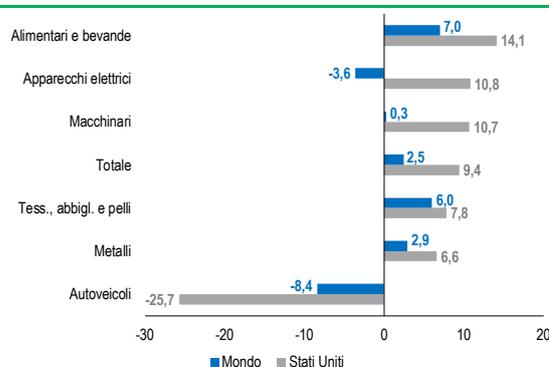


Le esportazioni italiane negli Stati Uniti e nel mondo per settori

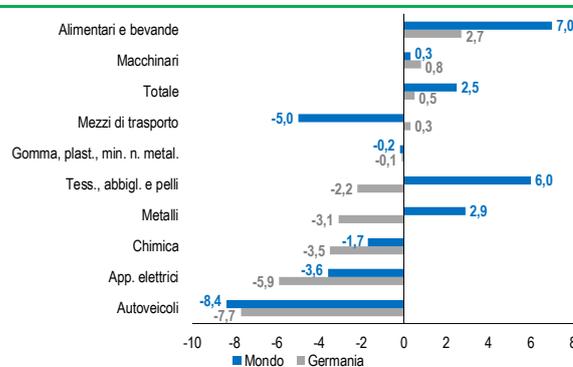
(var. % gen.-set. 2019/gen.-set. 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Le esportazioni italiane in Germania e nel mondo per settori

(var. % gen.-set. 2019/gen.-set. 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Il rallentamento del commercio mondiale inizia ad essere evidente nei numeri delle esportazioni italiane, cresciute del 2,5% nei primi nove mesi del 2019, dal +3,6% del 2018 e dal +7,6% del 2017. Crescono le vendite negli Stati Uniti e nel Regno Unito, rallentano quelle in Francia, ristagnano quelle in Germania, si riducono quelle in Cina. Pesa la brusca caduta delle vendite di autoveicoli e la stagnazione di quelle di macchinari, il rallentamento di quelle di prodotti in metallo, mentre crescono le esportazioni nella farmaceutica, nell'alimentare, nel tessile.

Incrociando i dati per settore con quelli per paese, emergono, però, alcune opportunità. I produttori italiani di **parti e accessori per autoveicoli** riescono, ad esempio, ad ottenere risultati positivi in Germania e Francia. La tenuta dei consumi interni negli Stati Uniti e in Francia offre opportunità alle imprese del **tessile, abbigliamento e pelli** e dell'**alimentare**. Alcuni settori del *made in Italy* riescono a sfruttare la crescente domanda interna cinese, mentre i produttori di **macchinari** beneficiano della tenuta dell'attività produttiva negli Stati Uniti. **Sono solo alcuni esempi che mostrano con chiarezza come in un momento complesso come quello attuale occorra andare in profondità nell'analisi. In questo modo, si comprendono le dinamiche di fondo, evidenziando le opportunità utili a suggerire la direzione da seguire, per superare le difficoltà.**

n. 37 16 dicembre 2019



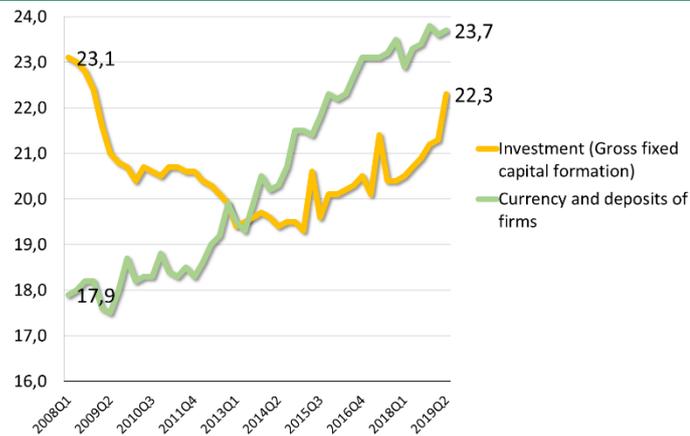
BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Editoriale – L'Europa ad una prova di maturità

Giovanni Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com

Area euro: investimenti e depositi delle imprese (in % del PIL)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su Eurostat

I dati del terzo trimestre lo confermano. La crescita economica dell'area euro continua a marciare molto piano. Un incremento di appena due decimi su base trimestrale che si traduce in poco più un punto su base annua. Non è un problema di anzianità naturale di un ciclo da sette anni moderatamente espansivo. Per la prima volta dopo molto tempo, non si intravedono spazi per un significativo rimbalzo verso l'alto nell'arco del prossimo biennio. Così, ad esempio, si esprimono le "Autumn Forecasts" della Commissione europea. A rattrappare gli spazi di ripresa sono numerosi fattori esogeni: dalle perduranti tensioni dei commerci internazionali alle solo rinviate incognite circa gli esiti finali della Brexit. Ma, al di là di ciò che non dipende da noi, nei problemi di sviluppo dell'Europa della moneta unica molto discende da un difetto tutto interno all'unione. C'è la mancanza di un approccio "olistico", unitario e contestuale alle sfide che incombono. C'è la preferenza di muoversi a pezzi, nella ricerca di equilibri parziali in luogo di un progetto generale di completamento dell'unione. Un pacchetto unitario da cui tutti avrebbero da guadagnare, se solo ci fosse l'intelligenza e il coraggio di allungare tutti un po' la vista. Eppure, il prezzo che l'intera area paga ogni giorno alla mancanza di un progetto unitario e comune di rilancio è evidente in più di un dato. Non solo nelle tante grandezze - dalla produzione all'export al lavoro - che marciano variazioni negative. Paradossalmente, il "marker" più vistoso del costo dell'indecisione e della miopia europea oggi si legge in una variabile che non arretra, ma che continua a crescere in tutta l'area. Parliamo dei depositi e del circolante, delle famiglie e soprattutto delle imprese.

