



A TUTTA FORZA VERSO L'ESTERO

Strategie e strumenti per accelerare lo sviluppo nei mercati internazionali

Moda e lusso nell'attuale contesto macroeconomico

Gregorio De Felice
Servizio Studi e Ricerche

Milano, 6 novembre 2012

Lo scenario globale: le prospettive per il 2013

- Prevista una moderata espansione dell'attività economica a livello globale. Svolgeranno un ruolo trainante gli **Stati Uniti**, le **economie asiatiche** e i **paesi OPEC**.
- In **Europa** prevarranno ancora spinte recessive, destinate a essere superate soltanto nella seconda parte del 2013. Austerità fiscale e condizioni finanziarie sfavorevoli continueranno a pesare sui paesi della periferia, anche se i rischi di scenari «estremi» per l'Eurozona sono ora ridotti.
- La crescita dei **paesi emergenti** proseguirà su ritmi moderati, sostenuta dalla domanda interna. In caso di forte contrazione della crescita nei paesi avanzati anche queste economie non sfuggirebbero alle pressioni recessive.
- Lo scenario economico americano è soggetto a forti incertezze connesse alle politiche fiscali; la crescita subirà un leggero rallentamento rispetto al 2012.
- Le politiche monetarie rimarranno fortemente espansive nei maggiori paesi avanzati.

Tassi di crescita del Pil per area geografica

Variazioni a/a del PIL a prezzi costanti

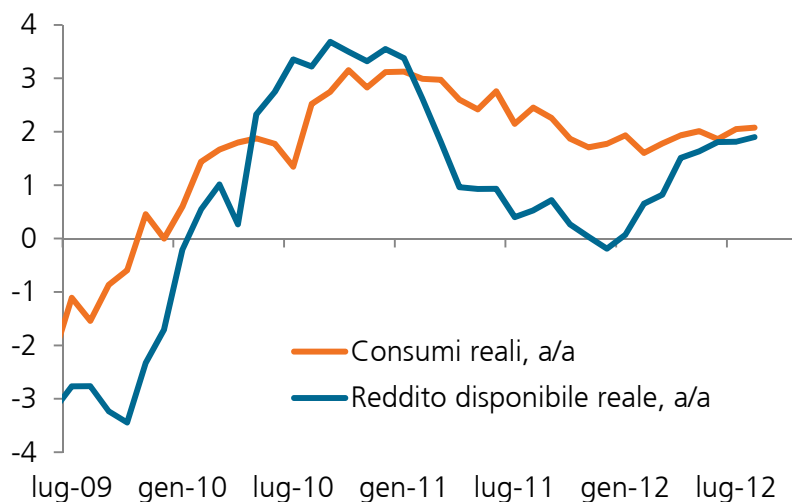
	2009	2010	2011	2012p	2013p
Stati Uniti	-3,5	3,0	1,7	2,2	1,7
Giappone	-5,5	4,6	-0,7	2,0	1,4
Area euro	-4,2	1,8	1,5	-0,4	0,3
- Germania	-5,1	4,0	3,1	1,0	1,4
- Francia	-3,0	1,6	1,7	0,2	0,6
- Italia	-5,5	1,8	0,5	-2,4	-0,5
- Spagna	-0,4	-0,3	0,4	-1,6	-1,5
Europa Orientale	-5,6	1,0	3,9	3,1	3,0
- Russia	-7,8	4,3	4,3	3,4	3,9
America Latina	-0,4	4,0	5,1	3,0	3,5
- Brasile	-0,3	7,5	2,7	1,5	4,8
OPEC	0,9	4,2	3,5	4,3	4,6
Asia orientale	5,4	9,0	7,0	5,6	6,7
- Cina	9,2	10,4	9,2	7,3	8,2
- India	6,6	10,6	7,5	5,6	6,8
Africa	1,8	3,7	3,2	2,7	4,4
- Sud Africa	-1,5	2,9	3,1	2,6	3,4
Crescita mondiale	-0,6	5,3	3,9	3,1	3,3

Fonte: Servizio Studi Intesa Sanpaolo

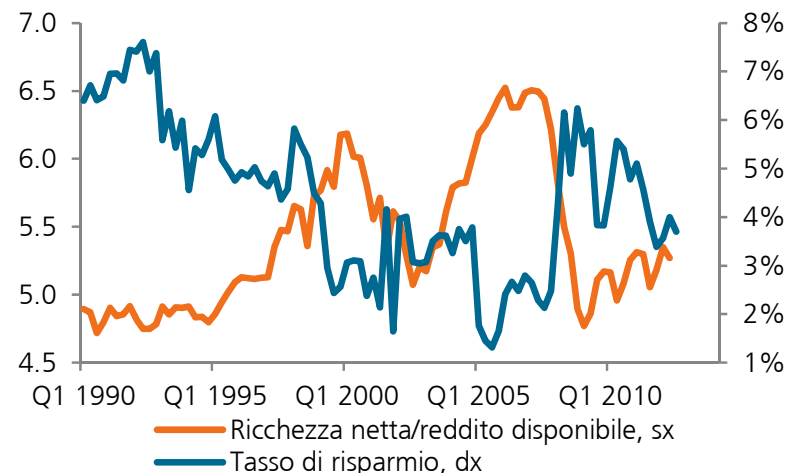
Stati Uniti: consumi frenati da debito e politica fiscale

- La ripresa iniziata nel giugno 2009 è la più lenta dal secondo dopoguerra. Nel 2013-14, reddito e consumi delle famiglie cresceranno in media intorno al 2%.
 - **Freni:** riduzione del debito (110% del reddito disponibile nel 2° trim. 2012), elevata disoccupazione (al 7,9% a ottobre) e avvio dell'aggiustamento fiscale (restrizione annua pari a circa l'1,5% del PIL nel 2012-13).
 - **Supporti:** svolta del settore immobiliare residenziale (aumento dei prezzi delle case, con possibile effetto ricchezza positivo nel 2013), tassi di interesse e oneri finanziari sui minimi), graduale aumento dell'occupazione.

Consumi dalla fine della recessione: tetto al 2%



La ricchezza netta si sta riprendendo, ma il risparmio deve ancora aumentare



Fonte: Thomson Reuters

La modesta crescita del reddito nasconde profondi cambiamenti nella distribuzione

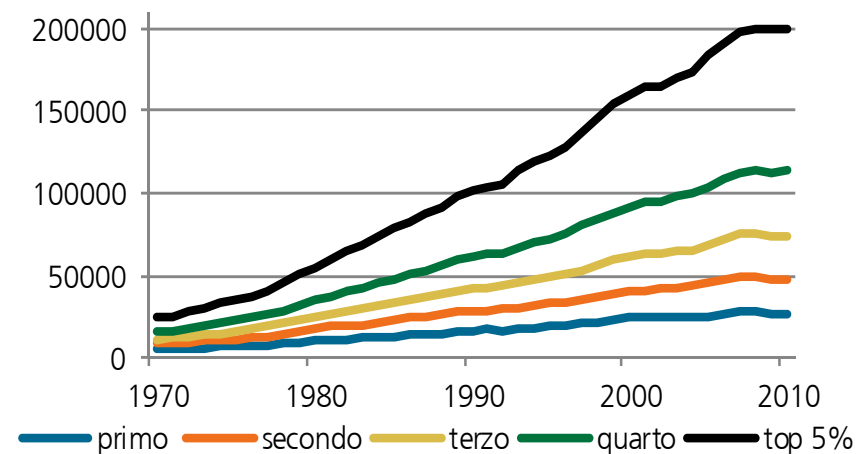
- Negli ultimi 20 anni, modifiche tributarie e accelerazione della crescita del reddito non da lavoro hanno spostato la distribuzione del reddito a favore delle classi più elevate. L'aumento della diseguaglianza si manterrà anche nei prossimi anni.

Crescita del reddito reale per gruppi, 1993-2010

	Media crescita reddito reale	Crescita reddito reale top 1%	Crescita reddito reale altri	Frazione della crescita totale catturata da top 1%
Periodo totale	13,8%	58,0%	6,4%	52%
Espansione Clinton 1993-2001	31,5%	98,7%	20,3%	45%
Recessione 2001-2002	-11,7%	-30,8%	-6,5%	57%
Espansione Bush 2002-2007	16,1%	61,8%	6,8%	65%
Grande recessione 2007-2009	-17,4%	-36,3%	-11,6%	49%
Ripresa 2009-2010	2,3%	11,6%	0,2%	93%

Fonte: Piketty&Saez, 2003; aggiornamenti di Saez 2011 su dati Census Bureau. Redditi delle famiglie prima delle imposte e senza includere assistenza e previdenza.

Limiti inferiori di reddito per ciascun quintile della distribuzione e top 5%



Fonte: Census Bureau. Dati: dollari

Scenari tributari post-elezioni 2012

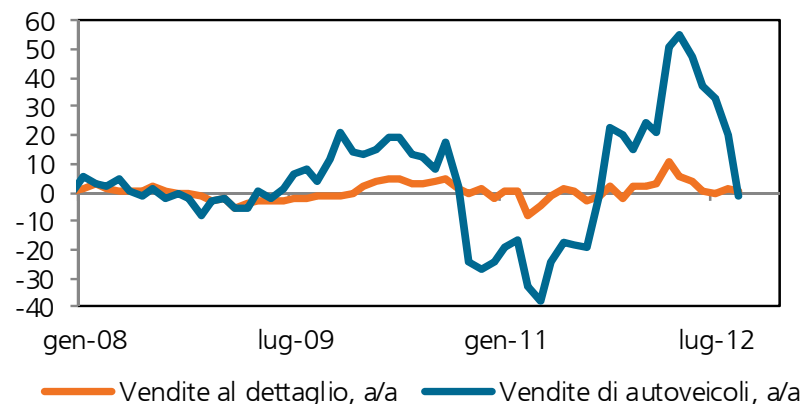
- Dopo le elezioni, le aliquote resteranno basse, ma si allargherà la base imponibile. Aliquote più favorevoli a redditi elevati con vittoria di Romney. A gennaio rialzo dei contributi per lavoratori dipendenti (fine taglio *payroll tax* di 2,5%).

	Programma Obama	Programma Romney
Imposte sul reddito delle famiglie		
Aliquote massime	36% e 39,6% (da 35% e 33%)	28% e 26,4% (da 35% e 33%)
Redditi <200 mila dollari (coppie <250 mila dollari)	Aliquote invariate	Riduzione di tutte le aliquote del 20%
Capital gains lungo termine	20% per redditi <250 mila dollari, 23,8% altri redditi	Eliminata per redditi <200 mila dollari, invariata a 15% per altri redditi
Dividendi	Aliquota ordinaria del reddito	Eliminata per redditi <200 mila dollari, invariata a 15% + sovrattassa 3,8% per redditi >200 mila dollari
Successione e donazione	Aliquota 45% Esenzione: 3,5 milioni di dollari	Tassa di successione eliminata Donazione: aliquota massima 35%; esenzione 1 milione di dollari
Detrazioni e deduzioni	Mantenimento rialzo detrazioni per figli e reddito da lavoro	Eliminazione aumento detrazioni per figli e reddito da lavoro
Limite detrazioni e deduzioni	28%	Non determinato: dovrebbe garantire gettito invariato con aliquote più basse

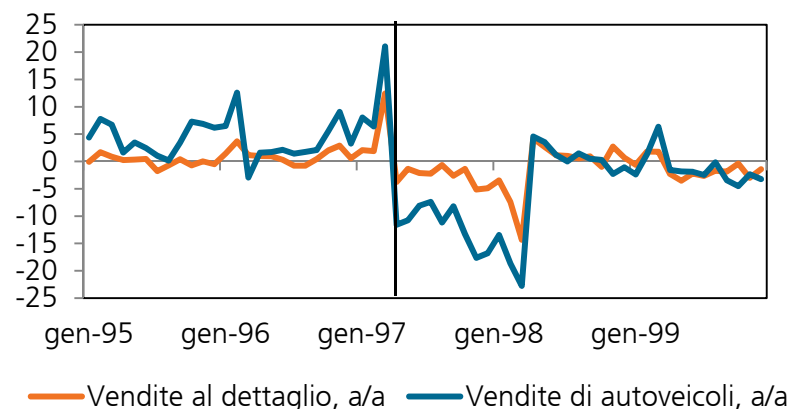
Giappone: consumi deboli e volatili per il rialzo dell'imposta sui consumi nel 2014-15

- L'economia giapponese è tornata in **recessione** nel 2° semestre. Il 2013 sarà moderatamente positivo. I consumi sono in rallentamento e saranno negativi nel 3° trimestre 2012, per via della fine degli incentivi per gli acquisti di auto.
- Il Parlamento ha approvato il **rialzo dell'imposta sui consumi dal 5% attuale al 10% entro ottobre 2015**. Primo rialzo ad aprile 2014 (dal 5% all'8%); il secondo rialzo, al 10% a ottobre 2015, potrebbe essere bloccato in caso di ritorno in recessione.
- Nel 2014 la crescita del PIL dovrebbe essere vicina allo zero, dall'1,4% previsto per il 2013.

