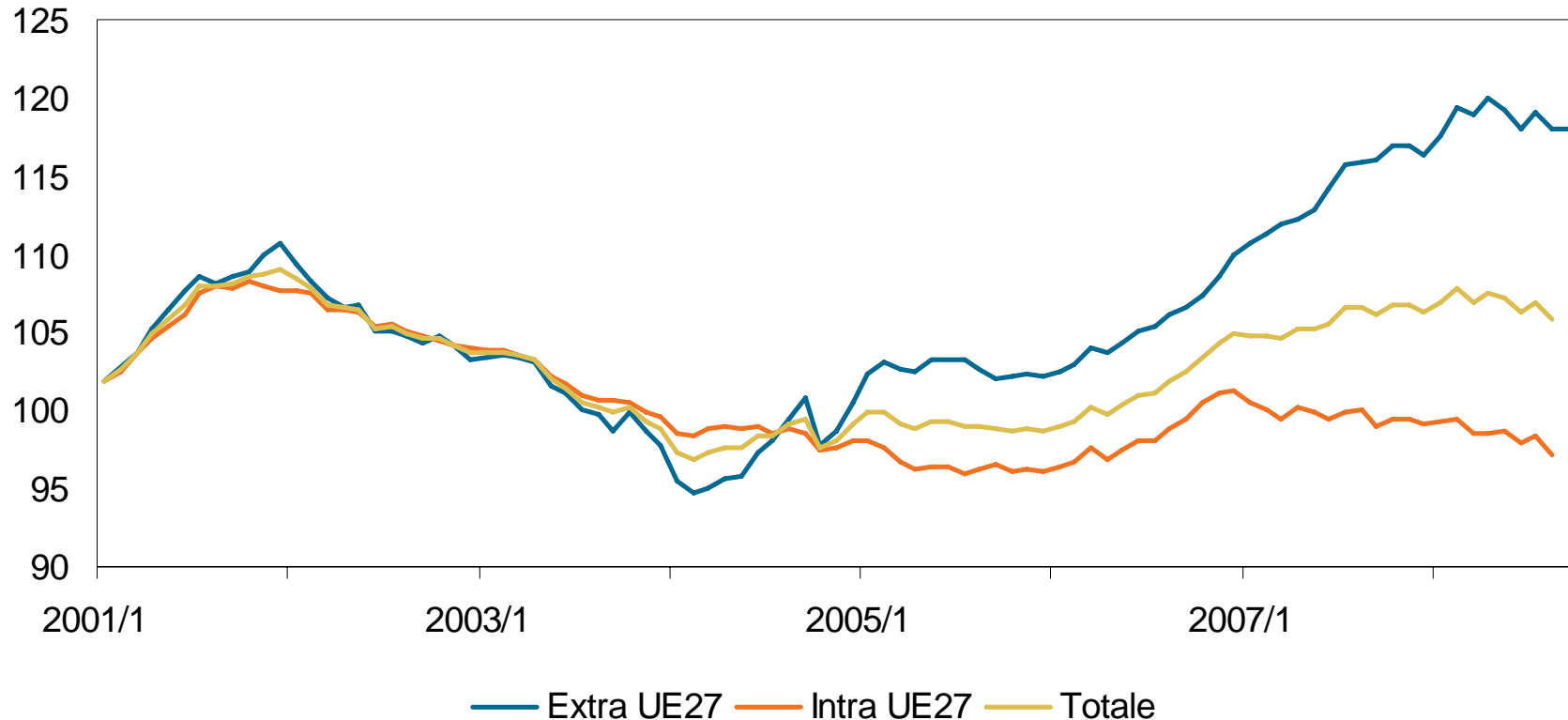


Fonte: ISTAT

- I consumi italiani del comparto moda si sono fortemente contratti nei primi mesi dell'anno (-4,4% a prezzi costanti nei 1° semestre secondo i dati SITARicerca).
- Il calo, visibile anche a prezzi correnti, riflette il peggioramento nella fiducia dei consumatori.

