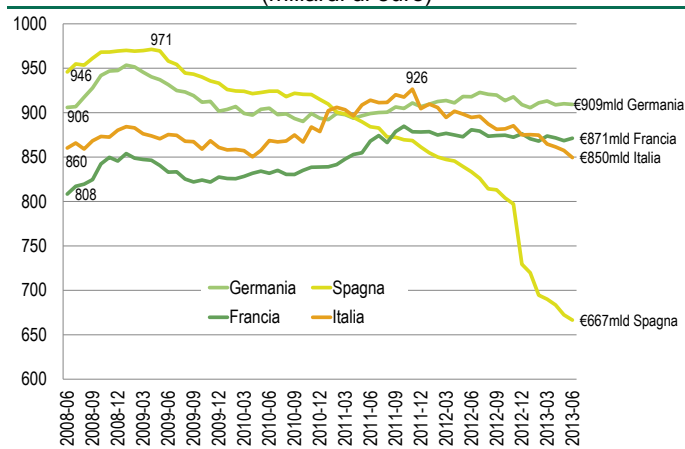


# focus

settimanale del Servizio Studi BNL

## Prestiti bancari alle società non finanziarie (miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati BCE/Eurosistema

Tracciare confini tra un **“nucleo”** e una **“periferia”** tra i maggiori paesi dell'area euro è un esercizio difficile. Non bastano, al riguardo, i valori degli spread verso Bund dei titoli pubblici italiani e spagnoli che, pur rimanendo elevati, si sono dimezzati nell'arco degli ultimi dodici mesi. Né valgono i confronti sulla crescita economica, che scontano risultati assai differenti nel risanamento delle finanze pubbliche. Italia e Spagna, ad esempio, accusano oggi una simile misura della recessione, ma con valori del rapporto tra deficit pubblico e PIL che nel 2012 sono stati in Italia pari a meno di un terzo del dato spagnolo. Analoghi riscontri sono offerti dai numeri del credito alle società non finanziarie che, al di là dei vincoli di offerta, mostrano come oggi tutti e quattro i principali paesi dell'area euro soffrano un grave difetto di domanda. Il cavallo non beve, al centro come in periferia.

Analizzando le **esportazioni italiane**, oltre al forte rallentamento, colpisce la crescente incertezza e la volatilità, frutto di uno scenario mondiale in rapido cambiamento. Si riducono le vendite negli Stati Uniti, in Svizzera e in Turchia, dopo la forte crescita del 2012; quelle in Cina recuperano parte del brusco calo dello scorso anno, mentre in India prosegue la rapida flessione. Oggi, il problema non è più solo capire come accompagnare le piccole e medie imprese italiane verso la conquista di mercati lontani e complessi, ma diviene centrale interpretare i cambiamenti del contesto esterno, cercando di anticiparli, per capire su quali settori, e in quali paesi, concentrare le attenzioni e le risorse, purtroppo limitate.

29

1 agosto  
 2013

Direttore responsabile:  
 Giovanni Ajassa  
 tel. 0647028414  
 giovanni.ajassa@bnlmail.com



**BNL**  
 GRUPPO BNP PARIBAS

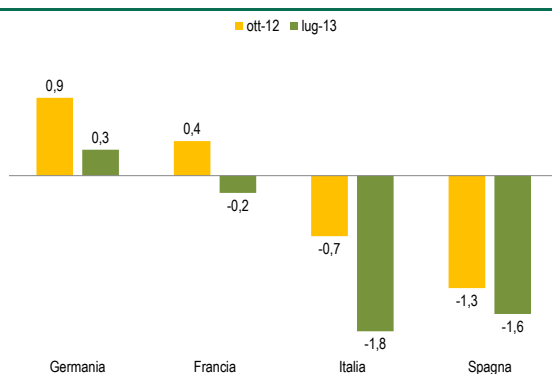
La banca per un mondo che cambia



## Editoriale: Periferia, deficit e credito

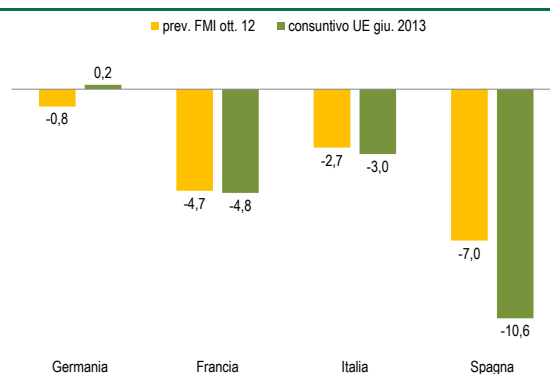
G. Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com

### Previsioni del FMI sulla crescita del PIL nel 2013 (var. %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati FMI

### Rapporto tra deficit pubblico e PIL nel 2012 (%)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati FMI e Commissione UE