Vendite 2012: effetti degli incentivi auto



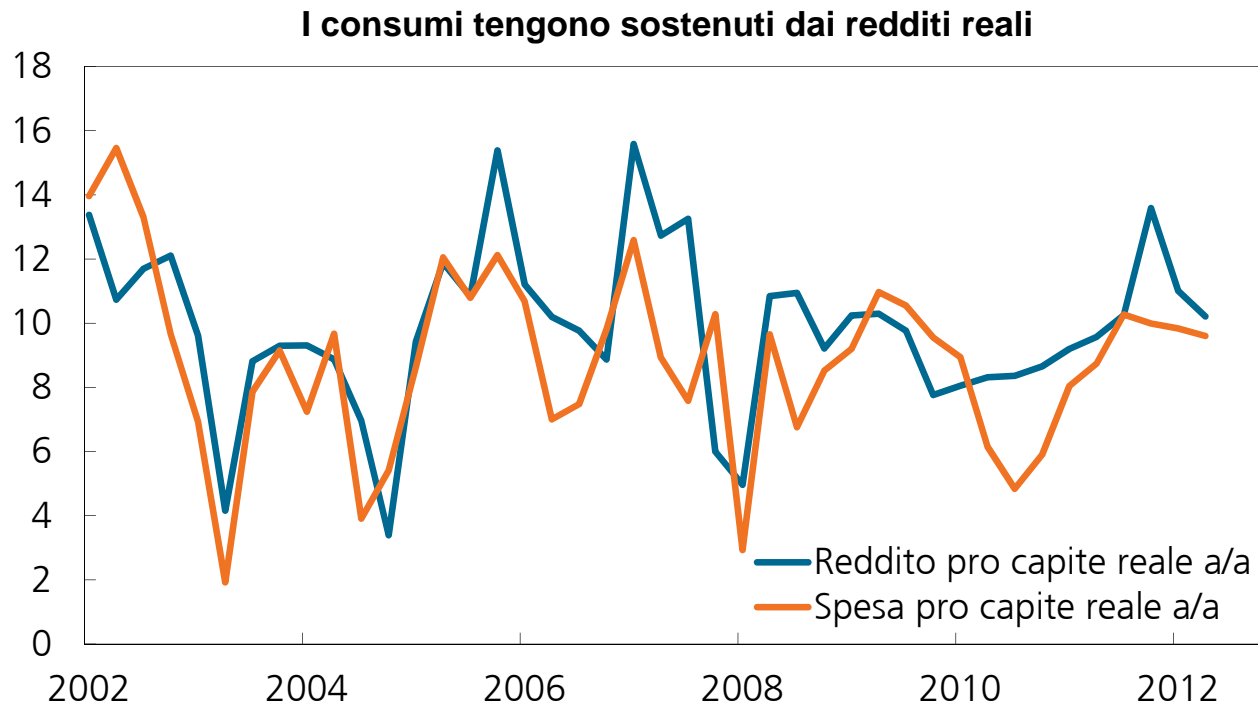
Aprile 1997: rialzo dell'imposta sui consumi dal 3% al 5%



Fonte: Thomson Reuters

Cina: l'aumento dei redditi favorisce la tenuta dei consumi

- La fiducia dei consumatori è ancora molto volatile e al di sotto dei livelli pre-crisi. La dinamica dei consumi è in ripresa in termini reali rispetto ai minimi di metà 2011, grazie all'aumento del reddito e al calo dell'inflazione

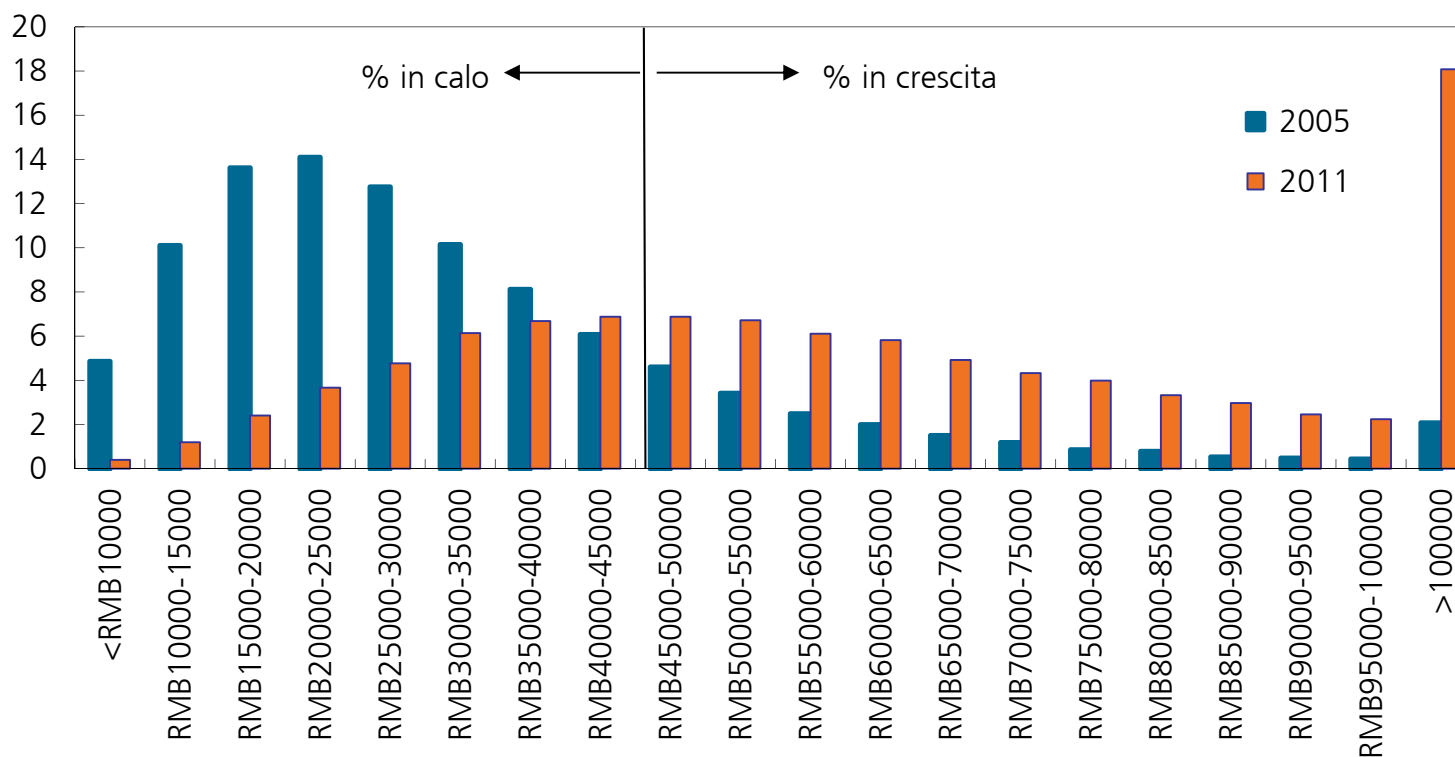


Fonte: Bloomberg, CEIC ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Cina: l'aumento dei redditi favorisce la tenuta dei consumi

- La percentuale di famiglie con un reddito medio alto è in continuo aumento.

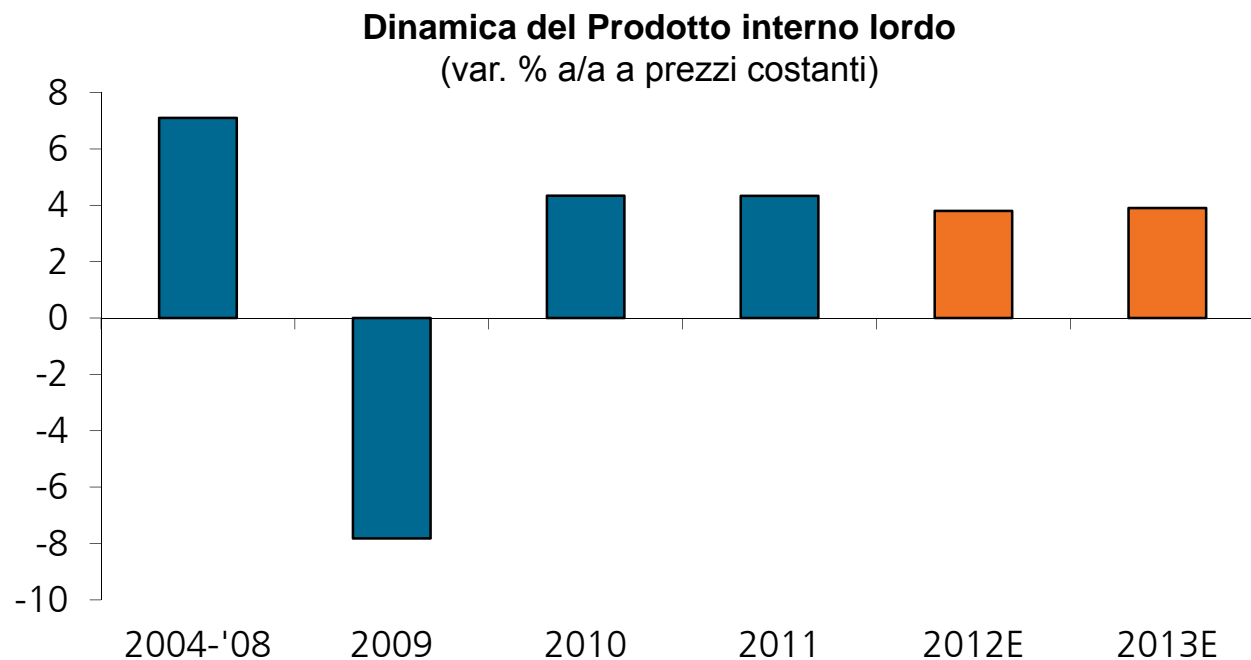
Distribuzione del reddito delle famiglie urbane (% del totale)



Fonte: CEIC

Russia: crescita del PIL contenuta ...