# L'export mostra segni di rallentamento ...

**Evoluzione delle esportazioni**  
(prezzi correnti, 2000=100, medie mobili a 12 termini)

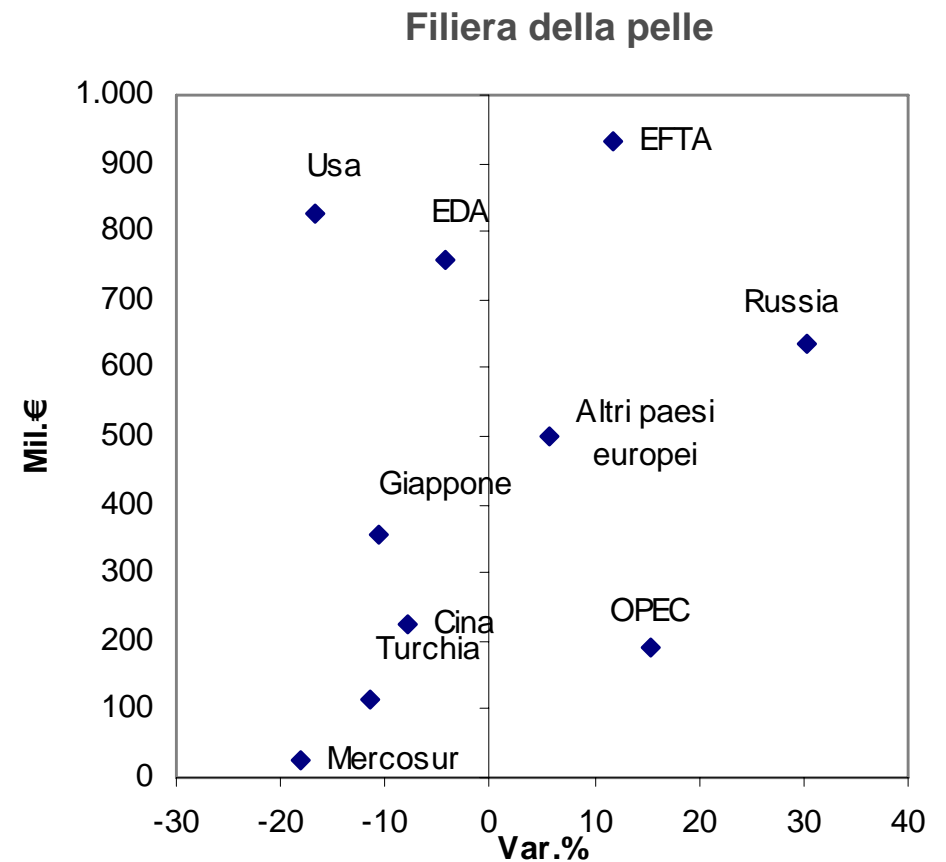
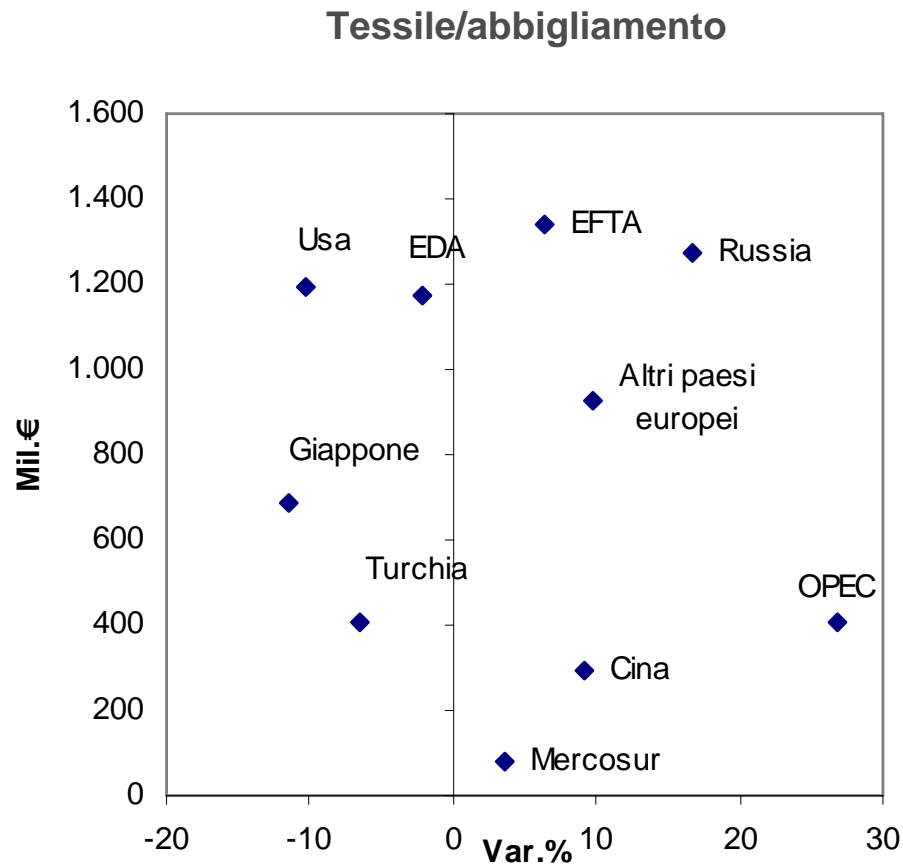