*Le mele con le mele, le pere con le pere. È quanto ci insegnavano a scuola i maestri di statistica, per evitare di fare aggregazioni povere di significato e magari anche un po' fuorvianti. Purtroppo, lo scenario attuale dell'economia globale è caratterizzato da un tratto dominante che è quello della varianza crescente. Varianza delle condizioni economiche, oltre che degli andamenti dei mercati finanziari. Varianza delle previsioni. Varianza nelle geografie dei propulsori di sviluppo agibili per la crescita mondiale, che oggi lamentano il rallentamento e le variegate incertezze che si affermano anche nel complesso dei paesi "emergenti". In questo contesto a varianza crescente diviene sempre più difficile compiere delle aggregazioni ed individuare delle solide regolarità in insiemi diversi di paesi. Accade nel confronto consolidato da decenni tra economie avanzate ed economie emergenti. Succede nel caso di definizioni molto più giovani quali quella, all'interno della comune casa europea, tra paesi "nucleo" (core, in inglese) e "periferia".*

*L'individuazione di una periferia e di un nucleo all'interno dell'Area dell'euro è, verosimilmente, il portato del permanere di uno iato finanziario che è stato aperto con la crisi dei cosiddetti "rischi sovrani". Distinguere tra Italia e Spagna da un lato e Francia e Germania dall'altro può avere senso se si guarda alle misure ancora elevate degli "spread" di rendimento rispetto a Bund ed OAT di BTP e Bonos. Nel contempo, però, occorrerebbe osservare che nell'anno ormai passato dall'intervento di Mario Draghi alla Lancaster House – quello in cui il Presidente della BCE ribadì l'irreversibilità dell'euro "whatever it takes" – lo spread tra BTP e Bund si è dimezzato, passando da 534 a 274 centesimi. E una riduzione notevole della divergenza rispetto al benchmark tedesco è stata realizzata anche dallo spread spagnolo che ora si attesta intorno a*

*quota trecento sul Bund. Se Italia e Spagna possono definirsi “periferia” rispetto alla Germania, i conti dello spread ci dicono che oggi i due paesi lo sono certamente meno rispetto ad un anno fa.*

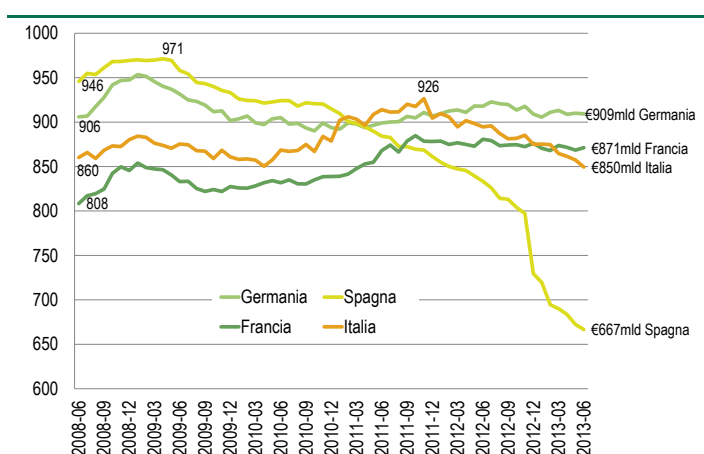
*Al di là degli spread, un fondamento per la distinzione tra “nucleo” e “periferia” può essere ricercato sul fronte della crescita economica. L’aggiornamento di luglio delle previsioni per il 2013 del Fondo monetario internazionale conferma una differenza tra la situazione tra Germania e Francia, e Italia e Spagna. In Italia e Spagna la recessione continua a mordere con cali inferiori al 2012, ma comunque compresi tra uno e due punti percentuali. In Germania e Francia lo scenario è migliore, ma le proiezioni non vanno oltre una sostanziale stagnazione. Anche per Germania e Francia le nuove previsioni del Fondo sono significativamente peggiori delle proiezioni precedenti. Può la distinzione tra una moderata recessione e una sostanziale stagnazione giustificare il solco segnato tra una “periferia” e un “nucleo” all’interno dei quattro maggiori paesi dell’eurozona? Forse. Ma quello che lo sforzo di aggregazione rischia di confondere pericolosamente è un’altra e ben più oggettiva geografia che pure incide sulle “performance” di crescita e sulle prospettive di stabilità. Parliamo dei risultati della finanza pubblica e, in particolare, dei consuntivi realizzati sul fronte della riduzione del rapporto tra deficit pubblico e PIL. Nel 2012 l’Italia è tornata a rispettare la soglia del tre per cento. La Spagna ha invece segnato un deficit pubblico di oltre dieci punti di PIL, un valore più che triplo rispetto al limite europeo.*

*Quale sarebbe oggi la proiezione di crescita 2013 dell’Italia se il “ratio” sul deficit pubblico italiano fosse stato nel 2012 anche solo la metà di quello spagnolo o avesse avuto la misura di quello francese? Quesiti ipotetici, ovviamente, che però possono aiutare a problematizzare un’aggregazione che definisce “periferica” un’economia come quella italiana che oggi è insieme a Germania e Finlandia nella ristretta cerchia dei membri dell’Area euro in regola con la procedura del deficit eccessivo: solo sei paesi su diciassette.*