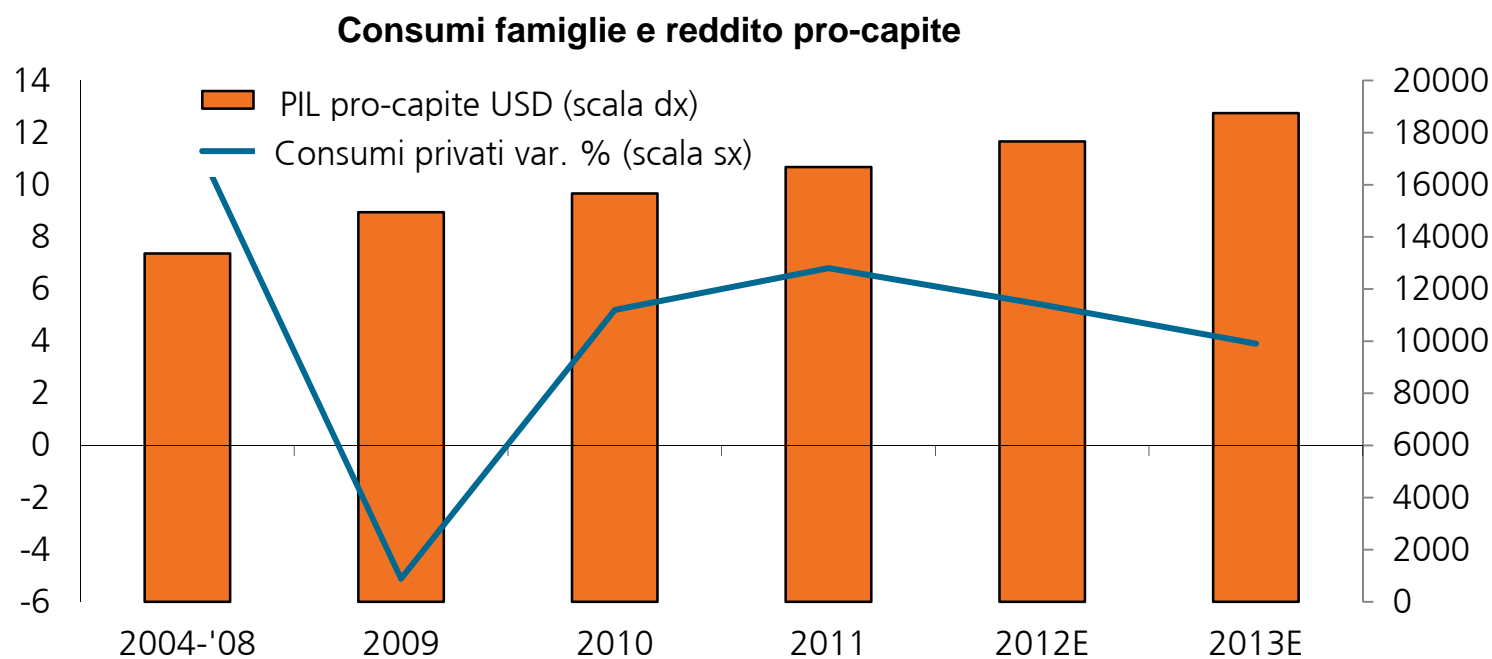
- La crescita del PIL prosegue su ritmi pari al 4% circa, inferiori rispetto a quelli del quinquennio 2004-08 (quando era stata pari al 7,1%).
- I consumi delle famiglie beneficiano degli aumenti di salari e pensioni, della discesa dell'inflazione e del calo dei disoccupati.



Fonte: EIU, IMF, Intesa Sanpaolo

... ma l'aumento del reddito sostiene i consumi

- Il reddito medio (in termine di potere d'acquisto) è atteso salire nel 2013 attorno ai 19.000 dollari, raddoppiando in dieci anni. I consumi delle famiglie nel biennio 2012-13 registreranno un tasso di espansione medio in termini reali vicino al 5%.
- La dinamica della domanda interna è frenata, tra l'altro, da una più cauta politica del credito dopo gli eccessi del passato e da minori flussi di fondi dall'estero.



Fonte: EIU, Intesa Sanpaolo

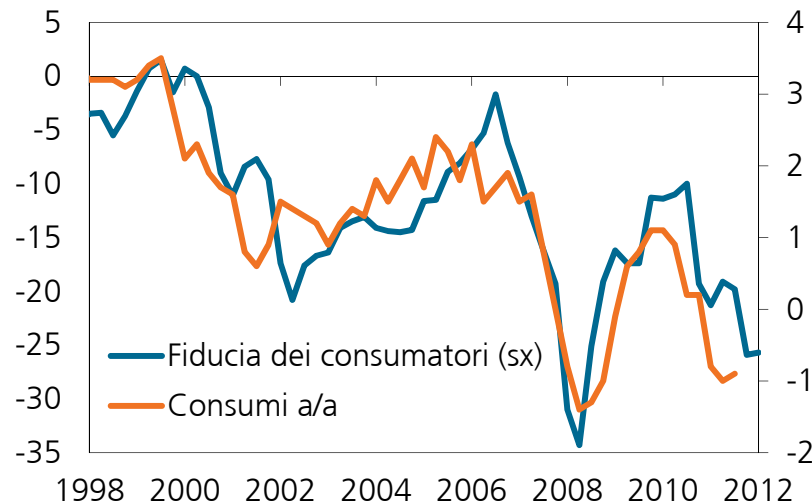
Area euro: progressi nella crisi del debito ma ripresa graduale

- Il nostro scenario centrale prevede, dopo la «recessione lieve» del 2012 (PIL in calo dello 0,4%), una modesta ripresa nel 2013 (+0,3%).
- La svolta nella BCE (con il programma OMT) e l'avvio del fondo salva-Stati permanente costituiscono una valida rete di sicurezza di fronte a scenari «estremi».
- Le nostre stime scontano:
 - Una persistente divergenza tra **domanda interna** che continuerà a soffrire degli effetti della crisi e **domanda estera** che darà ancora un contributo positivo al PIL (anche se inferiore rispetto al 2012).
 - Un freno alla crescita proveniente ancora dalla **politica fiscale**: i provvedimenti correttivi già adottati sul 2013 valgono complessivamente lo 0,9% del PIL (dopo l'1,5% medio nel biennio 2011-2012).
 - Un allentamento solo graduale delle **tensioni finanziarie** (senza escludere periodiche recrudescenze in occasioni di eventi «sensibili»).

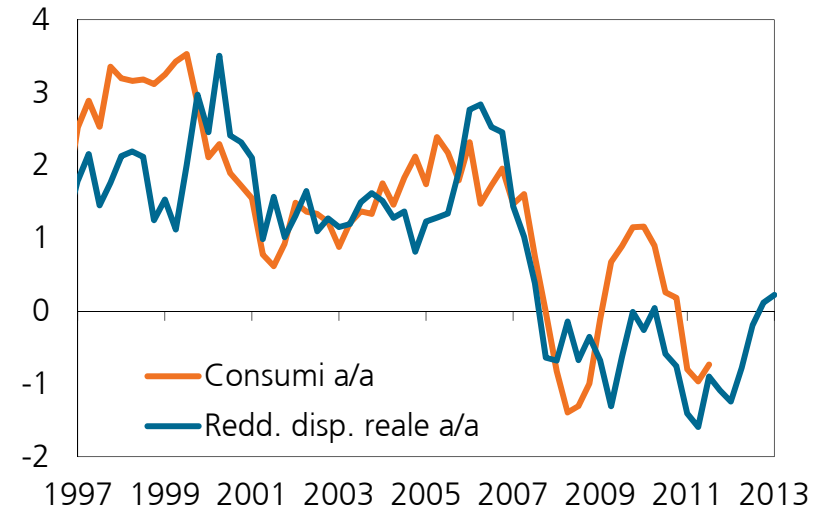
Il quadro macro rimane debole soprattutto per i consumi

- Anche nel 2013 i consumi nell'area euro avranno una dinamica meno favorevole del PIL. Nel nostro scenario, dopo il calo dell'1% sperimentato nel 2012, la spesa delle famiglie dovrebbe mostrare una sostanziale stagnazione.

Gli indici di fiducia delle famiglie non segnalano ancora una ripresa dei consumi ...



... che potranno avvantaggiarsi di un ritorno in positivo del potere d'acquisto solo tra 12 mesi

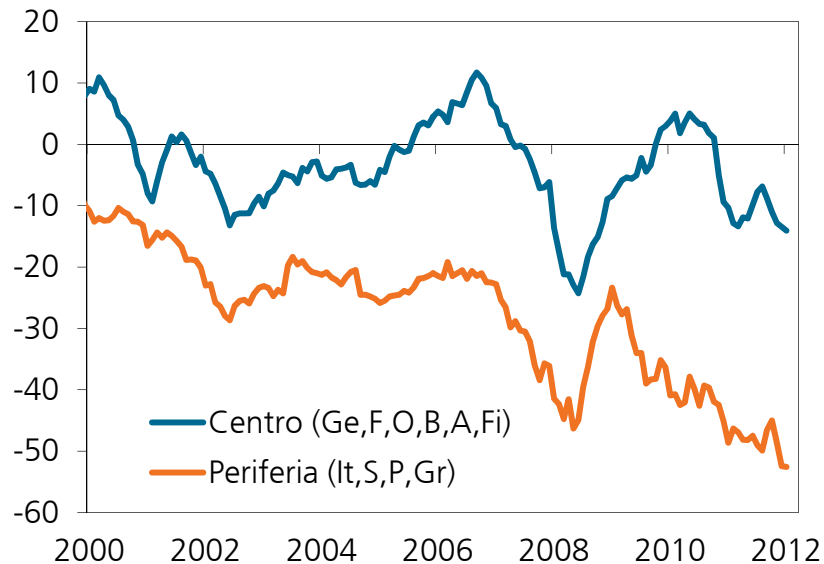


Fonte: Eurostat, Commissione UE, elaborazioni e previsioni Intesa Sanpaolo

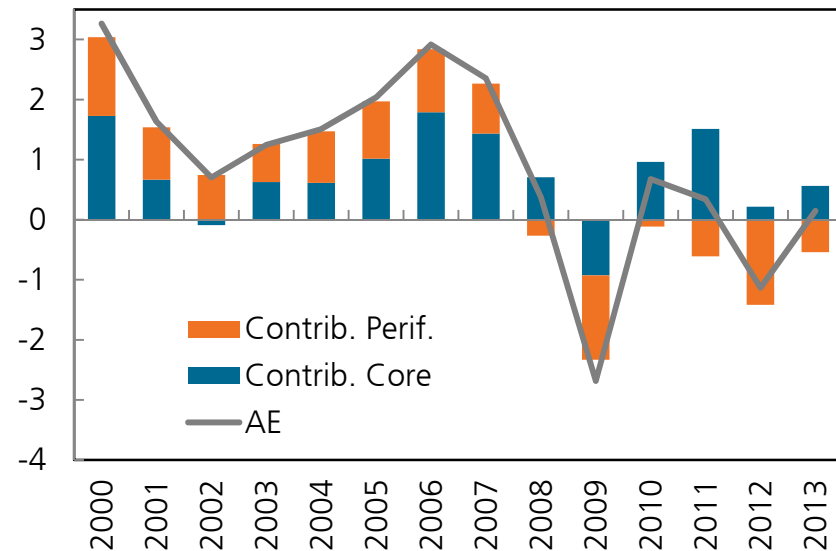
Un'Europa a due velocità anche nei consumi

- Anche nel 2013 permarrà un'ampia divergenza tra centro e periferia, in particolare per quanto riguarda la domanda interna e i consumi delle famiglie.