Alcuni numeri possono aiutare. Oggi nell'Area euro i depositi e il circolante dell'economia si avvicinano al 240 per cento del PIL, con un aumento di quasi trenta punti rispetto ai valori del 2008, all'inizio della Grande Recessione. Un aumento che

sale a cinquanta punti in undici anni in Italia e raggiunge i novanta punti per la Francia. Guardando all'interno dei settori detentori, la cosa che colpisce di più è l'incremento della liquidità delle imprese. Tra il 2008 ed oggi, mentre gli investimenti si riducevano dal 24 al 23 per cento del PIL dell'area, il rapporto sul prodotto interno lordo dei depositi e del circolante delle imprese dell'area monetaria saliva di sei punti, dal 18 al 24 per cento. In Italia i depositi e il circolante delle società non finanziarie sono passati dal 13 al 21 per cento del PIL. Ancora più in alto in Francia, dove la dimensione della liquidità delle imprese alla metà di quest'anno si è avvicinata al trenta per cento del prodotto interno lordo. Lasciando stare le percentuali, oggi depositi e circolante delle imprese ammontano a 370 miliardi in Italia, a 670 miliardi in Francia e salgono a ben 2,8 trilioni di euro nel totale dell'area. Se è vero che l'Europa della moneta unica cresce poco, è altrettanto vero che l'Europa dell'euro continua ad accumulare risorse che rimangono oziose perché imbrigliate da un ecosistema incerto. Poveri di crescita, ricchi di depositi. Ma non si rimane ricchi per sempre. Occorre muoversi.

Dietro gli alti quozienti di "tesaurizzazione" delle risorse liquide c'è sicuramente l'effetto dei tassi d'interesse bassi o persino negativi. Eppure, guardando avanti, è verosimile ritenere che il rendimento minimo tale da rendere infinitamente elastica la curva della domanda di moneta sia stato raggiunto. La politica monetaria ha dato. Dietro l'ipertesaurizzazione operata dalle imprese c'è il riflesso di una trappola della liquidità che, ancor prima, è una trappola degli investimenti. Quegli investimenti, quel "new deal" europeo che oggi potrebbero essere messi in moto mobilizzando risorse che ci sono a patto di generare una sorta di "big bang", di scossa di fiducia basata su un rilancio olistico del cammino di unificazione.

Non solo, quindi, volgere l'attenzione al MES, il meccanismo chiamato in futuro a contribuire alla stabilità del sistema finanziario e delle banche. Prima e insieme alla cura della stabilità, occorre rivolgere un'attenzione non minore a meccanismi efficaci di stimolo alla crescita, e di governo del ciclo economico anche in presenza di shock asimmetrici. Non ci si può fermare all'ipotesi del BICC, lo strumento di bilancio per la convergenza e la competitività varato dalla precedente Commissione con disponibilità finanziarie al momento da giudicarsi solo simboliche. Come è stato autorevolmente affermato, l'obiettivo deve essere molto più ambizioso. Occorre puntare alla costituzione di una capacità di bilancio centralizzata di dimensioni a regime paragonabili a quelle di vere unioni federali. Insieme, servono titoli pubblici europei – il cosiddetto "safe asset" – un fondo europeo di ammortamento del debito e uno schema europeo di garanzia dei depositi bancari. Il programma per il rilancio dell'unione ha molte materie. A vent'anni dalla sua nascita è tempo di una prova di maturità per l'unione dell'euro. Sta nell'interesse di tutti cooperare per superare l'esame.

Dentro i numeri dell'export italiano, per settori e paesi

P. Ciocca  paolo.ciocca@bnlmail.com

Il rallentamento del commercio mondiale, atteso nel 2019 aumentare solo di poco più dell'1% nelle previsioni del Fondo Monetario Internazionale, inizia ad essere evidente nei numeri delle esportazioni italiane. Nel complesso dei primi nove mesi del 2019, il valore delle vendite all'estero di merci è aumentato del 2,5%, dal +3,6% del 2018 e dal +7,6% del 2017.

Il rallentamento si sviluppa in maniera eterogenea a livello paese: crescono le esportazioni negli Stati Uniti e nel Regno Unito, rallentano quelle in Francia, ristagnano quelle in Germania, si riducono quelle in Cina. Da un punto di vista settoriale, la minore crescita riflette la brusca caduta delle vendite di autoveicoli, la stagnazione di quelle di macchinari, il rallentamento di quelle di prodotti in metallo, mentre un sostegno alla dinamica complessiva viene dalla farmaceutica, dall'alimentare e bevande, dal tessile, abbigliamento e pelli.

Incrociando i dati sulle esportazioni per settore con quelli per paese, oltre le evidenti criticità, emergono, però, alcune opportunità. Nonostante le difficoltà del settore auto a livello mondiale, i produttori italiani di parti e accessori per autoveicoli riescono, ad esempio, ad ottenere risultati positivi in realtà come la Germania e la Francia. La tenuta dei consumi interni in alcune economie avanzate, come gli Stati Uniti e la Francia, offre opportunità alle imprese operanti nel tessile, abbigliamento e pelli e nell'alimentare e bevande. Alcuni settori del made in Italy, come l'abbigliamento e gli articoli in pelle e i mobili riescono, invece, a sfruttare la crescente domanda interna cinese. Il farmaceutico continua, invece, ad aumentare i propri volumi, con risultati sorprendenti negli Stati Uniti, sebbene la forte dipendenza dall'estero per le importazioni ne limiti gli effetti sulla crescita complessiva. I produttori di macchinari beneficiano, infine, della tenuta dell'attività produttiva negli Stati Uniti.

Sono solo alcuni esempi che mostrano con chiarezza come in un momento complesso come quello attuale, caratterizzato da evidenti segnali di peggioramento dello scenario e da una persistente incertezza, occorra andare in profondità nell'analisi, senza fermarsi ai numeri aggregati. Solo in questo modo si comprendono le reali dinamiche di fondo, evidenziando quelle opportunità utili a suggerire la direzione da seguire, per superare le difficoltà del momento.