*Le mele con le mele. Le pere con le pere. Oltre a spread e crescita, la sostenibilità di una periferia meridionale che si contrappone ad un nucleo dell’unione monetaria suscita qualche perplessità anche sul fronte dei numeri del credito. Anche qui i dati non segnano confini precisi ed il riscontro è simile a quello effettuato sul piano della crescita economica. Alla metà del 2013 i prestiti bancari alle società non finanziarie arretrano anno su anno di 4,5 punti percentuali in Italia e di ben 14,4 punti percentuali in Spagna. Se la periferia del credito arretra secondo misure assai diverse tra Italia e Spagna, il nucleo franco-tedesco certamente non avanza. A giugno 2013 la consistenza dei prestiti bancari alle società non finanziarie segna una crescita annua sostanzialmente nulla sia in Germania (+0,4%) sia in Francia (+0,1%). Il cavallo non beve, anche laddove la portata del fiume è rimasta generosa e i costi del credito sono più bassi. C’è un deficit europeo di domanda aggregata, nel nucleo come in periferia, che è a monte dei vincoli nell’offerta del credito sofferti nei paesi meridionali. È giusto allentare la stretta del credito, ma ancor prima occorrerebbe dare finalmente sostanza a un “Growth Compact”, a un piano europeo di rilancio della crescita che sarebbe oggi necessario a tutti i principali partner dell’eurozona.*

*Al di là delle dinamiche degli ultimi dodici mesi, il tema del credito alle imprese nei quattro principali paesi dell'area euro merita di essere indagato su orizzonti più ampi. Gli orizzonti del quinquennio che parte dalla prima recessione europea del 2008. Misurata in miliardi di euro, oggi la consistenza dei prestiti bancari alle società non finanziarie è pressoché la stessa di cinque anni fa in Italia come in Germania. È più alta di una sessantina di miliardi in Francia. È più bassa di ben 280 miliardi di euro in Spagna. Duecentottanta miliardi di euro sono un importo notevolissimo, superiore al PIL di un anno di un paese come la Danimarca. Di fronte a tante differenze, anche sul fronte del credito appare difficile sostenere l'esistenza di una periferia italo-spagnola da contrapporre ad un nucleo franco-tedesco.*

**Prestiti bancari alle società non finanziarie**  
(miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati BCE/Eurosistema

*Piuttosto che esercitarsi in nuove quanto incerte macro-distinzioni tra paesi, un lavoro importante meriterebbe di essere condotto a livello micro per monitorare e sostenere la condizione delle piccole e medie imprese europee, specie sotto il profilo creditizio. Alle PMI europee fa riferimento il 67 per cento degli occupati del settore non-finanziario e il 58 per cento del valore aggiunto creato nell'Unione. Nonostante questa rilevanza economica, oggi non esiste in Europa una statistica sistematica sui crediti alle PMI e le analisi debbono forzatamente indirizzarsi all'aggregato ben più ampio del totale delle società non-finanziarie<sup>1</sup>. Mutuare a livello europeo l'esperienza virtuosa della Banca d'Italia che separatamente censisce quantomeno i prestiti alle imprese fino a 20 addetti potrebbe essere un primo passo.*

<sup>1</sup> Cfr. Zsolt Darvas, "Banking system soundness is the key to more SME financing", Bruegel Policy Contribution, luglio 2013.

## Esportare in un mondo in continuo cambiamento

P. Ciocca ☎ 06-47028431 – [paolo.ciocca@bnlmail.com](mailto:paolo.ciocca@bnlmail.com)

Prosegue il rallentamento delle esportazioni italiane. Tra gennaio e maggio, le vendite all'estero sono cresciute di solo lo 0,1% nel confronto con il 2012. Quello che colpisce non è, però, solo il generale peggioramento, quanto la crescente incertezza e la diffusa volatilità.

Al di fuori della Ue, hanno cominciato a ridursi le vendite negli Stati Uniti, in Svizzera e in Turchia, paesi che avevano trainato le esportazioni italiane nel 2012, compensando i bruschi cali registrati nelle principali economie emergenti. Tra gennaio e maggio, le esportazioni in Cina hanno recuperato parte del crollo dell'anno precedente, mentre quelle in India hanno proseguito a scendere rapidamente. All'interno della Ue, la situazione è divenuta ancora più critica.

L'incrocio dei dati per paese con gli andamenti settoriali mostra come molte imprese italiane riescano ad avere successo, conquistando quote di mercato, nonostante le difficoltà crescenti. È il caso, ad esempio, del comparto alimentare, che aumenta le vendite in paesi europei come la Germania, grazie al vino e ai prodotti da forno, oltre a conquistare mercati lontani come gli Stati Uniti, sempre con il vino, e realtà molto diverse dalla nostra, come la Cina, con la carne lavorata, e i paesi OPEC, con i prodotti da forno.

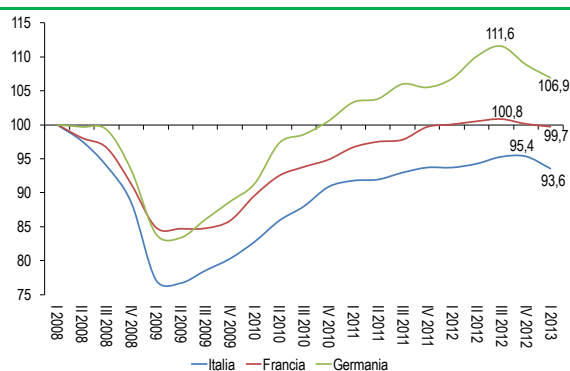
Uno scenario articolato, senza più regole da seguire. Oggi, il problema non è più solo capire come accompagnare le piccole e medie imprese verso la conquista di mercati lontani, complessi, e diversi da quello interno. Diviene centrale interpretare i cambiamenti, cercando di anticiparli, per capire su quali settori, e in quali paesi, concentrare le attenzioni e le risorse, purtroppo limitate.