**Fiducia dei consumatori
(indici Commissione UE),
Paesi periferici/core**



**Contributo alla crescita della
domanda domestica finale
AE da parte di Paesi periferici/core**

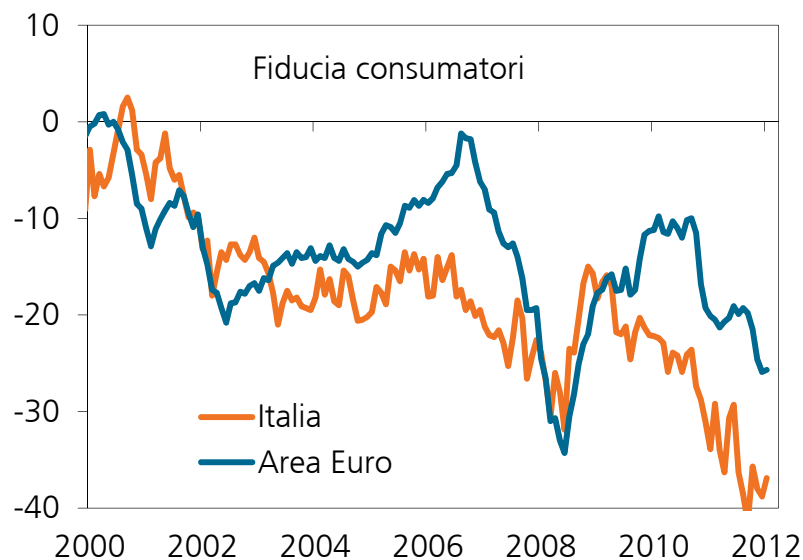


Fonte: Eurostat, Commissione UE, elaborazioni e previsioni Intesa Sanpaolo

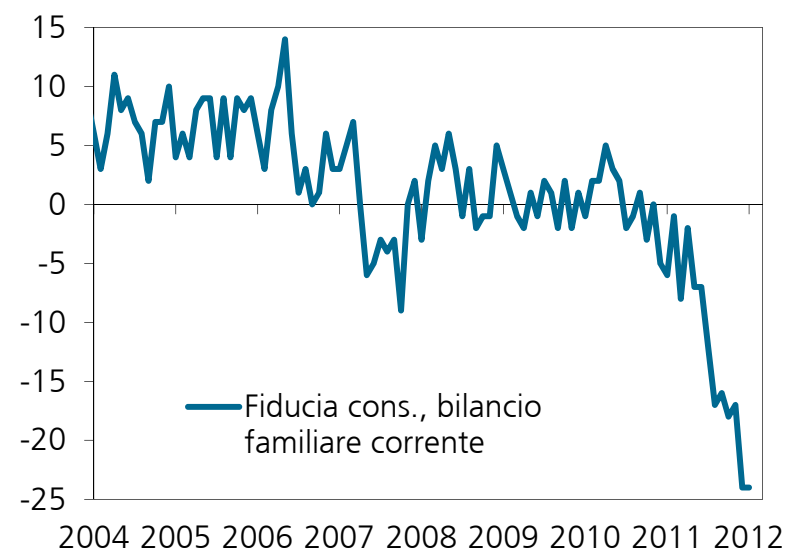
Italia: i consumi risentono della crisi di fiducia ...

- Gli indici di fiducia dei consumatori italiani sono nettamente inferiori rispetto alla media dell'area euro.
- Pesano gli effetti della crisi finanziaria e delle misure di correzione fiscale.

Il morale dei consumatori in Italia è più depresso che nel resto dell'Eurozona ...



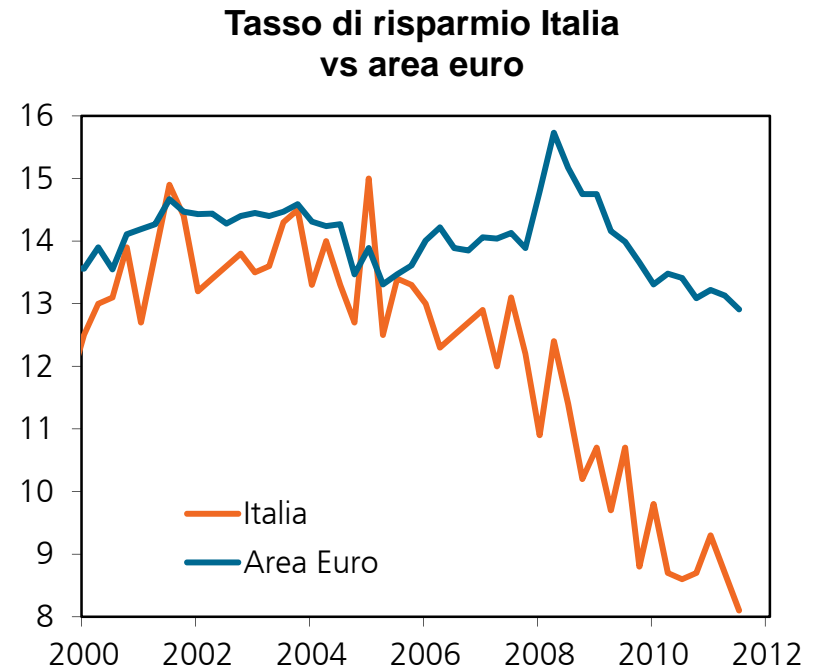
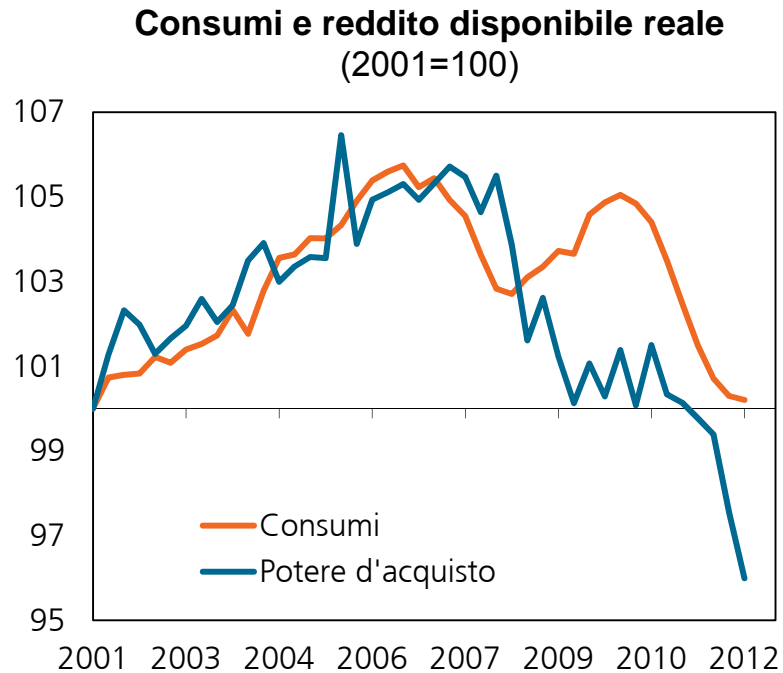
... a causa dell'effetto delle misure di austerità sul bilancio familiare



Fonte: Commissione UE, Istat, elaborazioni Intesa Sanpaolo

... e di fondamentali in peggioramento

- Le famiglie italiane per anni hanno attinto ai propri risparmi per mantenere un livello «accettabile» di consumi.
- La conseguenza è che il tasso di risparmio è crollato ben al di sotto della media europea.

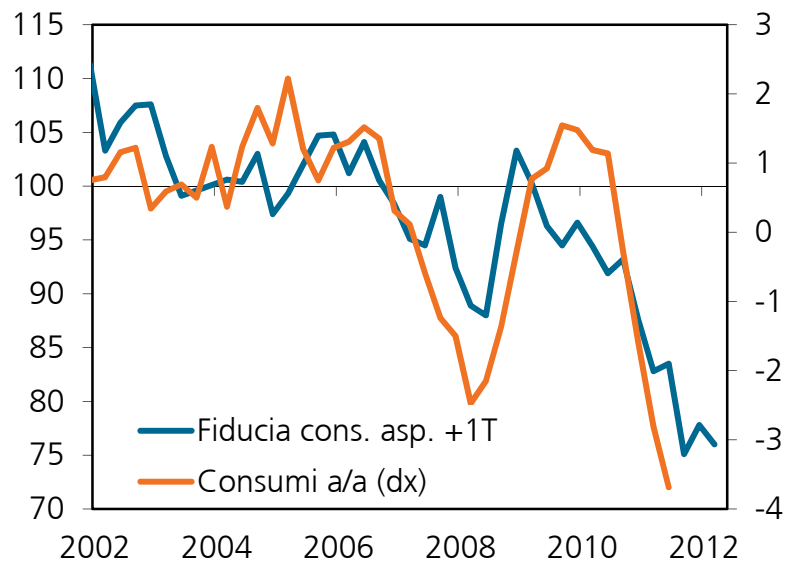


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT, Eurostat

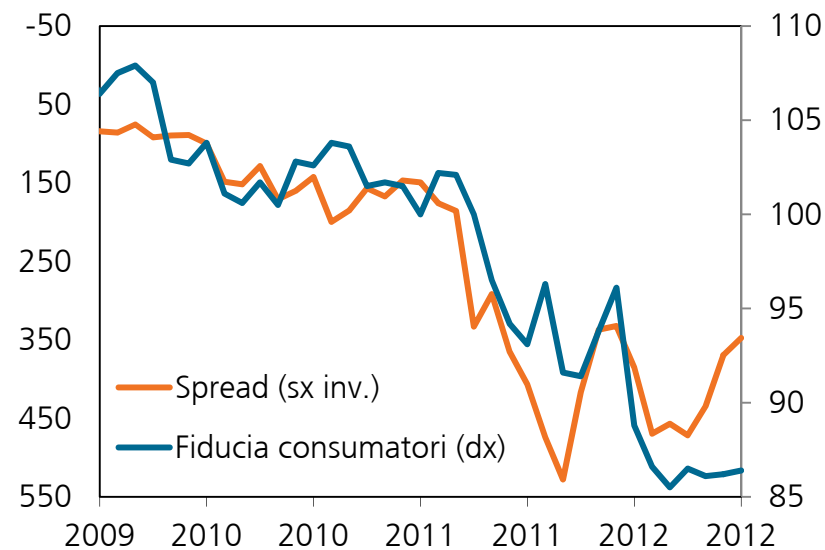
Ma il peggio potrebbe essere alle spalle

- Non è prevista un'ulteriore accelerazione al ribasso dei consumi. Anzi i segnali di attenuazione della crisi finanziaria potrebbero avere un impatto positivo sulla fiducia.
- Il ritorno a una crescita (modesta) su base trimestrale si avrà solo nella seconda metà del 2013.