Fonte: ISTAT

- Le esportazioni nei primi otto mesi dell'anno sono rimaste sostanzialmente stabili (+1,4%, sullo stesso periodo 2007) grazie ai risultati ancora positivi delle vendite verso i paesi extra UE27, in particolare per l'abbigliamento.

# ... ma tiene sui paesi emergenti

**Evoluzione delle esportazioni**  
(prezzi correnti, gennaio-settembre 2008)



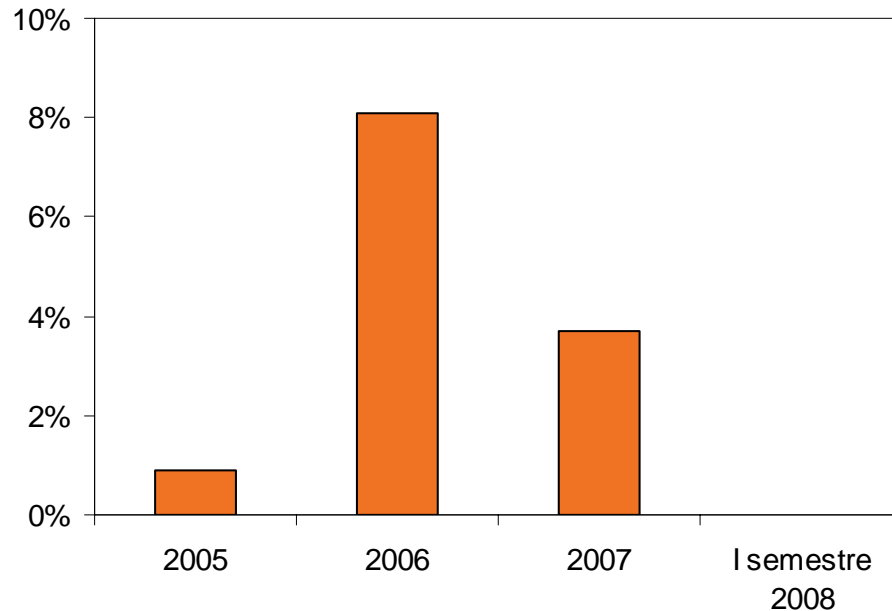