### Dopo oltre tre anni, si riducono le esportazioni italiane

Nei primi tre mesi del 2013 le esportazioni italiane sono scese di quasi il 2% in termini reali. Non accadeva dall'inizio del 2009. Il contributo delle esportazioni nette alla crescita del Pil è stato negativo, per la prima volta dal IV trimestre 2010, quando a pesare fu, però, il forte aumento delle importazioni.

#### Le esportazioni in Italia, Francia e Germania

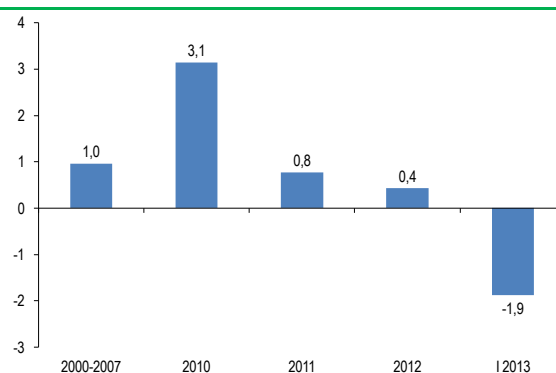
(valori concatenati; I trimestre 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

#### La crescita delle esportazioni in Italia

(valori concatenati ; media delle var. % t/t)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

L'indebolimento della domanda estera non è, però, un fenomeno nuovo, quanto piuttosto una tendenza emersa da tempo, accentuatasi nell'ultimo periodo. Dopo la brusca contrazione registrata nella recessione 2008-09, le vendite all'estero dell'Italia erano aumentate in termini reali di oltre l'11% nel 2010. Già nel 2011, il tasso di crescita delle esportazioni, si era, però, sostanzialmente dimezzato (+6,6%), per poi ridursi di due terzi nel 2012 (+2,2%). Guardando la crescita trimestrale media, l'indebolimento della domanda estera appare in tutta la sua chiarezza: si è passati dal +3,1% del 2010, al +0,8% del 2011, al +0,4% del 2012, per poi scendere in territorio negativo all'inizio di quest'anno. Negli anni prima della crisi, tra il 2000 e il 2007, le esportazioni italiane erano cresciute ad un ritmo trimestrale medio di circa l'1%.

Il rallentamento delle esportazioni non interessa, però, solo l'economia italiana. In Germania, nel I trimestre, le vendite all'estero si sono ridotte dell'1,8%, dopo il -2,4% del IV trimestre 2012. Negli ultimi sei mesi le esportazioni tedesche hanno perso oltre 4 punti percentuali. Guardando la crescita trimestrale media, in Germania si è passati dal +3,2% del 2010, al +1,2% del 2011, al +0,8% del 2012.

### **Export e paesi: uno scenario in costante mutamento**

Il rallentamento delle esportazioni segnalato dai Conti economici nazionali viene confermato dai dati della bilancia commerciale, che incorporano non solo le variazioni delle quantità, ma anche quelle dei prezzi.

Alla fine del 2012, le esportazioni italiane, pari a quasi 390 miliardi di euro, risultavano più alte di oltre il 5% rispetto al valore del 2008, avendo recuperato interamente la perdita superiore a un quinto registrata nel solo 2009. La graduale decelerazione appariva, però, già evidente in questo seppur importante recupero: nel 2010, le esportazioni erano aumentate del 15,6%, nel 2011 dell'11,4%, nel 2012 del 3,7%. Nella prima parte di quest'anno, il rallentamento si è ulteriormente intensificato: tra gennaio e maggio la crescita delle esportazioni si è azzerata.

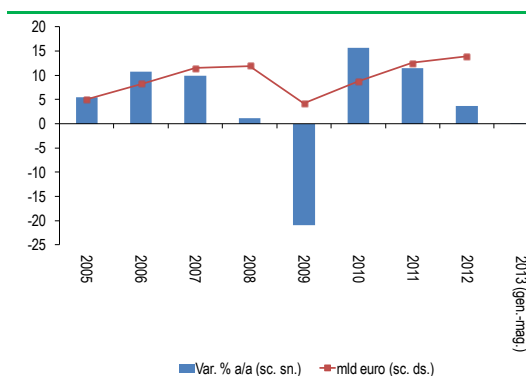
Guardando i paesi di destinazione la situazione appare articolata. Sembrano essere sparite quelle poche certezze che avevano accompagnato la ripresa delle vendite all'estero negli ultimi anni. Fino al 2011, si era parlato prevalentemente del ruolo delle economie emergenti al di fuori della Ue nel trainare le vendite all'estero delle imprese italiane. In realtà, rileggendo con attenzione i numeri, già in quegli anni, dato il peso limitato di questi paesi, senza la domanda proveniente dalle economie avanzate le esportazioni non avrebbero recuperato così rapidamente.