Le indagini segnalano una stabilizzazione dei consumi

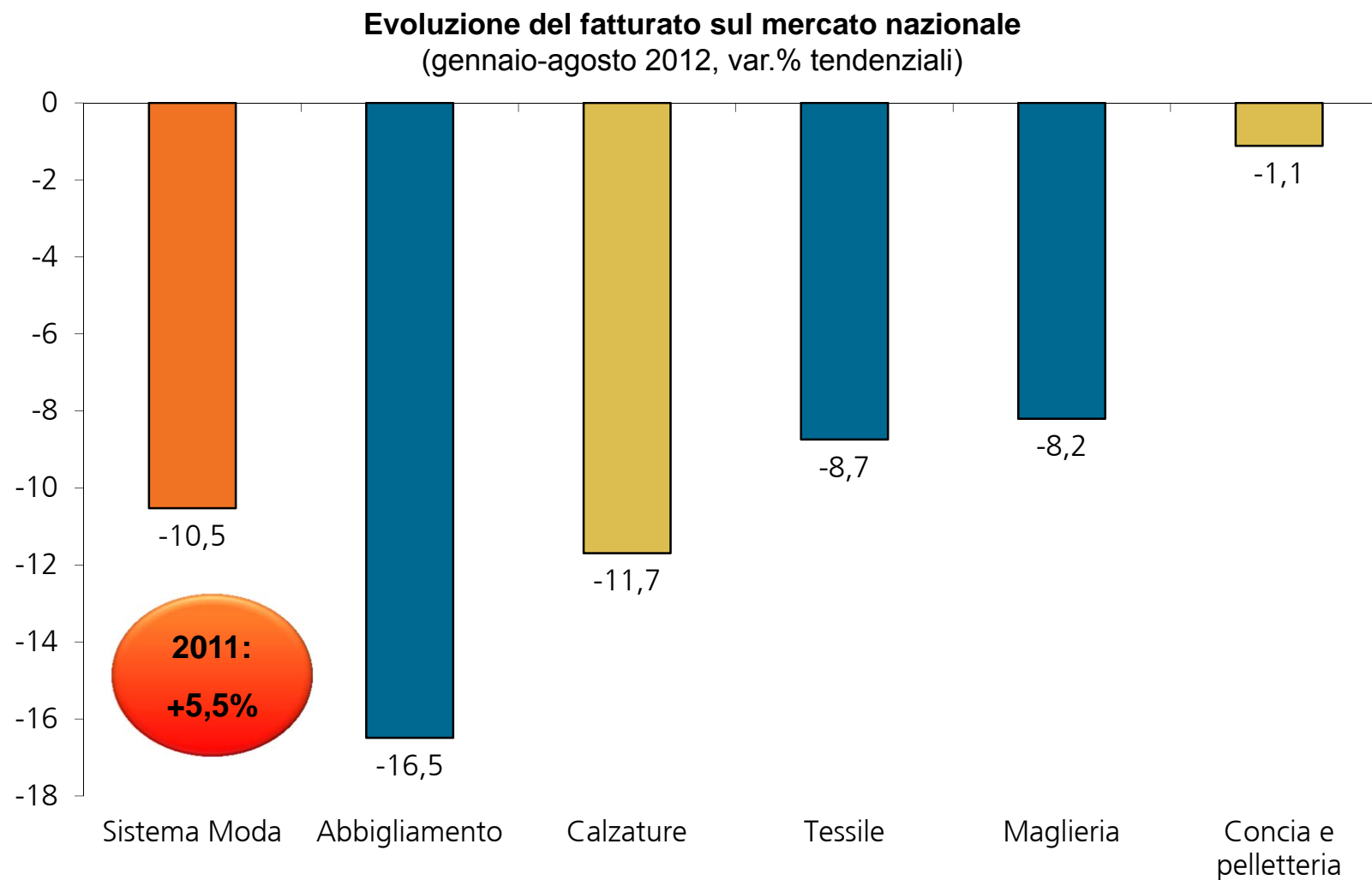


L'attenuazione della crisi finanziaria potrebbe avere un impatto sulla fiducia



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT, Bloomberg

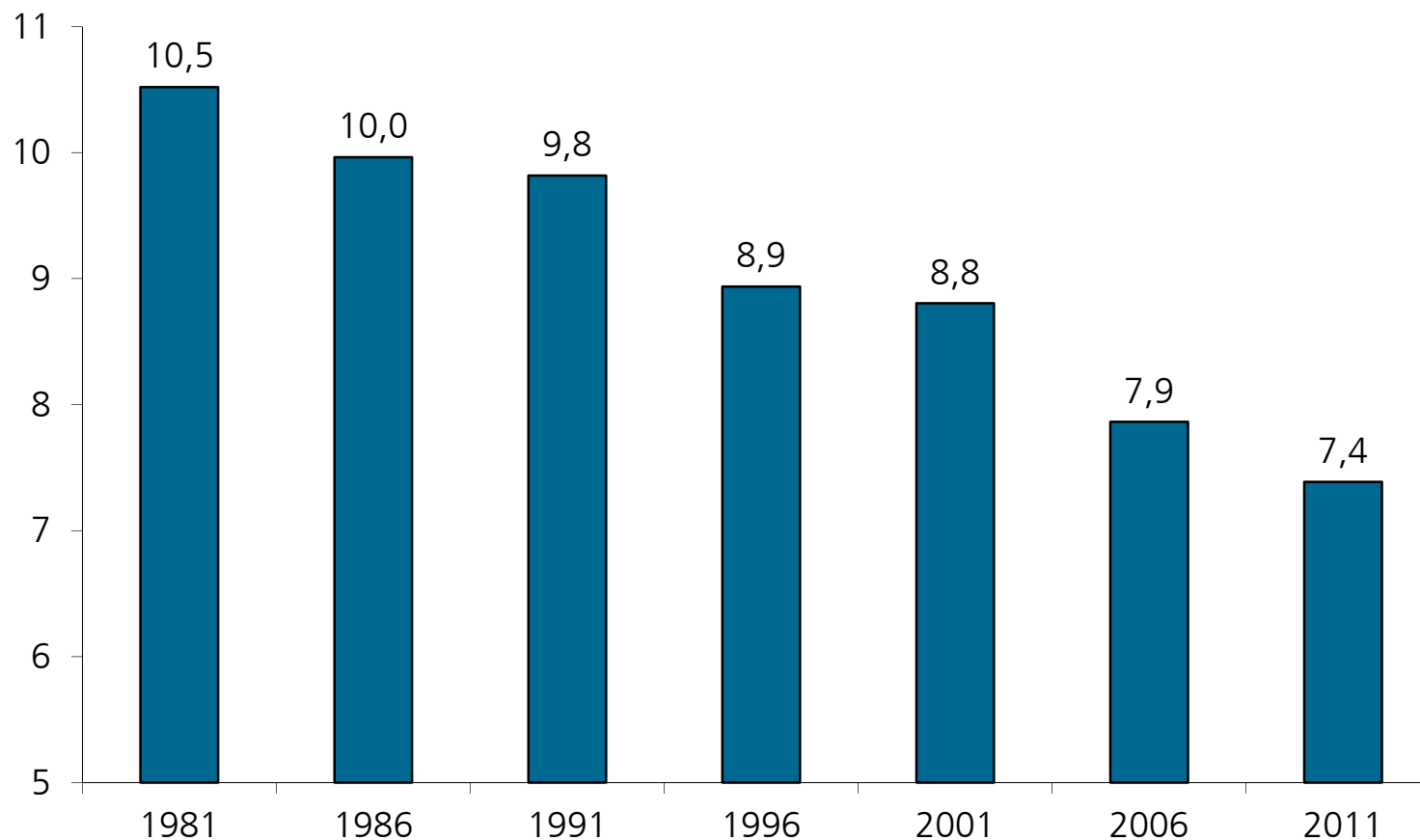
Sistema Moda: mercato interno sempre più debole, ...



Fonte: Intesa Sanpaolo da Istat

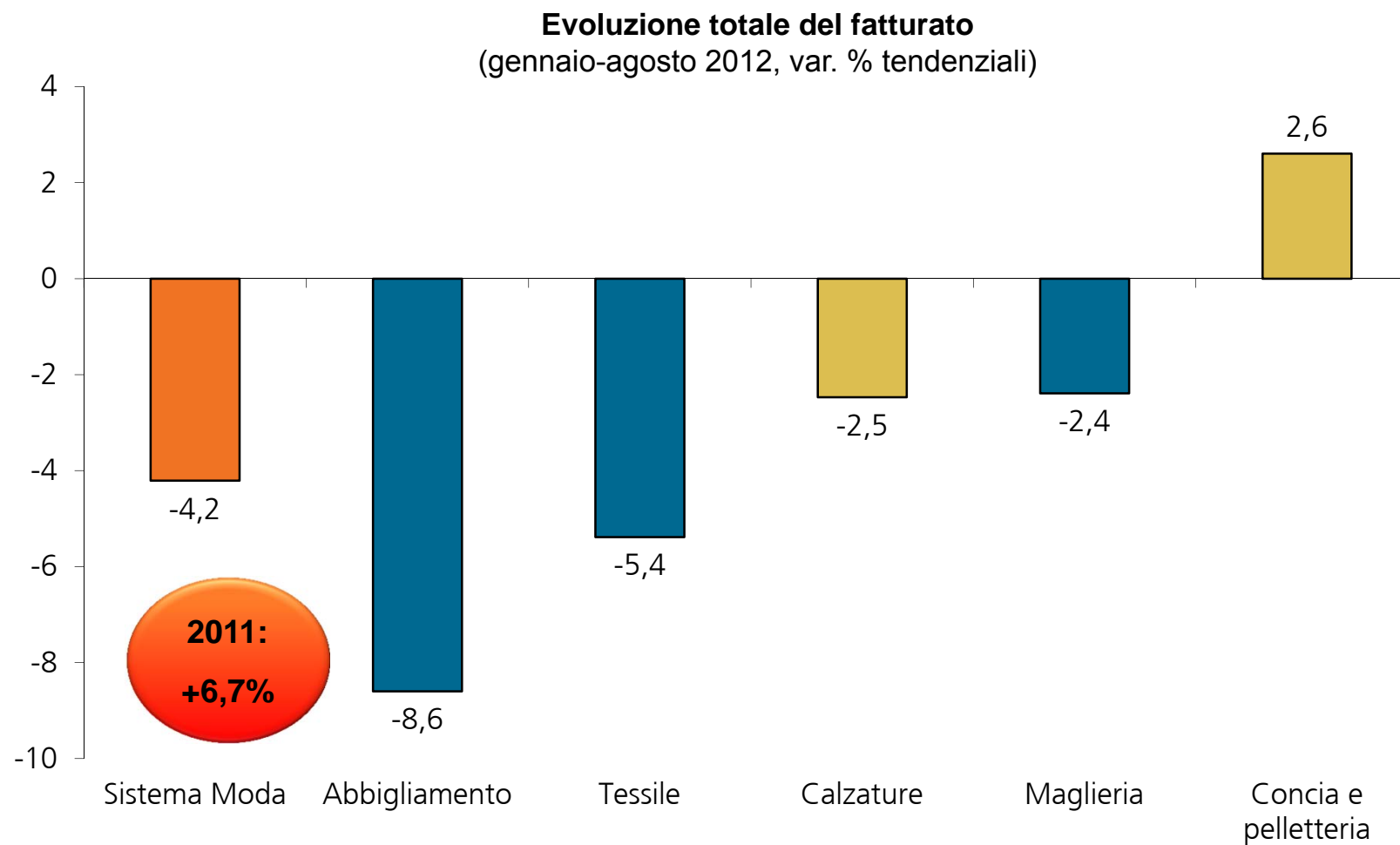
... in strutturale ridimensionamento ...

Quota del vestiario e calzature sul totale dei consumi delle famiglie italiane
(% a prezzi correnti)



Fonte: Intesa Sanpaolo da Istat

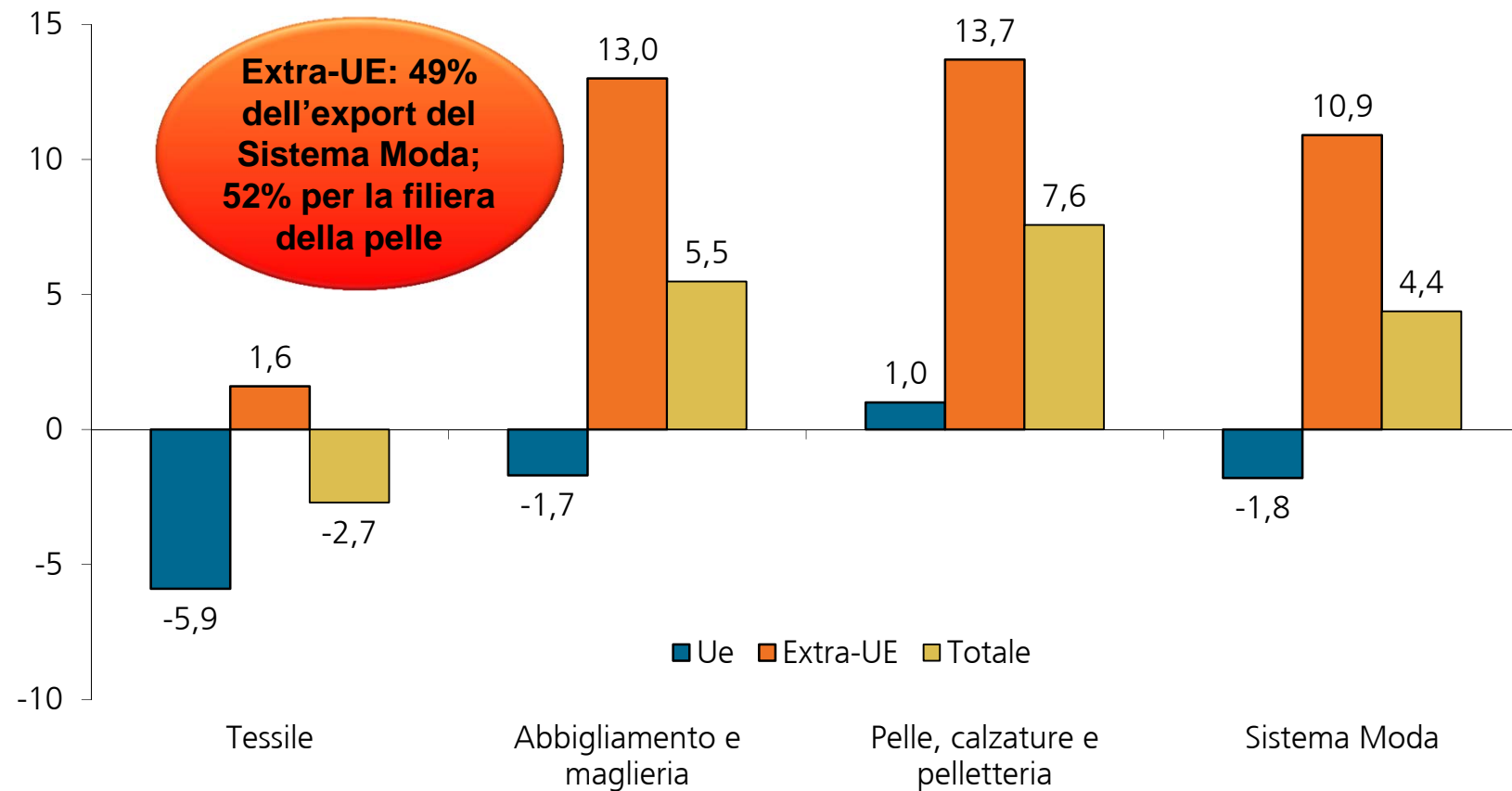
... che condiziona i risultati complessivi