Fonte: ISTAT



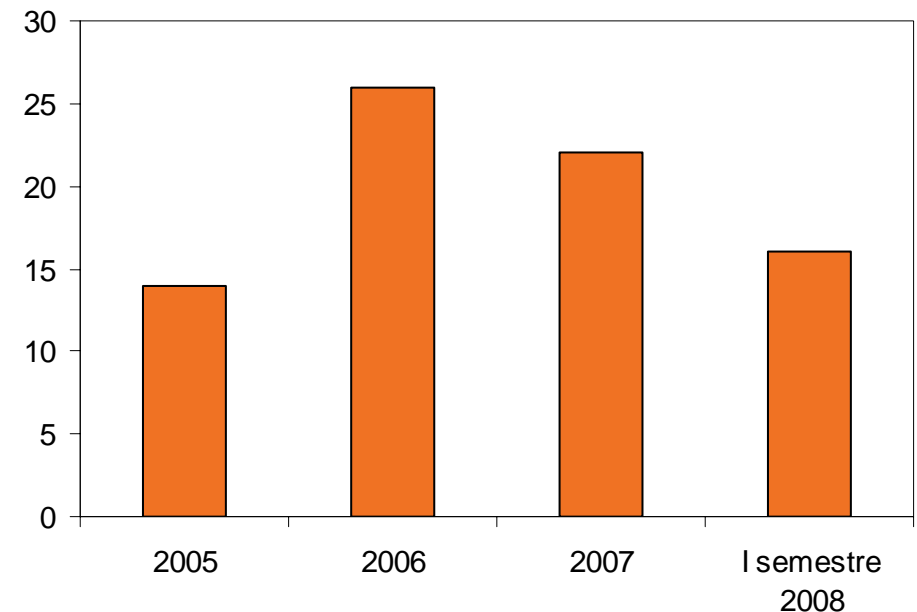
# Più ombre che luci nei distretti industriali

**Evoluzione delle esportazioni dei distretti del Sistema moda**

(var. % sul corrispondente periodo dell'anno precedente)



**Numero dei distretti del Sistema moda in crescita sui mercati esteri**



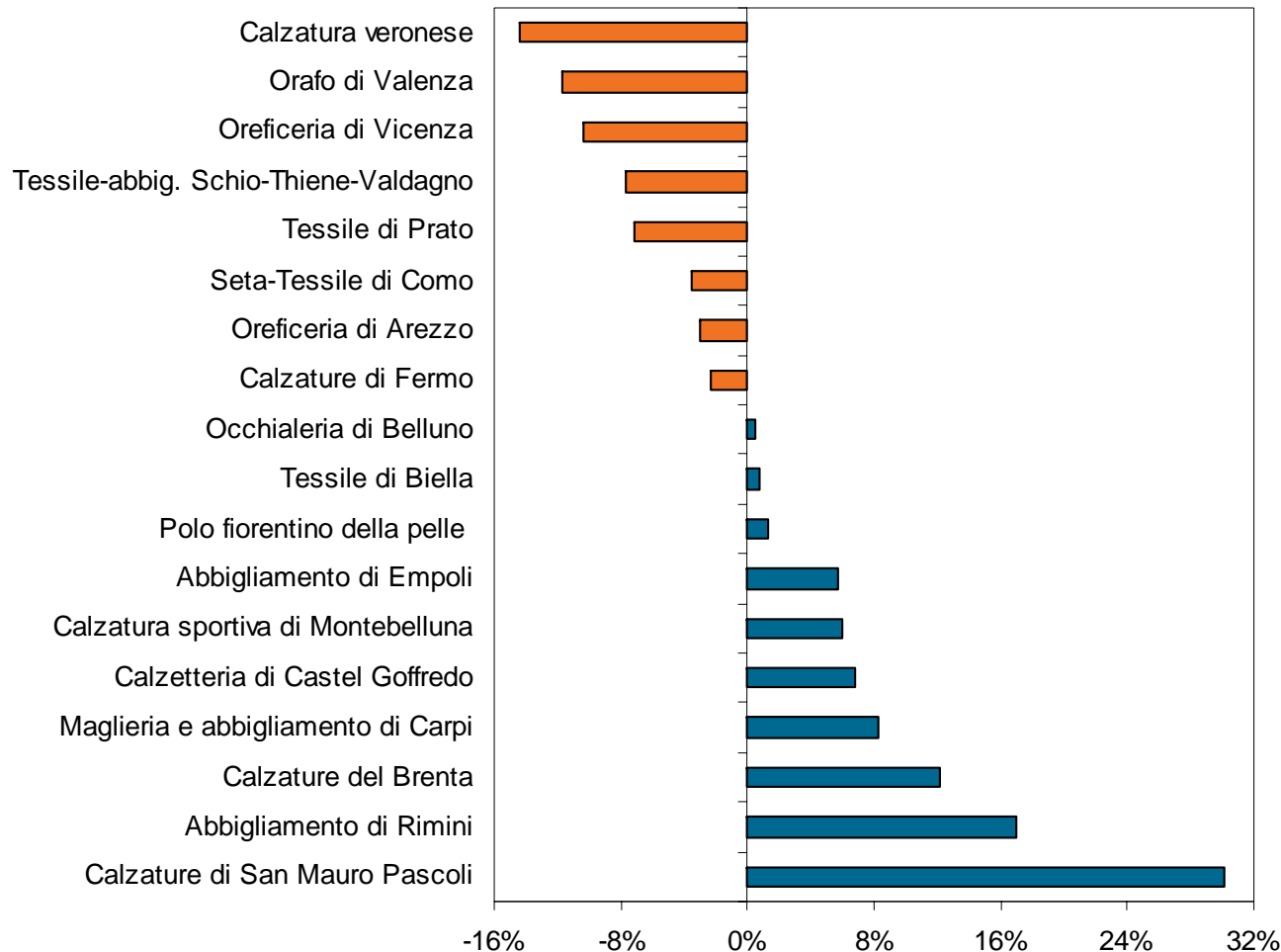
Fonte: Monitor dei distretti, Intesa Sanpaolo