Rallentano le esportazioni, penalizzando la crescita economica

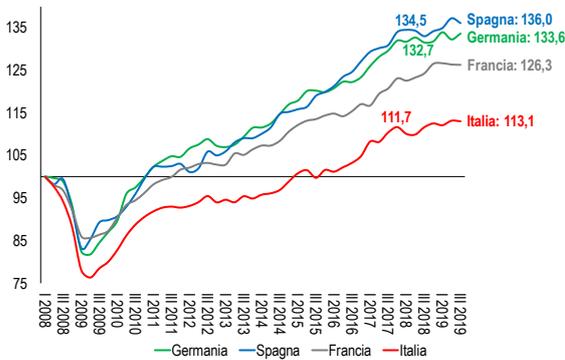
Il rallentamento del commercio mondiale, atteso quest'anno aumentare solo di poco più dell'1% nelle previsioni del Fondo Monetario Internazionale, inizia a produrre effetti evidenti sulla crescita delle principali economie europee. In Germania, i conti nazionali hanno mostrato il rallentamento delle esportazioni di merci e servizi, segnalando anche una maggiore volatilità. Su base annuale, l'aumento al netto della variazione dei prezzi è passato da oltre il 6% del 2017 a valori compresi tra l'1 e il 2%. Rallentamenti simili hanno interessato anche la Francia e la Spagna. In Italia, nel III trimestre 2019, le vendite all'estero di merci e servizi sono scese dello 0,1% rispetto ai tre mesi precedenti, con la crescita annuale passata da quasi il 3% a poco più dell'1%.

In Italia, il rallentamento delle esportazioni appare evidente anche nei dati della bilancia commerciale. La crescita su base annua del valore a prezzi correnti delle vendite all'estero di merci è scesa da oltre il 7%, raggiunto tra la fine del 2017 e l'inizio del 2018, a valori compresi tra il 2 e il 3%. Nel complesso dei primi nove mesi del 2019, le

esportazioni sono aumentate del 2,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dal +3,6% del 2018 e dal +7,6% del 2017.

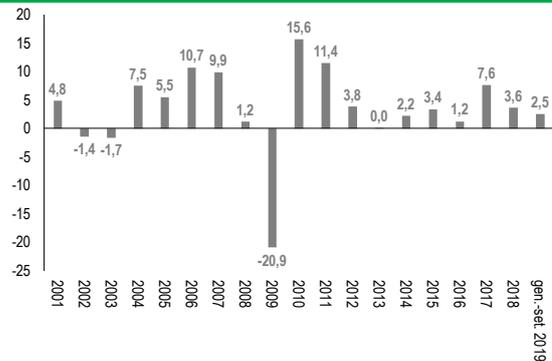
La esportazioni nei conti delle principali economie dell'area euro

(merci e servizi; valori concatenati; I trim. 2008=100)



La crescita delle esportazioni italiane

(merci; valori correnti; var.%)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il rallentamento dell'Unione europea penalizza le esportazioni italiane

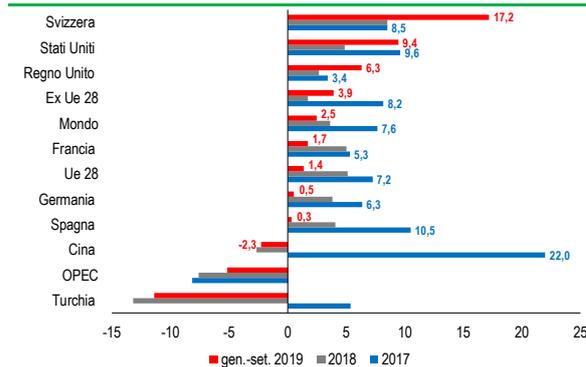
Il rallentamento delle esportazioni di merci italiane è il risultato di un andamento differenziato tra quanto accade all'interno dell'Unione europea e quanto caratterizza, invece, il resto del mondo. Nei primi nove mesi del 2019, le vendite all'interno dei 28 paesi sono cresciute di circa l'1,5%, a fronte del +5,1% del 2018 e del +7,2% del 2017. Le esportazioni al di fuori dell'Unione hanno, invece, nuovamente accelerato, con la crescita passata dall'1,7% del 2018 a quasi il 4%. A livello di singolo paese, emergono, però, differenze significative.

Anche nel 2019, la crescita delle esportazioni italiane ha tratto beneficio dalla robusta dinamica delle vendite negli Stati Uniti. Dallo scoppio della crisi, l'importanza di questo paese come mercato di sbocco per i prodotti delle imprese italiane è cresciuta, recuperando quanto era stato perso nella prima parte degli anni Duemila. Tra il 2009 e il 2018, le esportazioni negli Stati Uniti erano più che raddoppiate, passando da 17 a 42 miliardi di euro e spiegando circa il 15% dell'aumento passato al 60% registrato dal totale delle vendite italiane all'estero. Nei primi nove mesi di quest'anno, le esportazioni negli Stati Uniti hanno ulteriormente accelerato, crescendo di quasi il 9,5% rispetto allo stesso periodo del 2018. Come conseguenza di questa robusta dinamica, il peso di questo paese sul totale delle esportazioni, dopo essere sceso dal 10% del 2000 a meno del 6% del 2009, è aumentato, superando nuovamente il 9%. Gli Stati Uniti sono divenuti il terzo mercato per valore delle vendite dopo la Germania, con il 12,5%, e la Francia, con il 10,5%, due paesi che hanno, invece, mostrato quest'anno un sensibile rallentamento delle importazioni dall'Italia. La crescita delle esportazioni in Germania è, infatti, passata dal 6,3% del 2017, al 3,8% del 2018, per poi crollare allo 0,5% dei primi nove mesi del 2019, mentre in Francia si è scesi da valori superiori al 5% a meno del 2%. All'interno dell'Unione europea, colpisce la robusta crescita delle vendite italiane nel Regno Unito, aumentate di oltre il 6% nei primi nove mesi di quest'anno, arrivando ad assorbire più del 5% del totale delle esportazioni. Le vendite in Spagna sono, invece, rimaste sostanzialmente invariate nel confronto con il 2018, dopo essere aumentate di oltre il 10% negli anni precedenti. Al di fuori dell'Unione

europea, la Svizzera, dopo le brusche flessioni che avevano caratterizzato il periodo 2013-16, ha ripreso ad aumentare le importazioni dall'Italia, tornando ad assorbire una quota di esportazioni pari al 5,5%. È, invece, proseguita la flessione delle vendite in Cina: dopo essere cresciute di oltre il 20% nel 2017, le esportazioni italiane in questo paese si sono, infatti, ridotte del 2,7% nel 2018 e del 2,3% nei primi nove mesi del 2019, portando la quota sul totale delle esportazioni nuovamente sotto il 3%.