Fonte: Intesa Sanpaolo da ISTAT

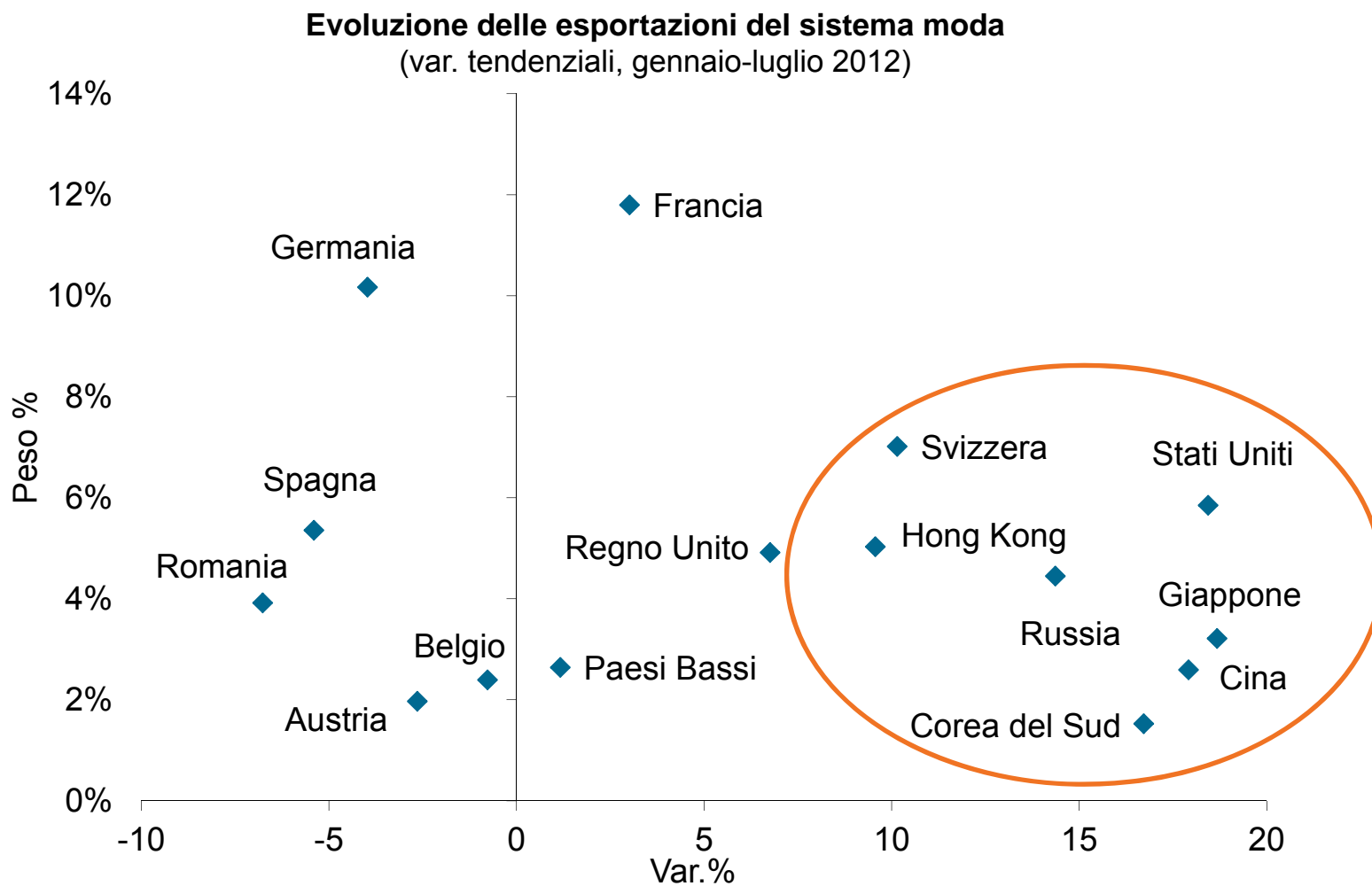
Grazie all'extra-UE le esportazioni continuano a crescere

Evoluzione delle esportazioni del sistema moda
(gennaio-agosto 2012, var.% tendenziali, prezzi correnti)



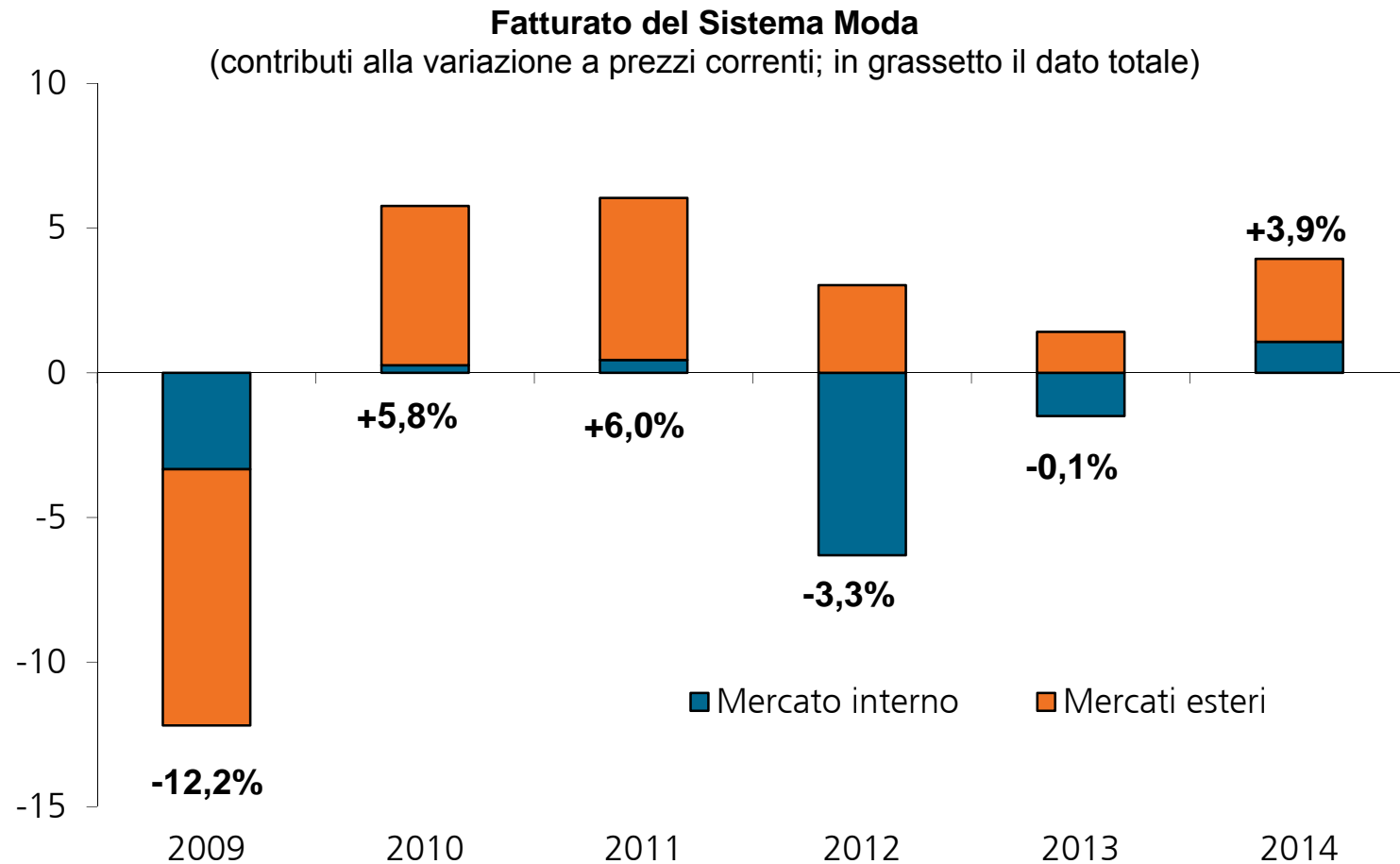
Fonte: Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Stati Uniti, Asia e Russia i mercati più dinamici nel 2012



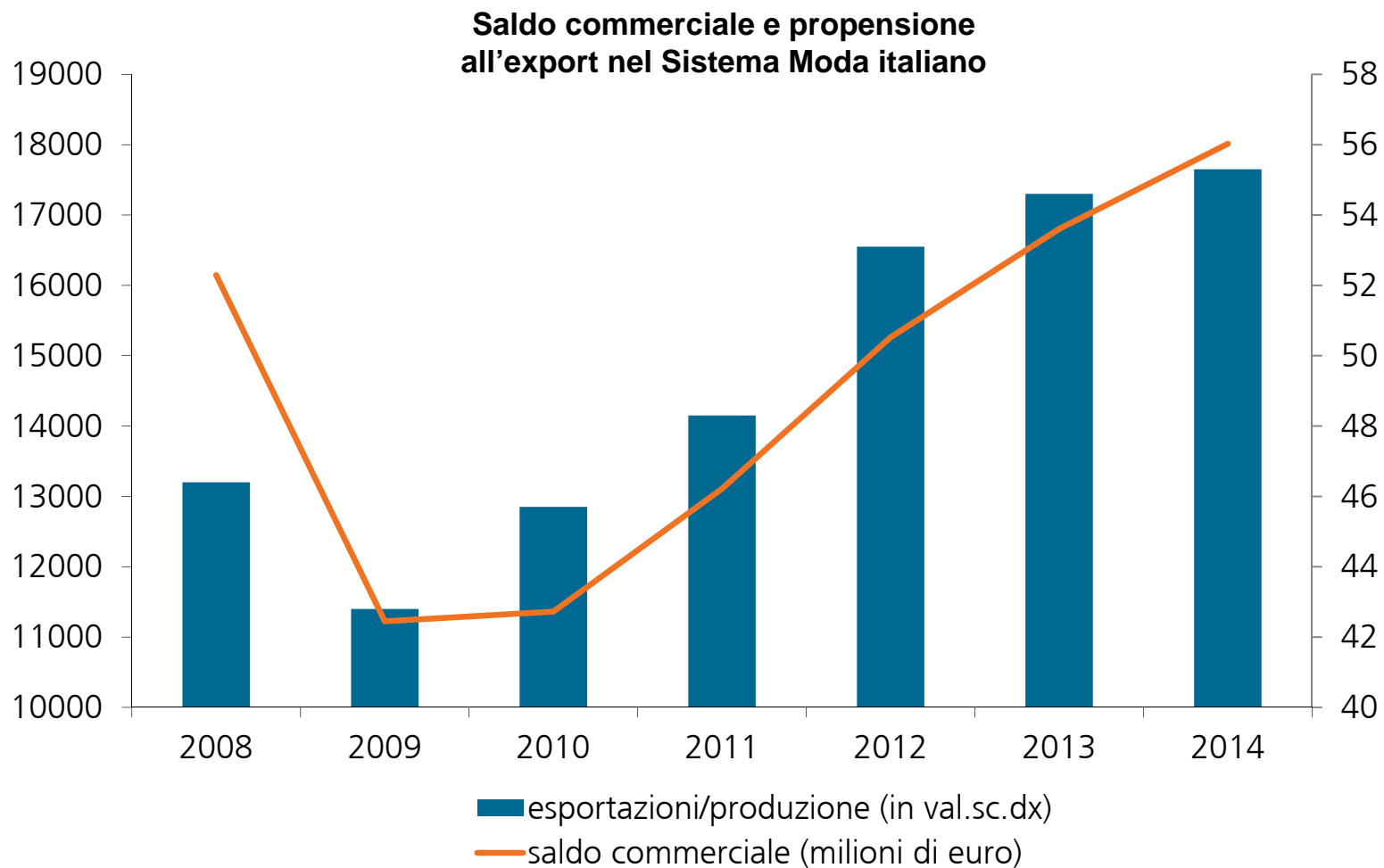
Fonte: Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Anche in prospettiva sempre più dipendenti dall'estero