- Nel corso del 1° semestre del 2008 si è arrestata la crescita delle esportazioni dei distretti del Sistema moda.
- Sempre nei primi sei mesi dell'anno si è ridotto il numero dei distretti del Sistema moda che registra una crescita dei valori esportati sui mercati esteri (scesi da 26 nel 2006 a 16 nel 1° semestre del 2008 sui 37 monitorati).

# La qualità aiuta

## Export di alcuni distretti del Sistema moda nel 1° semestre 2008

(var. % tendenziale)



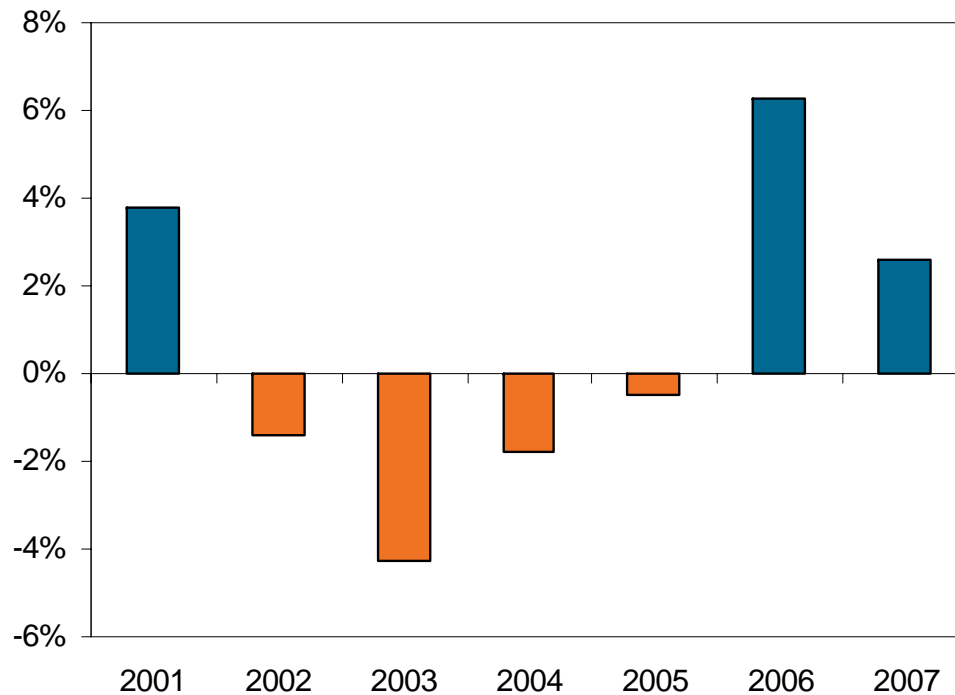
Fonte: Monitor dei distretti, Intesa Sanpaolo

- **Cresce il numero dei distretti in difficoltà** (distretti orafi, alcuni importanti distretti calzaturieri e del tessile abbigliamento).
- Alcuni distretti **rallentano**, dopo gli ottimi risultati degli ultimi anni (Polo fiorentino pelle, Occhialeria di Belluno).
- Altri, però, mantengono un **buon ritmo di crescita**, grazie anche alla qualità delle produzioni (i.e., San Mauro Pascoli e Brenta).