Dal 2009 al 2011, le vendite all'estero italiane erano aumentate complessivamente di 84 miliardi di euro; di questi, 43 provenivano dalla Ue e i restanti 41 dal resto del mondo. Al di fuori della Ue, Cina, India, Russia e Turchia spiegavano 11 miliardi di crescita delle esportazioni, un importo inferiore alle maggiori vendite realizzate negli stessi anni negli Stati Uniti, in Giappone e in Svizzera. Tra il 2009 e il 2011, le vendite all'estero erano aumentate complessivamente di 29 punti percentuali. Il contributo della Cina alla crescita complessiva si era fermato poco sopra il punto percentuale, risultato simile a quello della Russia, ma più basso di quello della Turchia, mentre per l'India si scendeva a 0,3 punti. Al contrario, Stati Uniti, Svizzera, Francia e Germania spiegano più di un terzo della crescita complessiva. Il peso di Cina, India, Russia e Turchia sul totale delle esportazioni italiane, sebbene aumentato, non era stato, dunque, sufficiente a garantire una crescita solida delle esportazioni italiane senza il sostegno delle economie avanzate.

Nel 2012, la situazione è cambiata profondamente: il contributo delle principali economie emergenti al di fuori della Ue è divenuto negativo. Le vendite in Cina e India

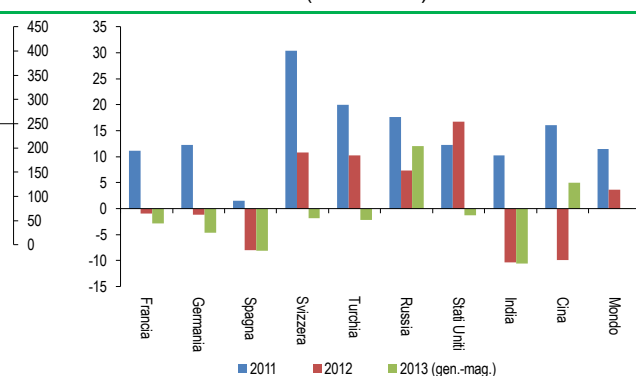
sono scese di circa il 10%, sottraendo 0,4 punti percentuali alla crescita complessiva delle esportazioni. Un robusto incremento ha, invece, interessato le vendite negli Stati Uniti, in Svizzera e in Giappone, che nell'insieme spiegano quasi la metà della crescita delle vendite italiane durante lo scorso anno. Da segnalare la positiva dinamica delle esportazioni in Turchia e nei paesi OPEC, mentre, già durante il 2012, la domanda proveniente dalla Ue ha cominciato a flettere, con cali moderati in Francia e Germania, ma ampi in Spagna.

### Le esportazioni dell'Italia



### Le esportazioni dell'Italia per paese

(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

I dati dei primi cinque mesi di quest'anno hanno mostrato una domanda estera per i prodotti delle imprese italiane caratterizzata da una diffusa volatilità, risultato di uno scenario mondiale in costante cambiamento. Tra gennaio e maggio, la stazionarietà del valore complessivo delle esportazioni è il risultato di una flessione superiore al 3% all'interno della Ue, a fronte di una crescita che, sebbene in rallentamento, si è mantenuta al di sopra del 4% nel resto del mondo. Al di fuori della Ue, hanno cominciato, però, a scendere le vendite negli Stati Uniti, in Svizzera e in Turchia, invertendo gli andamenti dell'anno precedente. Le esportazioni in India hanno proseguito a cadere bruscamente, mentre quelle in Cina hanno recuperato solo una parte dell'ampia flessione dello scorso anno. All'interno della Ue la situazione è divenuta ancora più critica: le esportazioni in Francia sono scese di quasi il 3%, in Germania di quasi il 5%, in Spagna di oltre l'8%. Guardando i contribuiti alla crescita, il +0,1% registrato tra gennaio e maggio è il risultato di un sostegno positivo pari a quasi 2 punti percentuali dei paesi extra Ue, mentre la Ue ha sottratto 1,8 punti. Al di fuori della Ue, un peso significativo deve essere assegnato ai paesi OPEC che, sebbene spieghino solo il 13% del totale delle vendite italiane al di fuori della Ue, hanno generato più di un terzo dei quasi 2 punti di crescita proveniente da questi paesi.

### In questa nuova fase, soffrono le medie imprese

Sui risultati conseguiti dalle imprese italiane nel vendere i propri prodotti all'estero, un ruolo sembra avere la dimensione aziendale. I dati relativi al 2012 mostrano, però, alcune novità rispetto alle più comuni convinzioni: se da un lato le grandi imprese soffrono meno delle piccole, sono quelle di medie dimensioni a subire maggiormente gli effetti del peggioramento della congiuntura.