Fonte: Intesa Sanpaolo-Prometeia

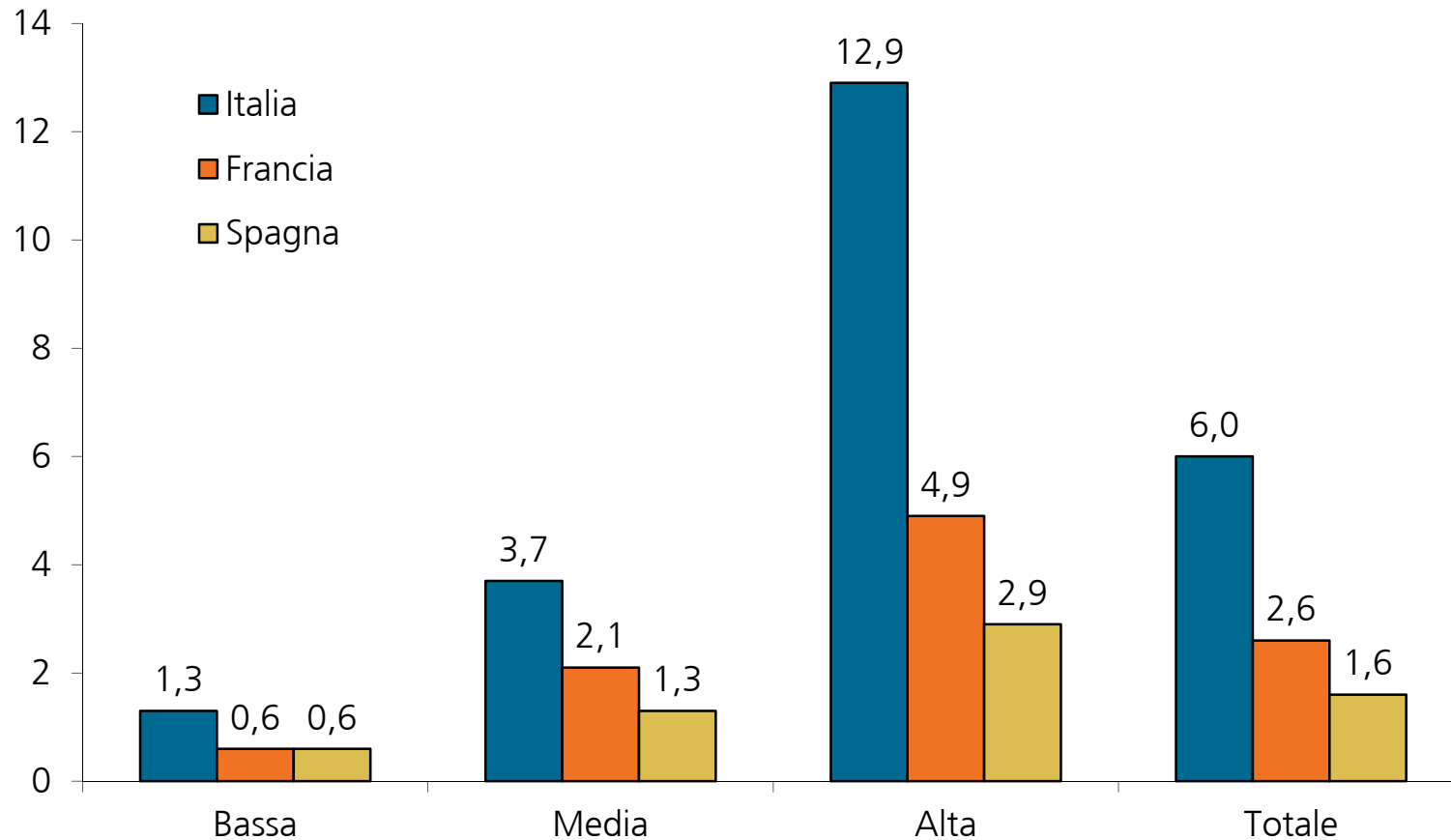
Saldo commerciale e propensione all'export in costante crescita



Fonte: Intesa Sanpaolo-Prometeia

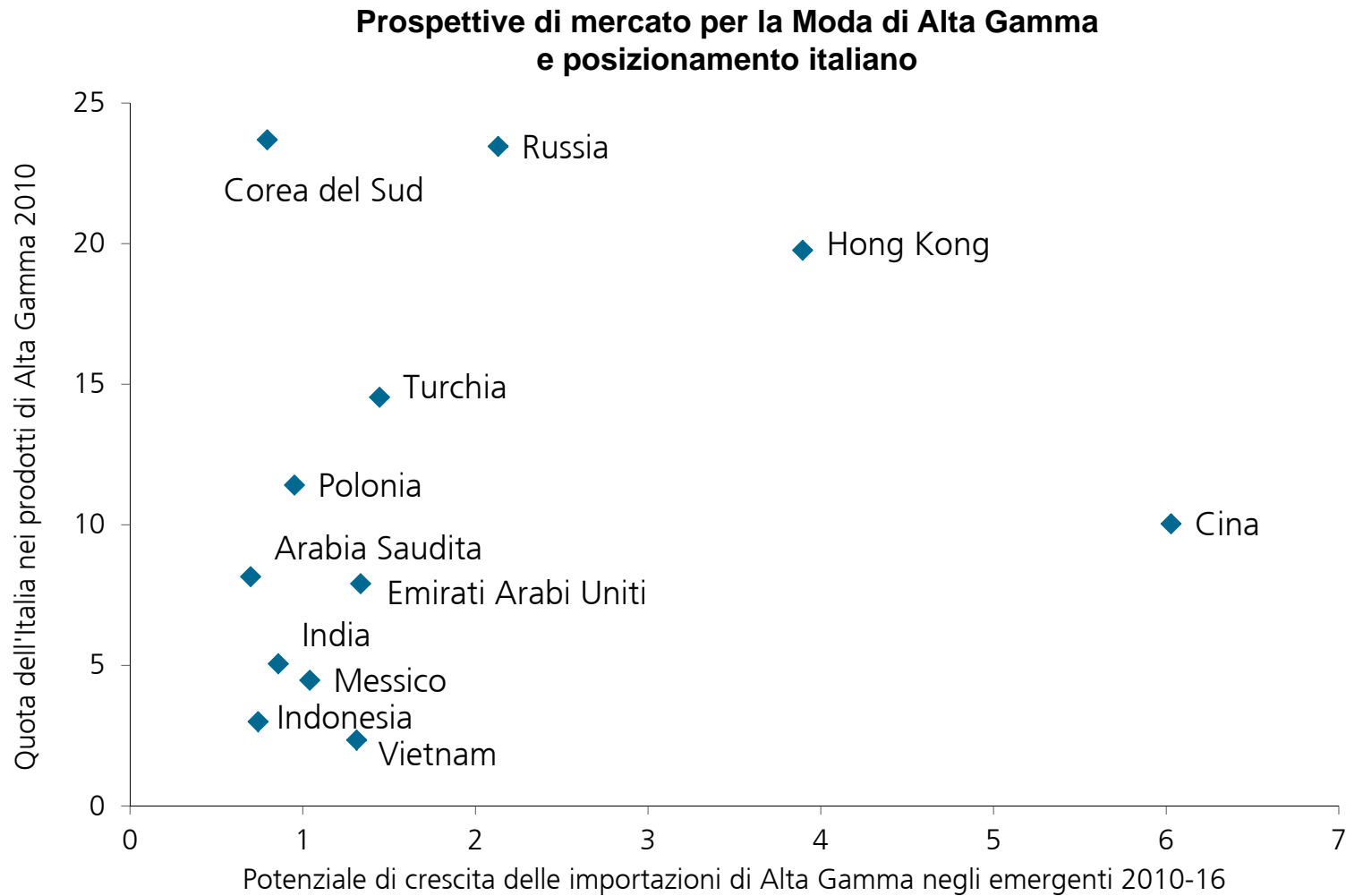
Un ottimo posizionamento qualitativo ...

Quote sui mercati mondiali per fasce di prezzo/qualità (2010)



Fonte: Intesa Sanpaolo da BACI

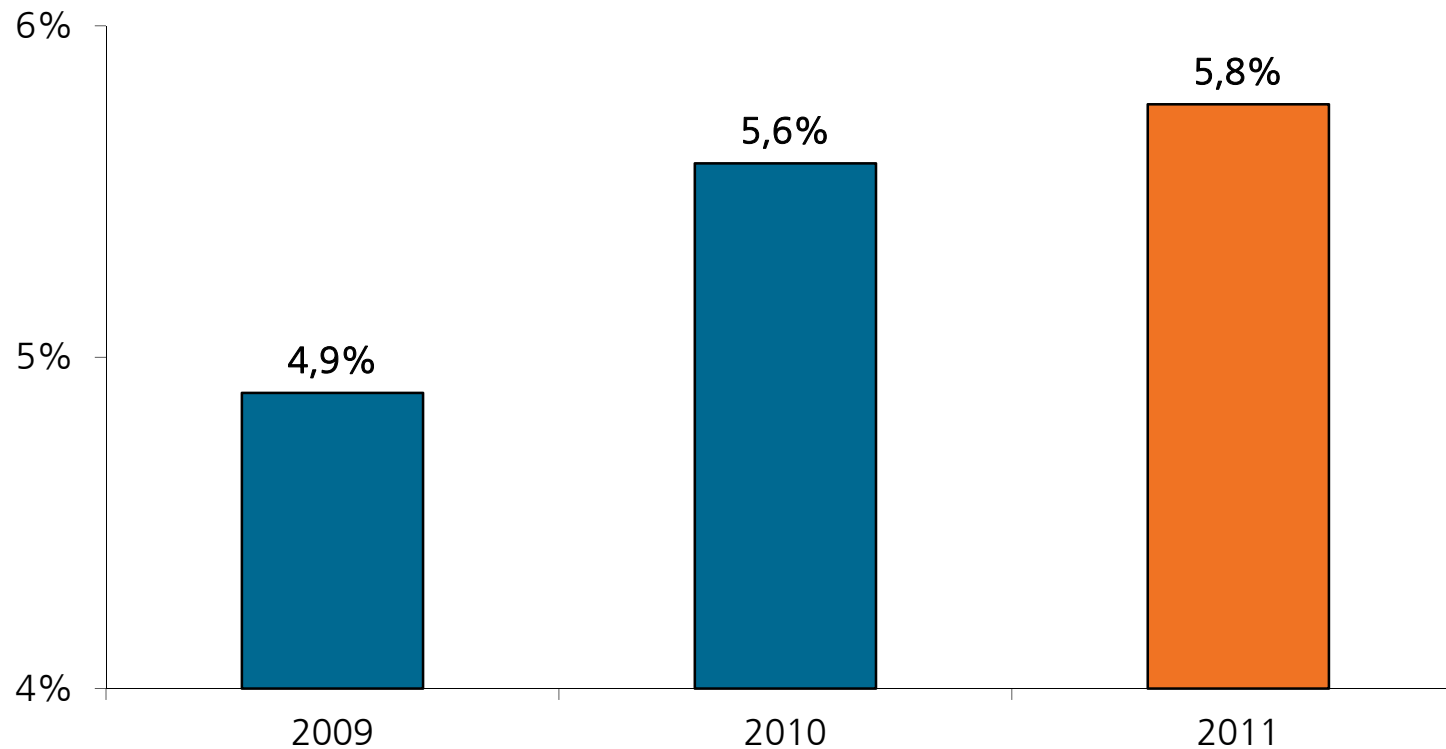
... che sosterrà le nostre imprese sui mercati emergenti