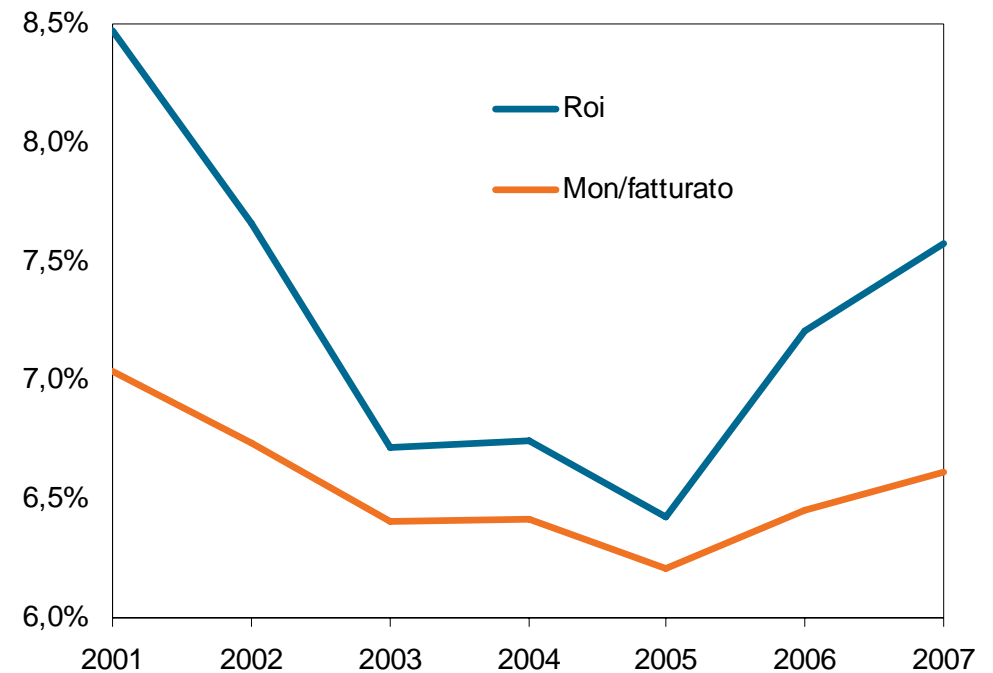
# Bene i conti delle imprese nel biennio 2006-07 ...

L'evoluzione del Sistema Moda italiano secondo i bilanci aziendali  
(valori medi)