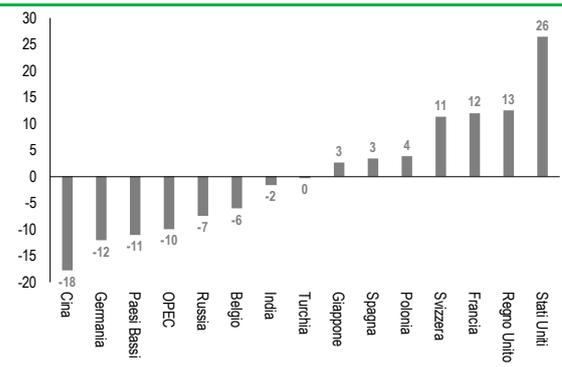
La esportazioni italiane per paesi

(merci; valori correnti; var. %)



Il saldo commerciale italiano per paesi

(merci; valori correnti; anno: 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Per capire gli effetti sulla crescita economica dei rapporti commerciali dell'Italia con ciascun paese occorre, però, guardare oltre la dinamica delle vendite all'estero, focalizzando l'attenzione sul saldo commerciale, dato dalla differenza tra esportazioni e importazioni. In questo modo, emerge con ancora maggiore chiarezza la rilevanza acquisita dagli Stati Uniti. Da sempre, il valore delle esportazioni in questo paese è risultato più ampio di quello delle importazioni. Tra il 2009 e il 2018, il surplus è passato da 7,6 a 26,4 miliardi di euro, più di due volte quello nei confronti del Regno Unito, della Francia e della Svizzera, paesi che si posizionano al secondo, terzo e quarto posto per dimensione dell'avanzo commerciale italiano. Al contrario, il saldo con la Germania risulta da sempre negativo, con un disavanzo stabilizzatosi oltre i 10 miliardi, un valore, comunque, inferiore ai circa 18 che caratterizzano il deficit con la Cina.

Esportazioni e settori: criticità e opportunità

A livello settoriale, il rallentamento delle esportazioni italiane sofferto quest'anno riflette prima di tutto la brusca contrazione che interessa i mezzi di trasporto, un settore che aveva contribuito a spiegare in modo significativo la ripresa delle esportazioni dopo la brusca caduta del 2009. Tra il 2009 e il 2018, il valore delle vendite all'estero di mezzi di trasporto italiani era, infatti, passato da 30 a 52 miliardi di euro, un aumento superiore al 70% che spiegava il 13% dell'incremento complessivo delle esportazioni. Nei primi nove mesi del 2019, è stata, invece, registrata una flessione del 5%. Un andamento che riflette quanto accaduto al comparto degli autoveicoli. Le esportazioni in questo segmento, dopo essere scese sotto i 10 miliardi nel 2009, si erano avvicinate ai 24 miliardi nel 2017, un aumento superiore al 140%. Già nel 2018, le vendite all'estero di autoveicoli italiani erano, però, scese del 5%; tra gennaio e settembre di quest'anno, la flessione ha raggiunto l'8,5%.

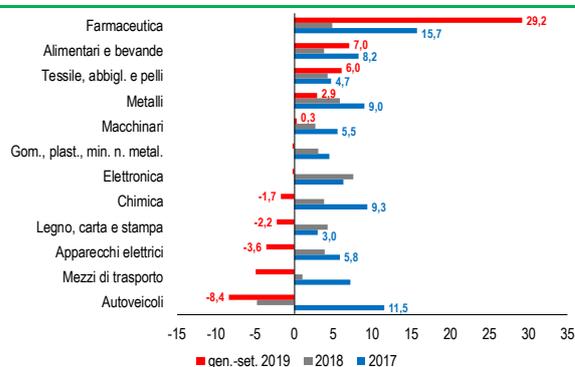
Sulla dinamica delle esportazioni pesa anche la sostanziale stagnazione delle vendite di macchinari, un comparto fondamentale per le esportazioni italiane, assorbendo

quasi un quinto del totale. Un contributo negativo alla dinamica complessiva è giunto anche dalla chimica, con l'andamento delle esportazioni passato dal +9,3% del 2017 al -1,7%, e dalla gomma, plastica e minerali non metalliferi, due comparti che nel loro insieme rappresentano più del 12% delle vendite all'estero.

Diversa la storia del farmaceutico: in dieci anni, le esportazioni sono più che raddoppiate, passando da 12 miliardi di euro del 2008 a 26 del 2018. Nei primi nove mesi del 2019, la crescita si è avvicinata al 30%, portando la quota sul totale vicino al 7%. Un'accelerazione delle vendite ha interessato anche il settore degli alimentari e bevande, passato dal +3,8% del 2018 al +7% di gennaio-settembre, una dinamica simile a quella del tessile, abbigliamento e pelli.