Il rallentamento delle vendite all'estero ha assunto connotazioni differenti nelle diverse classi dimensionali. Per i piccoli esportatori, quelli con un valore annuo di vendite

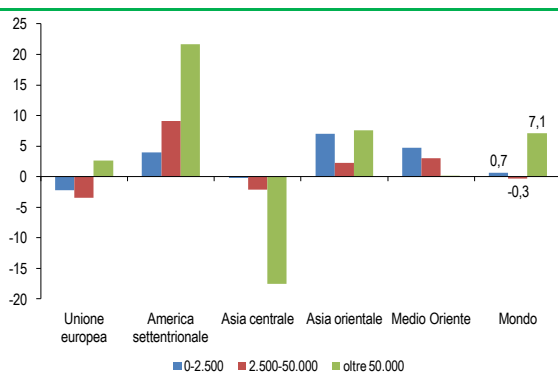
all'estero inferiore ai 2,5 milioni di euro, la crescita si è sostanzialmente azzerata, da quasi il +5% del 2010. Per le grandi imprese, quelle con oltre 50 milioni di esportazioni, la crescita si è ridotta di circa due terzi, ma si è, comunque, mantenuta ancora solida, scendendo da oltre il 20% del 2010 al 7% del 2012. Diversa la situazione per le medie imprese: nel 2012 le esportazioni di quelle con un valore di vendite all'estero compreso tra 2,5 e 50 milioni di euro sono tornate a scendere (-0,4%), mentre nel 2010 crescevano di quasi il 12%.

I grandi esportatori sono gli unici ad aver recuperato, nonostante il rallentamento, i valori di vendite all'estero raggiunti negli anni precedenti la crisi. Sia i piccoli sia i medi rimangono, invece, leggermente al di sotto, con la particolarità che mentre i piccoli durante lo scorso anno si sono ulteriormente avvicinati, i medi hanno, invece, iniziato nuovamente ad allontanarsi.

Le maggiori difficoltà vissute dagli esportatori di medie dimensioni, nell'affrontare questa nuova fase di rallentamento del commercio mondiale, appaiono evidenti anche analizzando l'andamento della numerosità degli operatori. Nel 2012, sono state quasi 208mila le imprese esportatrici, un valore più alto di oltre 2mila unità di quello del 2008. Durante lo scorso anno si è assistito ad un moderato aumento del numero dei piccoli esportatori (+0,3%) e un ulteriore incremento dei grandi (+5,4%). Il numero dei medi, quelli con un valore delle esportazioni compreso tra 2,5 e 50 milioni di euro, si è, invece, leggermente ridotto, mantenendosi, a differenza delle altre due classi dimensionali, al di sotto del valore massimo precedente la crisi (-3,8%).

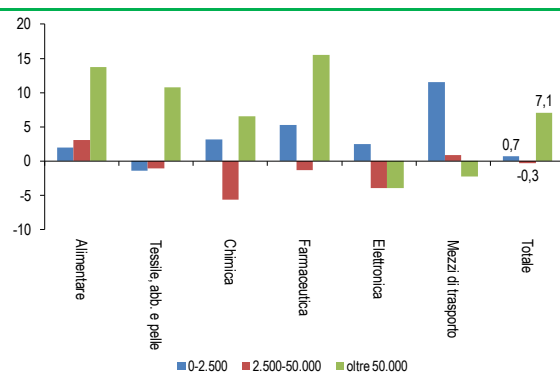
### Le esportazioni dell'Italia per area geografica e classe di valore delle vendite

(var. % 2012/2011)



### Le esportazioni dell'Italia per settore e classe di valore delle vendite

(var. % 2012/2011)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Cercando di comprendere i motivi alla base delle maggiori difficoltà che le imprese di medie dimensioni stanno incontrando nell'affrontare le criticità dello scenario emergono aspetti interessanti. A livello geografico, più che una non sufficiente diversificazione intesa in termini di numero di paesi raggiunti, sembra avere avuto un ruolo significativo il maggior peso delle economie europee. La diversificazione cresce al crescere delle dimensioni dell'esportatore. Per i piccoli la quota di export realizzata dalle imprese che operano in più di 10 paesi rappresenta il 43% del totale; per i medi si sale all'83%, per i grandi al 94%. Le maggiori difficoltà delle medie imprese emergono, però, anche focalizzandosi sulla classe più internazionalizzata, quella che esporta in più di 25



paesi: mentre sia le piccole che le grandi hanno registrato un aumento delle vendite superiore al 4%, le medie hanno sperimentato una moderata flessione.

Il problema non è, quindi, in quanti paesi esportano le medie imprese, quanto in quali, e cosa vendono. Le imprese con un valore delle esportazioni compreso tra i 2,5 e i 50 milioni di euro, vendono, infatti, all'interno dei 27 paesi della Ue quasi il 60% del totale delle esportazioni, 2,5 punti percentuali in più delle piccole, quasi 6 in più delle grandi. A questo maggior peso si è aggiunta, inoltre, una performance peggiore: nel 2012, le vendite all'interno della Ue sono scese del 3,4% per le imprese medie, del 2,2% per le piccole, mentre sono aumentate del 2,6% per le grandi.