La variazione del fatturato



La redditività industriale

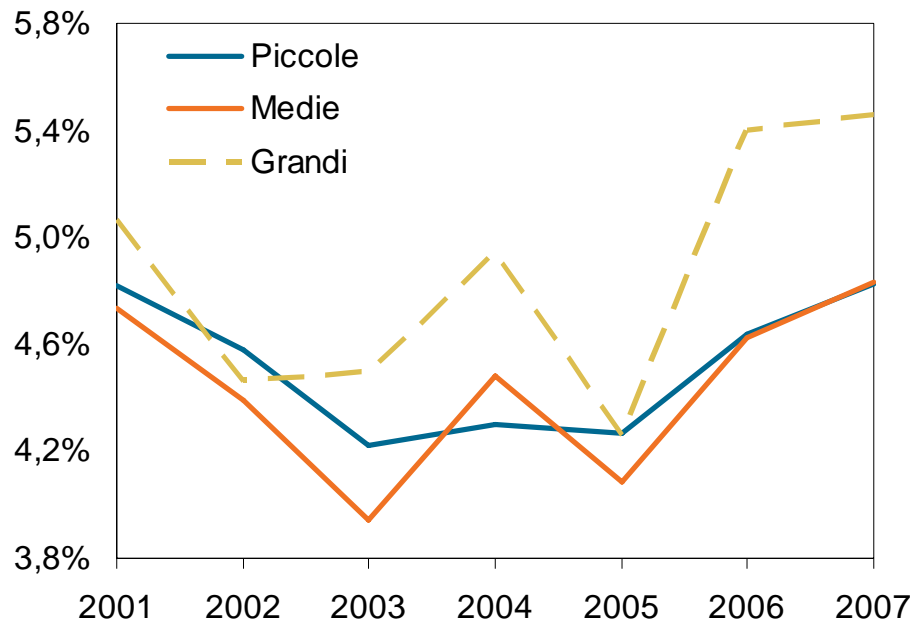


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

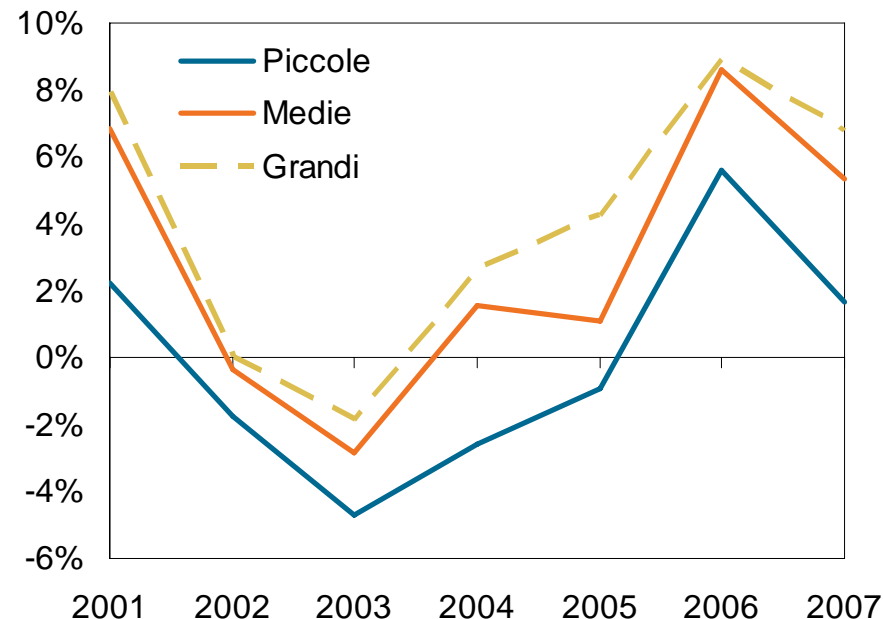
- I dati da poco disponibili sul 2007 confermano i segnali di **rafforzamento della redditività** emersi nel 2006. Il mark-up e il Roi delle imprese del Sistema Moda sono aumentati per il secondo anno consecutivo.

## ... soprattutto delle grandi

Mon in % del fatturato per classe dimensionale  
(valori medi)



Variazione % del fatturato per classe dimensionale  
(valori medi)