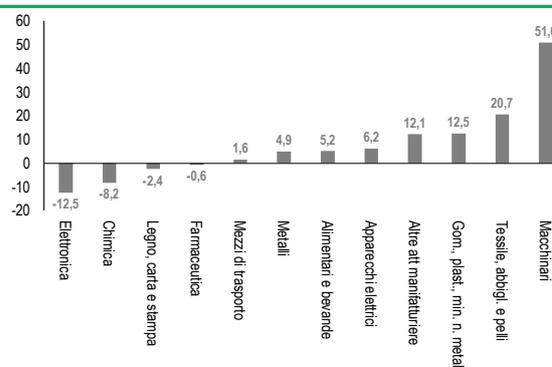
La esportazioni italiane per settori

(merci; valori correnti; var.%)



Il saldo commerciale per settori

(merci; valori correnti; anno: 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Come per i paesi, anche per i settori, dopo aver analizzato le dinamiche, occorre, però, guardare anche quanto accade al saldo commerciale. Si comprende in questo modo il ruolo che ciascun comparto svolge nel contribuire alla crescita complessiva. Emerge con chiarezza la centralità dei macchinari, un settore il cui saldo è risultato sempre positivo. La robusta dinamica delle esportazioni ha favorito un sensibile ampliamento del surplus, passato da 36 miliardi di euro del 2009 a 51 del 2018, con un ulteriore incremento atteso per quest'anno. Un significativo aumento dell'avanzo ha interessato anche il tessile, abbigliamento e pelli, passato da 11 a 21 miliardi, circa il doppio di quello registrato dalla gomma, plastica e minerali non metalliferi. Il settore dei mezzi di trasporto registra, invece, un saldo solo di poco positivo, come risultato di un disavanzo degli autoveicoli intorno ai 10 miliardi, a fronte di un surplus di circa 5 nelle parti e accessori e di 3 nelle navi e imbarcazioni. In deficit risultano, invece, la chimica, con un disavanzo poco sotto i 10 miliardi, e l'elettronica, che si posiziona su deficit più ampi, come risultato di un lungo processo di deindustrializzazione che ha reso l'Italia strettamente dipendente dall'estero. Nel farmaceutico, la robusta dinamica delle esportazioni si associa ad un'altrettanto solida evoluzione delle importazioni, portando ad un saldo quasi sempre leggermente negativo.

Stati Uniti, un paese sempre più importante per l'economia italiana

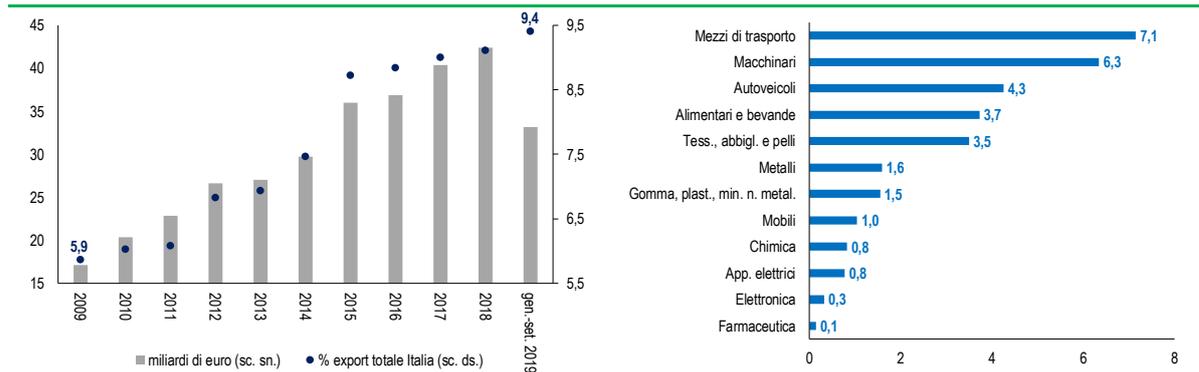
Negli Stati Uniti, la forte crescita registrata dalle esportazioni italiane negli ultimi anni riflette in larga misura quanto accaduto nei mezzi di trasporto. Tra il 2009 e il 2018, le vendite in questo comparto sono, infatti, quasi quadruplicate, passando da 2,5 miliardi di euro del 2009 a quasi 9 del 2018, come risultato del sensibile incremento che ha

interessato gli autoveicoli. In soli nove anni, il valore delle esportazioni di auto italiane è aumentato di oltre dieci volte, salendo da meno di 400 milioni a quasi 4,5 miliardi ed arrivando a rappresentare più del 10% delle vendite in questo paese. Gli Stati Uniti sono divenuti il primo mercato per i produttori di autoveicoli italiani, assorbendo quasi un quinto delle esportazioni totali del settore. All'interno dei mezzi di trasporto, un aumento rilevante ha interessato anche il comparto delle navi e imbarcazioni, che, con quasi 2 miliardi di valore, coprono circa il 5% delle esportazioni in questo paese. Tra gli altri comparti del manifatturiero, le vendite negli Stati Uniti di prodotti farmaceutici italiani sono aumentate tra il 2009 e il 2018 di quasi cinque volte, avvicinandosi ai 4 miliardi e assorbendo circa il 15% del totale delle esportazioni del settore a livello mondo. Il comparto dei macchinari è, invece, riuscito a trarre beneficio dalla positiva dinamica della produzione statunitense, riuscendo a più che raddoppiare il valore delle vendite, a fronte di un aumento complessivo di solo il 50% registrato dalle esportazioni del settore, una dinamica che ha spinto il surplus italiano con gli Stati Uniti in questo comparto oltre i 6 miliardi di euro, poco sotto i 7 dei mezzi di trasporto, ma ben al di sopra dei 3,7 degli alimentari e bevande e dei 3,5 del tessile, abbigliamento e pelli.