* Potenziale: contributo alla crescita delle import di Alta Gamma 2010-2016 Fonte: Intesa Sanpaolo, su dati EIU e BACI

Analisi dei bilanci: è proseguito il miglioramento della redditività ...

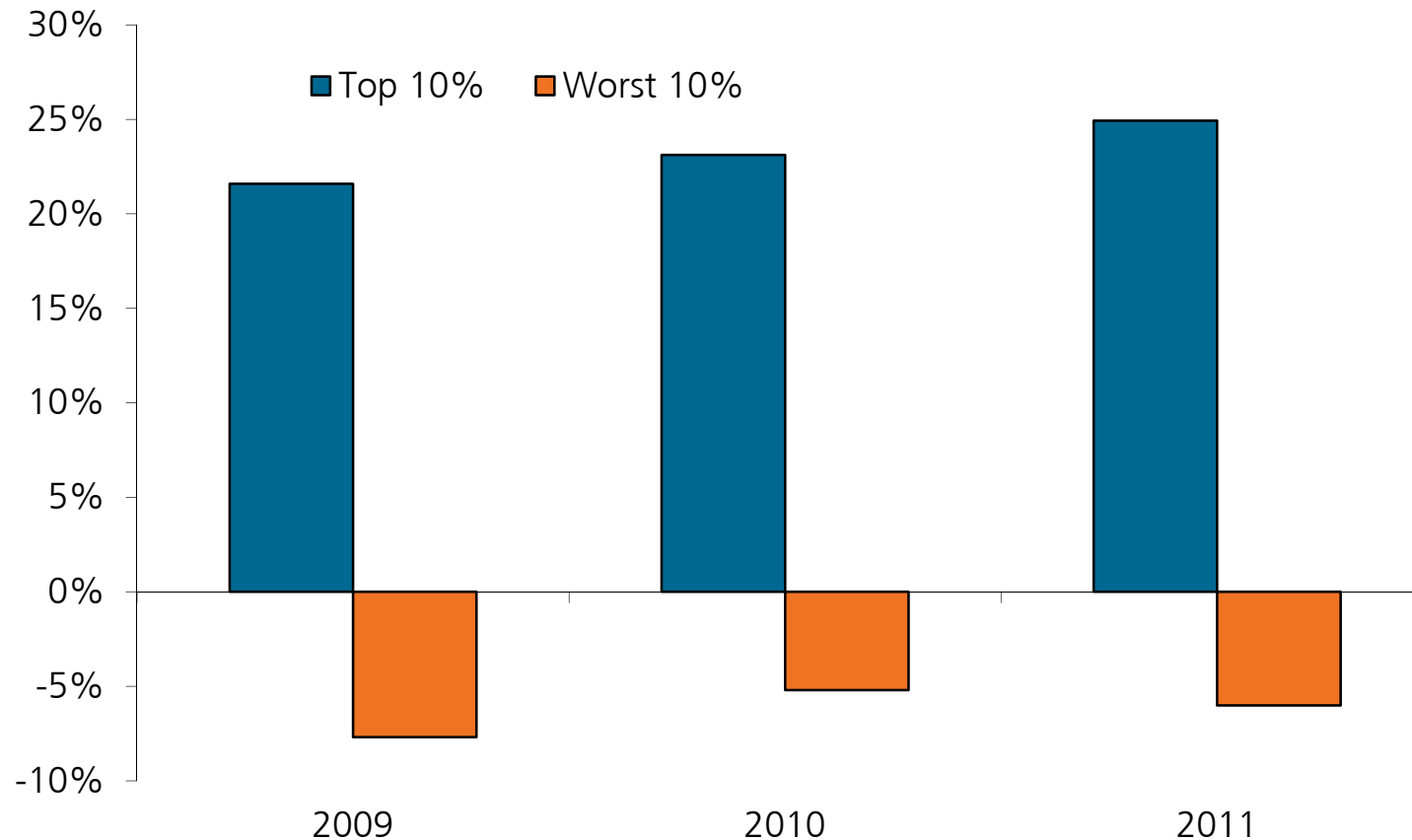
ROI delle imprese del Sistema Moda italiano (dati mediani)



Fonte: Intesa Sanpaolo, su dati riferiti a 5584 bilanci aziendali

... e aumentata ancora la dispersione dei risultati

Dispersione del ROI delle imprese del Sistema Moda italiano



Fonte: Intesa Sanpaolo, su dati riferiti a 5584 bilanci aziendali

Qualità produttiva, capitale umano e legami con l'estero i driver della crescita

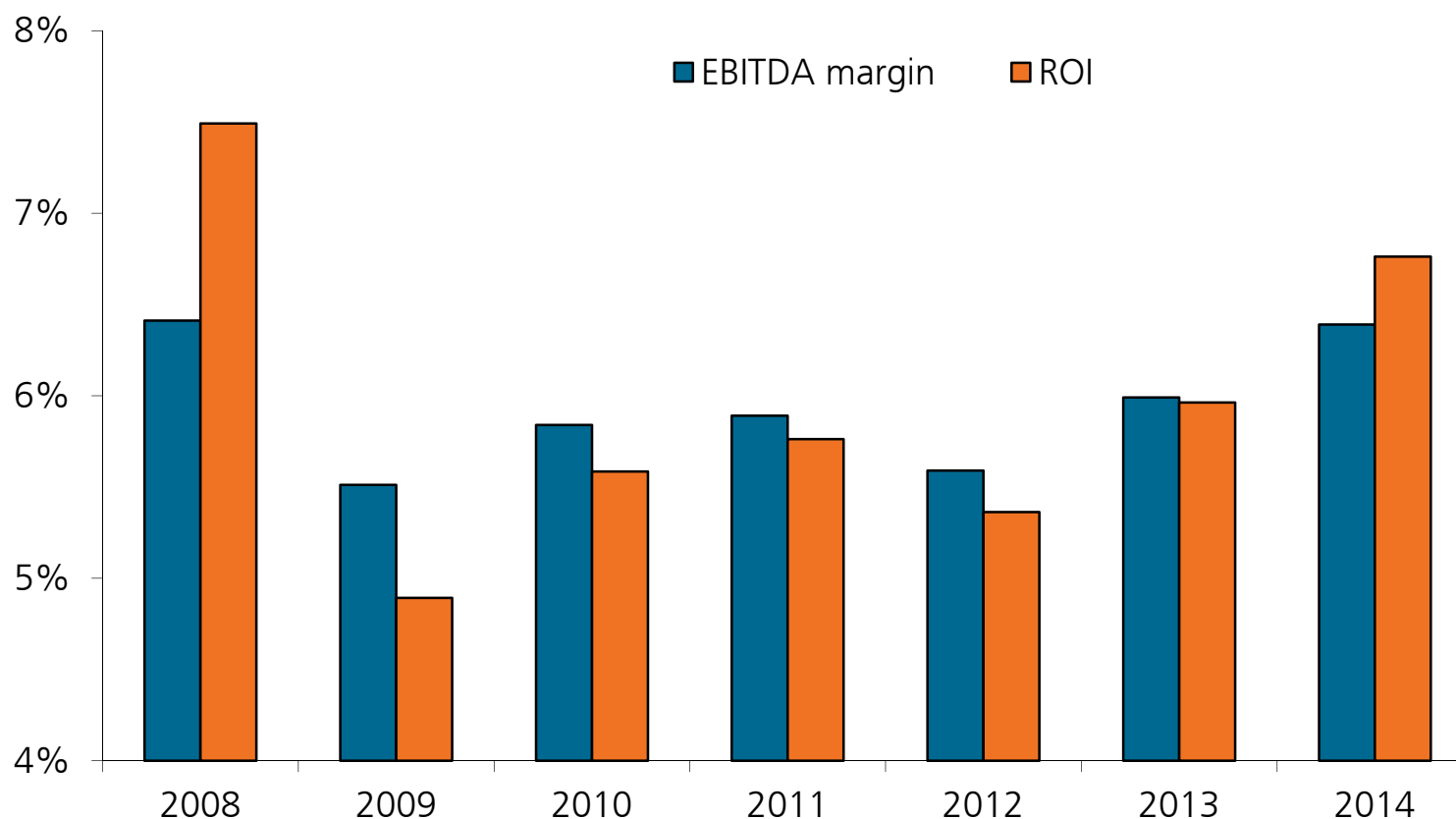
	Top 10%	Worst 10%
■ Dimensioni medie (000 euro)	6504	1114
■ Certificazioni di qualità (%)	5,2	2,0
■ Certificazioni ambientali (%)	1,4	0,4
■ Partecipate da multinaz. estere (%)	2,1	1,6
■ Propensione all'export	58,7%	54,9%
■ Imprese con IDE (%)	7,2	8,1
■ N. medio di partecipate estere	4,7	1,7
■ Costo lav. per addetto (000 euro)	39	32
■ Inv. immateriali (% fatturato)	0,5%	0,3%

Top e Worst 10% sulla base della crescita del fatturato 2009-11

Fonte: Intesa Sanpaolo, su dati riferiti a 5584 bilanci aziendali

Dopo un 2012 difficile proseguirà il percorso di miglioramento

Evoluzione del ROI e dell'EBITDA margin



Fonte: Intesa Sanpaolo-Prometeia

Conclusioni

- Lo scenario macro vedrà una moderata espansione dell'attività economica a livello globale. Svolgeranno un ruolo trainante gli Stati Uniti, le economie asiatiche e i paesi OPEC mentre l'area euro continuerà ad essere condizionata dal necessario processo di aggiustamento dei conti pubblici.
- L'Italia registrerà un lento miglioramento che, tuttavia, sarà graduale in particolare per quanto riguarda i consumi delle famiglie: gli acquisti di vestiario e calzature, già in strutturale calo, appaiono penalizzati.
- L'export si rivelerà ancora una volta il vero driver della crescita del Sistema Moda che consentirà alle imprese italiane di proseguire nel percorso di miglioramento della redditività, parzialmente interrotto nel 2012.
- Molte imprese italiane stanno cogliendo con successo questa sfida ed hanno già conquistato buone quote di mercato nei paesi e nei segmenti di offerta più interessanti, in particolare nell'alta gamma.
- Per sostenere i percorsi di internazionalizzazione saranno sempre più importanti l'eccellenza produttiva, l'attenzione ai fattori immateriali e al capitale umano.