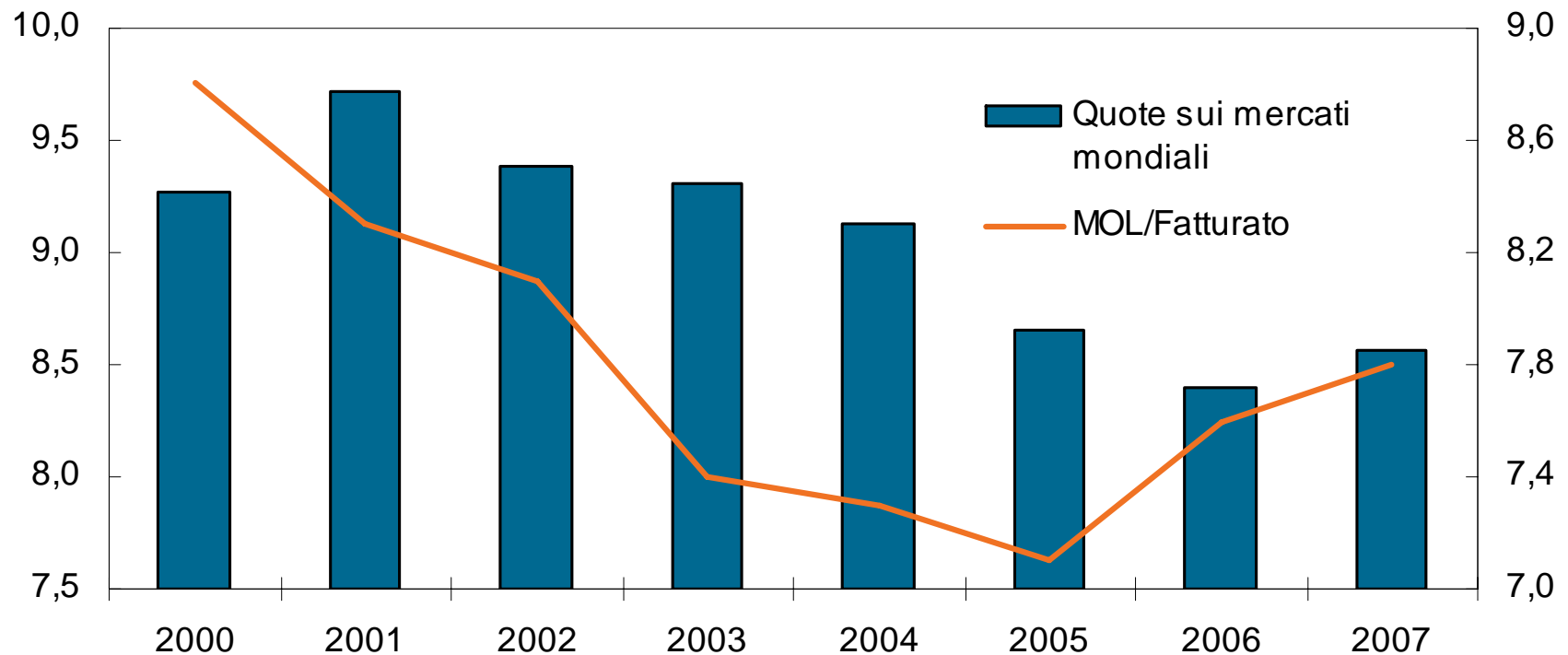


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su bilanci aziendali

- Le condizioni di redditività sono migliorate soprattutto nelle **grandi imprese** (quelle con più di 50 milioni di euro di fatturato).
- Le grandi imprese registrano migliori performance anche in termini di crescita del fatturato. Brand, design e forza commerciale sono le leve su cui hanno costruito il loro successo gli attori di grandi dimensioni.

# La ristrutturazione funziona

Quote sui mercati mondiali e MOL/Fatturato del Sistema Moda



- Il processo di ristrutturazione delle imprese del settore ha portato ad un miglioramento sia della redditività sia della tenuta sui mercati esteri.

# Conclusioni

---

- La Moda italiana **risentirà della crisi internazionale** in atto. Gli acquisti di abbigliamento/calzature sono tra i più **sensibili alla congiuntura economica**:
  - Calo dei consumi negli **Usa** e nei paesi **europei**
  - Rallentamento della crescita nei paesi emergenti e/o produttori di *commodity*, con qualche preoccupazione in più per la **Russia**, diventata negli ultimi anni il traino delle vendite di moda italiana (*export* verso la Russia ma anche vendite nelle località dello *shopping* mondiale)
  - Comparto del **lusso** colpito dalla diminuzione della ricchezza finanziaria
- Il settore ha però alle spalle una profonda **fase di ristrutturazione** (uscita delle imprese più deboli, internazionalizzazione delle filiere, innalzamento della gamma, rafforzamento della fase distributiva). **Le quote sui mercati internazionali sono aumentate e le condizioni economico-finanziarie delle imprese sono migliorate**, nonostante la forza dell'euro.
- Il processo vede vincenti le **grandi imprese** ma, per la prima volta da molti anni, anche **le piccole e medie imprese hanno migliorato** i loro conti.

**Moda e Lusso nel difficile contesto di mercato:  
quali strategie?**

## **Moda e lusso nell'attuale contesto macroeconomico**

Gregorio De Felice  
Servizio Studi e Ricerche