Le esportazioni italiane negli Stati Uniti

Il saldo commerciale dell'Italia con gli Stati Uniti per settore

(miliardi di euro; anno: 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

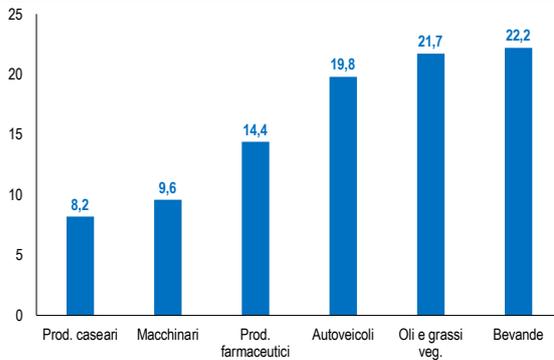
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Negli Stati Uniti, nei primi nove mesi di quest'anno, la forte crescita delle esportazioni italiane si è accompagnata a profondi cambiamenti a livello settoriale. Gli autoveicoli, che avevano spiegato circa il 15% dell'aumento delle esportazioni in questo paese tra il 2009 e il 2018, hanno subito una flessione di oltre un quarto. Guardando gli altri settori, emerge, invece, con chiarezza come le imprese italiane siano riuscite a trarre ancora beneficio dalla robusta dinamica dell'attività produttiva negli Stati Uniti. Emergono, infatti, risultati positivi, e migliori di quelli registrati dal totale delle esportazioni, sia in quei comparti che forniscono input produttivi, come la gomma, plastica e minerali non metalliferi e i metalli, sia nei macchinari. Le imprese operanti in quest'ultimo settore sono, infatti, riuscite a proseguire anche nel 2019 la crescita che aveva caratterizzato gli anni precedenti, registrando in nove mesi un aumento superiore al 10%, a fronte della sostanziale stagnazione del totale delle esportazioni italiane in questo settore. Tra gennaio e settembre, una forte crescita ha interessato anche le vendite di prodotti alimentari italiani, che hanno beneficiato della robusta dinamica nel comparto delle industrie casearie, e di bevande, quest'ultime avvicinate ai due miliardi di valore, oltre un quinto delle esportazioni italiane nel settore. Un commento a parte merita la farmaceutica, che in nove mesi ha visto il valore delle vendite negli Stati Uniti più che

raddoppiare rispetto allo stesso periodo del 2018, a fronte di un quasi +30% registrato dal totale delle esportazioni del settore.

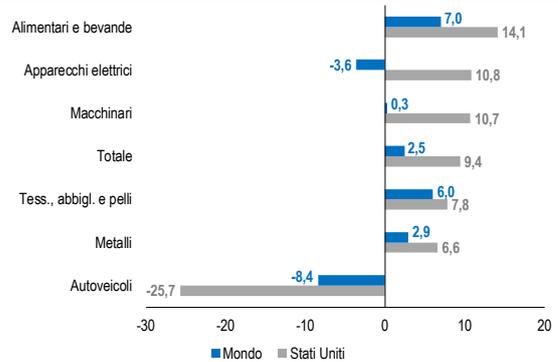
Le esportazioni italiane negli Stati Uniti per settore

(quota % sull'export italiano nel settore; anno: 2018)



Le esportazioni italiane negli Stati Uniti e nel mondo per settori

(var. % gen.-set. 2019/gen.-set. 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Francia e Germania: esportazioni italiane frenate dal rallentamento dell'industria

All'interno dell'Unione europea, la dinamica delle esportazioni italiane riflette il diffuso indebolimento della congiuntura, che interessa in particolare il manifatturiero.

Appaiono prima di tutto evidenti gli effetti della crisi dell'industria tedesca, con la produzione scesa di oltre il 4% nell'ultimo anno. Un andamento che contribuisce a spiegare la contrazione nelle vendite di alcuni settori del manifatturiero italiano legati da rapporti di subfornitura con l'industria tedesca. Tra gennaio e settembre di quest'anno, le esportazioni di prodotti in metallo in Germania si sono, ad esempio, ridotte di oltre il 3% rispetto ai primi nove mesi del 2018, mentre il totale delle esportazioni italiane in questo settore è aumentato del 3%. Una flessione che assume una particolare rilevanza tenendo conto del fatto che i metalli rappresentano il 17% delle vendite italiane in Germania e che questo paese assorbe un quinto del totale delle esportazioni in questo settore. Una contrazione significativa ha interessato anche gli apparecchi elettrici, mentre il comparto della gomma, plastica e minerali non metalliferi ha registrato una sostanziale stagnazione.

Particolare quanto accaduto nel settore dei mezzi di trasporto. Nei primi nove mesi del 2019, la debole crescita del valore complessivo delle esportazioni è il risultato della brusca flessione delle vendite di autoveicoli, scese di quasi l'8%, a fronte della tenuta degli altri comparti. Colpisce soprattutto l'ampio incremento del valore delle vendite in Germania di parti e accessori prodotti in Italia, un comparto che rappresenta quasi la metà delle esportazioni di mezzi di trasporto in questo paese. Con oltre 3 miliardi di euro di importazioni, la Germania assorbe circa un quinto delle vendite italiane all'estero di parti e accessori per autoveicoli.

Un ultimo aspetto sul quale riflettere è la deludente performance delle esportazioni di alcuni settori legati prevalentemente alla domanda interna. Nonostante l'accelerazione dei consumi delle famiglie tedesche, con la crescita annuale passata dallo 0,8% della fine del 2018 all'1,8% del III trimestre 2019, le esportazioni di prodotti alimentari e bevande italiani sono cresciute di meno del 3%, a fronte del +7% conseguito dal settore nel mondo nel suo complesso. Una flessione ha, inoltre, interessato le vendite

in Germania di abbigliamento e scarpe italiane, prodotti che hanno, invece, visto il totale delle esportazioni aumentare di oltre il 7%.