Passando dai paesi ai settori, le medie imprese hanno sofferto risultati più sfavorevoli di quanto registrato nella media italiana nei comparti di maggiore importanza in termini di valore delle esportazioni. Il settore dei prodotti tessili assorbe il 14% dell'export delle medie imprese, 3 punti percentuali in più del totale Italia; nel 2012 le vendite si sono ridotte dell'1,1%, a fronte di una crescita del 2,6% del settore nel suo complesso. Le esportazioni di macchinari, pari ad oltre un quinto del totale, 4 punti percentuali in più del dato italiano, hanno registrato una crescita pari a meno della metà di quella del totale del settore (rispettivamente +1,3% e +2,9%). Andamento simile nell'alimentare, caratterizzato da un peso più ampio del dato complessivo italiano, che per le medie imprese ha registrato una crescita pari a circa il 3%, a fronte di quasi il 7% del totale.

### **Paesi e settori, un incrocio necessario per capire**

Per capire a fondo quanto sta accadendo alle esportazioni italiane, è opportuno incrociare gli andamenti nei singoli paesi con le evoluzioni a livello settoriale. Emergono aspetti di particolare interesse.

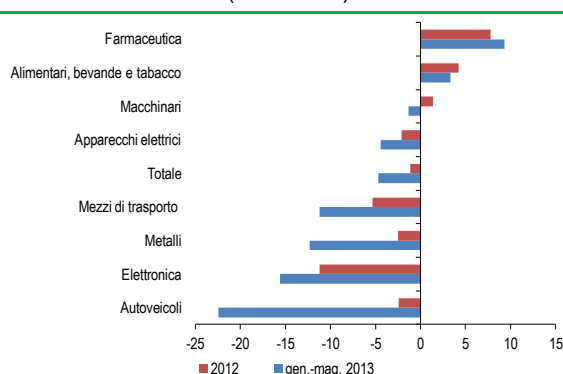
In Germania, nei primi cinque mesi di quest'anno è stato registrato un calo di quasi il 5%, dopo il -1,1% dell'anno precedente. Il comparto dei metalli, che rappresenta circa il 16% del totale delle vendite italiane nel paese, ha subito una flessione del 12,3%, che si va ad aggiungere al calo del 2,5% del 2012. Particolari criticità hanno interessato il settore dei mezzi di trasporto. Con un peso sul totale superiore al 10%, questo comparto ha visto le vendite ridursi di oltre il 10%, con quelle di autoveicoli scese di più di un quinto, mentre meno ampia è risultata la flessione nel segmento delle parti ed accessori. Notizie positive sono, invece, giunte dal settore della farmaceutica, che ha registrato una crescita prossima al 10% nel confronto con i primi cinque mesi dello scorso anno, ma che ha un peso limitato sul totale delle esportazioni italiane in Germania. Un favorevole andamento ha interessato il comparto dei prodotti alimentari, che pesa per quasi il 10% del totale e che ha visto le esportazioni aumentare di più del 3%, dopo la crescita di oltre il 4% del 2012, grazie in particolare alle vendite di vino e a quelle di prodotti da forno, che hanno compensato la riduzione di frutta e ortaggi.

Il rallentamento delle esportazioni italiane appare evidente anche negli Stati Uniti. Dopo una crescita superiore al 15% nel 2012, le vendite si sono ridotte dell'1,3% nei primi cinque mesi dell'anno, risultato prevalentemente della negativa performance nel settore dei mezzi di trasporto, che ha un peso sul totale superiore al 15%. In questo comparto le esportazioni dopo essere aumentate del 13% durante lo scorso anno, si sono ridotte di quasi il 10%. La flessione non ha, però, riguardato il segmento degli autoveicoli, che al contrario ha sperimentato un aumento delle vendite di oltre un terzo, ma ha, invece, interessato il comparto delle navi. Sull'andamento complessivo ha pesato il calo nelle vendite di macchinari (-1,5%), settore che rappresenta quasi un quinto del totale delle vendite italiane. Tra gennaio e maggio, una conferma in positivo è, invece, giunta dal settore dell'alimentare e da quello dei prodotti tessili: entrambi

hanno un peso sul totale delle esportazioni italiane negli Stati Uniti pari a circa il 10% ed in entrambi l'aumento delle vendite è stato pari al 7%, grazie ai positivi risultati nel segmento del vino, in quello degli oli e grassi e in quello della pelletteria.

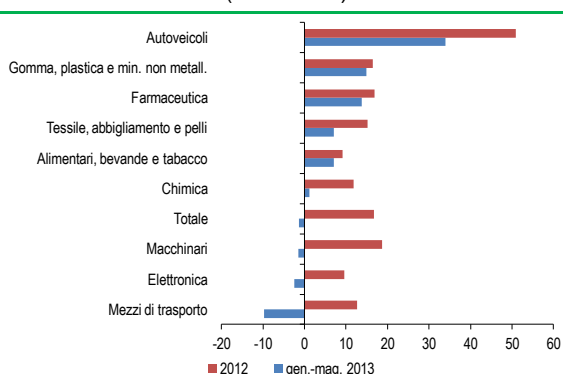
### Le esportazioni italiane in Germania per settori

(var. % a/a)