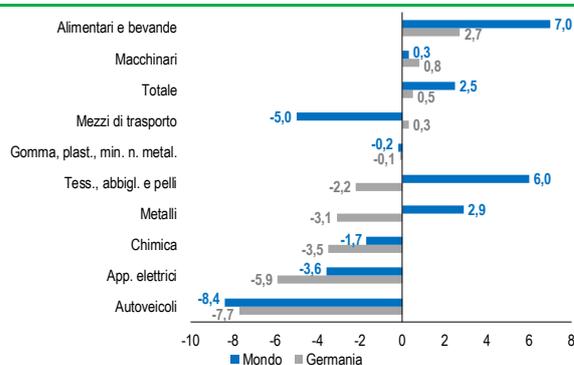
Le esportazioni italiane in Germania per settore

(quota % sull'export italiano nel settore; anno: 2018)



Le esportazioni italiane in Germania e nel mondo per settori

(var. % gen.-set. 2019/gen.-set. 2018)



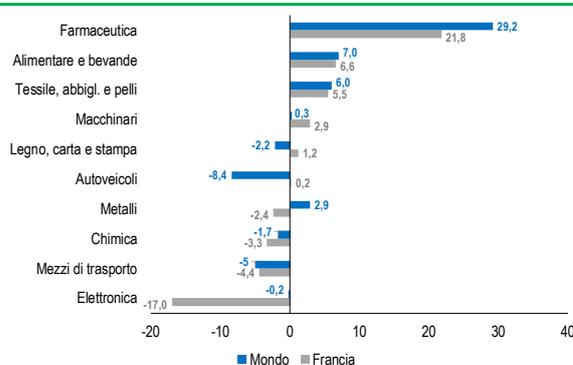
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Anche in Francia, le vendite italiane risentono della stagnazione del manifatturiero. Nei primi nove mesi del 2019, le esportazioni di prodotti chimici sono scese del 3,3%, dopo una crescita del 6,3% nel 2018, una flessione pari a circa il doppio di quella delle esportazioni totali del settore, e quelle di metalli si sono ridotte di circa il 2,5%, a fronte dell'aumento superiore al 7,8% dell'anno precedente. Nel loro insieme, questi due comparti assorbono un quinto delle vendite di prodotti italiani in Francia. La tenuta dei consumi delle famiglie francesi, con una crescita annuale intorno all'1,5%, ha, invece, favorito un maggiore incremento delle esportazioni italiane sia nel settore degli alimentari e bevande (+6,6% dal +5,2% del 2018) che in quello del tessile, abbigliamento e pelli (+5,5% dal +5,4%). Anche le esportazioni di mobili sono cresciute, aumentando di quasi il 2% a fronte del leggero calo registrato dalle esportazioni totali del settore. In questo comparto, la Francia rappresenta un mercato di particolare importanza, assorbendo più del 15% delle vendite all'estero di mobili italiani.

Le esportazioni italiane in Francia e nel mondo per settori

(var. % gen.-set. 2019/gen.-set. 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Le esportazioni italiane in Francia per settore

(quota % sull'export italiano nel settore; anno: 2018)



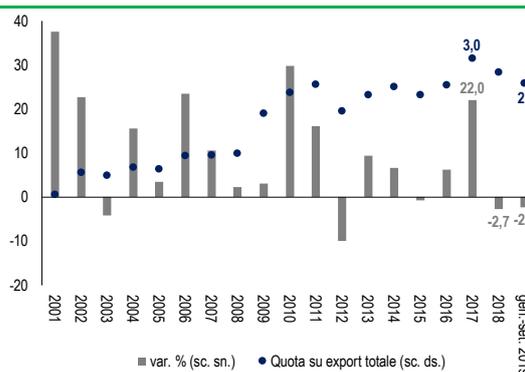
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Come in Germania, anche in Francia, è di particolare interesse quanto accaduto nei mezzi di trasporto: la flessione delle esportazioni in questo paese risulta non molto differente da quella del totale delle vendite all'estero del settore. Il dettaglio dei singoli comparti mostra, però, profonde differenze. In Francia, il calo generale riflette prevalentemente la flessione nel segmento delle navi e imbarcazioni, prodotti caratterizzati da alta volatilità: il valore delle vendite, dopo essere quasi raddoppiato nel 2018, è sceso di circa il 60% nella prima metà del 2019. Le esportazioni di autoveicoli, sebbene in rallentamento, hanno, invece, registrato una crescita leggermente positiva che si confronta con il brusco calo delle esportazioni complessive del settore. Come in Germania, anche in Francia le imprese italiane produttrici di parti e accessori di autoveicoli sono riuscite a contrastare le difficoltà del settore, mantenendo valori in linea con quelli dell'anno precedente.

Gli effetti del cambiamento dell'economia cinese sulle esportazioni italiane

La perdurante flessione che interessa le esportazioni in Cina trova spiegazione nei cambiamenti che interessano l'economia di questo paese. Le vendite italiane sono da sempre estremamente concentrate, con i macchinari che assorbono quasi il 30% del totale. Questo settore ha, però, risentito del graduale passaggio dell'economia cinese da un modello di sviluppo basato sugli investimenti e sulle esportazioni ad un modello maggiormente fondato sui consumi delle famiglie. In Cina, gli investimenti sono, infatti, passati dal rappresentare il 48% del Pil nel 2011 al 43% stimato dal Fondo Monetario Internazionale per il 2019. Come conseguenza di una minore domanda, le esportazioni di macchinari italiani, dopo la sostanziale stagnazione del 2018, sono scese tra gennaio e settembre del 3,3%.

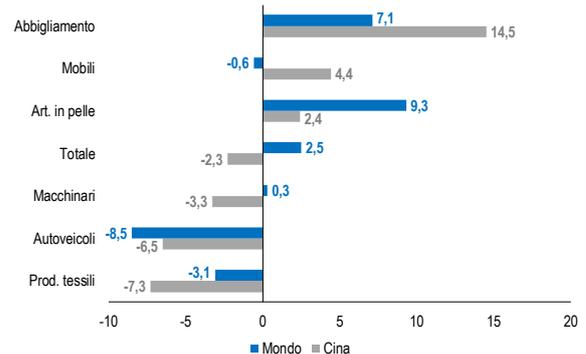
Le esportazioni italiane in Cina



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Le esportazioni italiane in Cina e nel mondo per settori

(var. % gen.-set. 2019/gen.-set. 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

La caduta delle esportazioni in Cina riflette anche la crisi dei mezzi di trasporto, con le vendite di automobili nel paese scese su base annua di 3,7 milioni di unità, un calo del 15% in poco più di un anno. Le esportazioni di autoveicoli italiani, dopo essere crollate del 60% nel 2018, hanno perso un altro 6,5% nei primi nove mesi del 2019.

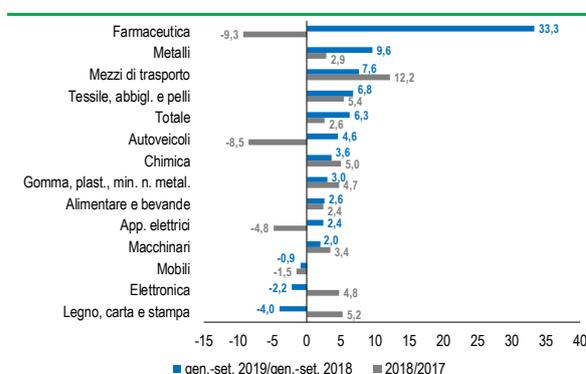
La maggiore centralità dei consumi porta, invece, vantaggi ad altri comparti del *made in Italy*. Tra gennaio e settembre, le vendite di prodotti di abbigliamento italiani sono aumentate del 14%, una crescita pari al doppio di quella registrata dalle esportazioni

totali del settore, dopo l'aumento superiore al 37% ottenuto nel 2018. Questo comparto è arrivato ad assorbire circa l'8% delle vendite italiane in Cina; considerando anche gli articoli in pelle e i prodotti tessili si sale a quasi il 20%. Un incremento rilevante ha, inoltre, interessato il segmento dei mobili.

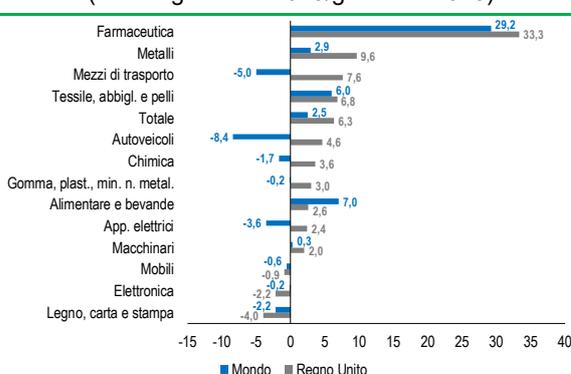
Esportazioni nel Regno Unito alle prese con l'incertezza della Brexit

Parlando delle esportazioni italiane, un'ultima riflessione deve essere fatta su quanto accade nel Regno Unito. Nei primi nove mesi del 2019, le vendite in questo paese sono cresciute del 6,3% dal +2,6% del 2018, un'accelerazione distribuita in maniera omogenea tra i diversi settori.

Le esportazioni italiane nel Regno Unito
(var. %)



Le esportazioni italiane nel Regno Unito e nel mondo per settori
(var. % gen.-set. 2019/gen.-set. 2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Le esportazioni di mezzi di trasporto, che assorbono circa il 15% del totale, sono aumentate in nove mesi del 7,6%; un incremento che si confronta con il calo del 5% sofferto dalle esportazioni totali del settore e che segue il +12,2% registrato in questo paese nel 2018. Ancora più evidente l'accelerazione nel comparto degli autoveicoli: dalla flessione superiore all'8% del 2018 si è passati ad una crescita del 4,6%, a fronte del crollo maggiore dell'8% del totale delle esportazioni del comparto.

Una robusta crescita ha interessato anche quei settori nei quali l'Italia svolge un ruolo di subfornitura, come, ad esempio, i metalli, che hanno sperimentato un aumento delle esportazioni prossimo al 10%, e gli apparecchi elettrici. Il dato complessivo ha, infine, beneficiato del sensibile incremento che ha interessato le vendite di prodotti farmaceutici italiani nel Regno Unito, cresciute di oltre il 30% dopo il calo prossimo al 10% del 2018.

Analizzando questi numeri, è necessaria, però, una considerazione: la crescita delle esportazioni italiane nel Regno Unito appare strettamente legata alla percezione dei rischi derivanti dall'uscita del paese dall'Unione europea.

Uno scenario complesso, che richiede un'analisi approfondita

Gli ultimi dati sulle esportazioni dell'Italia mostrano con chiarezza un indebolimento della dinamica delle vendite. A livello globale, pesano le tensioni commerciali, che portano ad un rallentamento degli scambi. A questo si aggiungono, però, gli effetti di alcune particolarità che caratterizzano le singole economie, dalla crisi dell'industria

tedesca, ai cambiamenti della struttura dell'economia cinese fino ad arrivare alle incertezze legate all'uscita del Regno Unito dall'Unione europea. Incrociando quanto accade a livello settoriale con le evoluzioni che caratterizzano i singoli paesi, oltre le criticità, emergono, però, anche opportunità sulle quali riflettere. Nonostante le difficoltà del settore auto a livello mondiale, i produttori italiani di parti e accessori per autoveicoli riescono, ad esempio, ad ottenere risultati positivi in realtà come la Germania e la Francia. La tenuta dei consumi interni in alcune economie avanzate, come gli Stati Uniti e la Francia, offre opportunità alle imprese operanti nel tessile, abbigliamento e pelli e nell'alimentare e bevande. Alcuni settori del *made in Italy*, come l'abbigliamento e gli articoli in pelle e i mobili riescono, invece, a sfruttare la crescente domanda interna cinese. Il farmaceutico continua, invece, ad aumentare i propri volumi, con risultati sorprendenti negli Stati Uniti, sebbene una forte dipendenza dall'estero per le importazioni ne limiti gli effetti sulla crescita complessiva. I produttori di macchinari beneficiano, infine, della tenuta dell'attività produttiva negli Stati Uniti.

Sono solo alcuni esempi che mostrano con chiarezza come in un momento complesso come quello attuale, caratterizzato da evidenti segnali di peggioramento dello scenario e da una persistente incertezza, occorre andare in profondità nell'analisi dei dati, senza fermarsi ai numeri aggregati e alle sole dinamiche per settori o per paese. Solo in questo modo si riescono a comprendere le reali dinamiche di fondo, evidenziando oltre le evidenti criticità, molte opportunità, che possono essere utili a suggerire la direzione da seguire, per superare le difficoltà del momento.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore Responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com