### Le esportazioni italiane negli Stati Uniti per settori

(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Diverso il discorso in Cina. Dopo essere cresciute ad un ritmo medio annuo del 14% tra il 2006 e il 2011, con la quota sul totale delle esportazioni italiane salita dall'1,5% del 2005 al 2,7% del 2011, le vendite in Cina sono scese del 10% nel 2012. Nei primi cinque mesi di quest'anno è stata recuperata una parte della flessione precedente, con una crescita rispetto allo stesso periodo del 2011 pari al 5%. Tra gennaio e maggio, le esportazioni di mezzi di trasporto italiani in Cina sono aumentate di quasi un terzo, frutto di un forte balzo nel segmento degli aeromobili, caratterizzato, data la dimensione delle commesse, da una diffusa volatilità. È, invece, proseguita la flessione delle vendite di macchinari (-4,1%). Questo settore, che rappresenta quasi il 40% del totale delle esportazioni in Cina, nel 2012 aveva registrato un calo superiore a un quinto. I primi cinque mesi di quest'anno hanno, infine, confermato il favorevole andamento delle esportazioni di alimentari e prodotti tessili e abbigliamento. Le imprese italiane stanno riscuotendo successo nella vendita di carne lavorata e conservata, in quella di vino, come anche in quella di indumenti esterni e calzature. Da segnalare anche la forte crescita che interessa il settore della farmaceutica, con un aumento di oltre il 40% nei primi cinque mesi di quest'anno, seguito al +9% del 2012, con la quota che ha raggiunto il 3,5% tra gennaio e maggio.

Particolarmente critica appare la situazione in India. Dopo essere cresciute di oltre un terzo nel biennio 2010-11, le vendite italiane sono scese del 10% nel 2012, per poi perdere un altro 10% nei primi cinque mesi di quest'anno. Prosegue la brusca flessione nel settore dei mezzi di trasporto, in quello dei metalli, ma soprattutto in quello dei macchinari, che copre circa il 40% del totale delle vendite italiane.

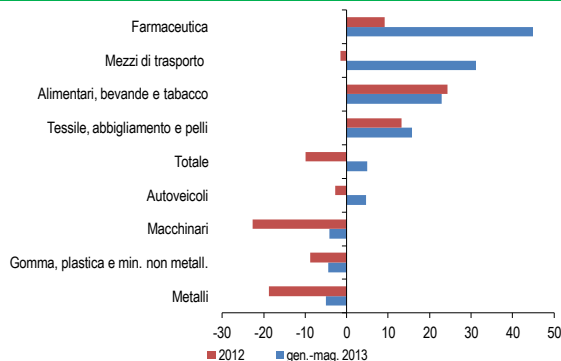
Nella prima parte di quest'anno, difficoltà nel vendere i prodotti sono emerse anche in Svizzera e in Turchia. In Svizzera, le esportazioni continuano ad essere guidate dal settore dei metalli. In questo comparto, la crescita superiore al 70% nel 2011, seguita da un aumento prossimo a un terzo nel 2012, aveva portato il paese a divenire il quarto mercato per le esportazioni italiane. Nei primi cinque mesi di quest'anno, è stata, invece, registrata una flessione superiore all'8%, che si è affiancata ad un calo anche nel settore dell'elettronica e in quello dei mezzi di trasporto. Le esportazioni in Turchia,



creciute del 20% nel 2011 e del 10% nel 2012, si sono ridotte del 2,2 tra gennaio e maggio. Le vendite di prodotti petroliferi raffinati, secondo settore per valore, sono scese di quasi un terzo, dopo l'aumento prossimo al 50% dell'anno precedente. Un forte calo ha interessato anche il comparto dei metalli, mentre una crescita è stata registrata in quello dei mezzi di trasporto.

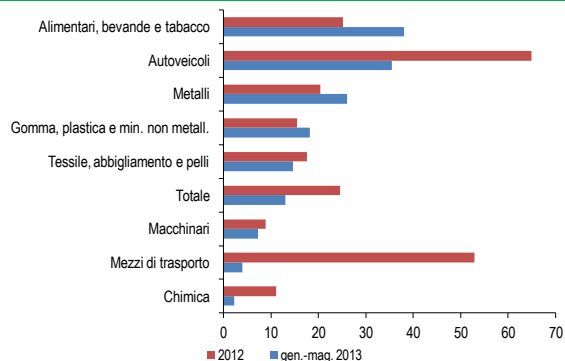
### Le esportazioni italiane in Cina per settori

(var. % a/a)



### Le esportazioni italiane nei paesi OPEC per settori

(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Conferme in positivo sono, invece, giunte dalla Russia e dai paesi OPEC. Le vendite italiane in Russia erano aumentate del 18% nel 2011 e del 7% nel 2012; tra gennaio e maggio la crescita ha nuovamente accelerato, superando il 12%. Le esportazioni di autoveicoli sono aumentate di oltre il 50%, un andamento simile a quello dei due anni precedenti. Da segnalare la crescita nel settore dei prodotti alimentari e in quello del tessile, abbigliamento e pelli. In quest'ultimo, che copre circa un quinto del totale delle esportazioni, le vendite sono state trainate dal comparto delle calzature, cresciute di oltre il 15%. Nei paesi OPEC, dopo il +25% del 2012, le vendite sono aumentate del 13% nei primi cinque mesi di quest'anno. Il principale sostegno è giunto dal comparto degli autoveicoli (+36%), da quello dei prodotti tessili (+15%) e da quello dei prodotti alimentari (+38%). Le imprese italiane sono riuscite ad aumentare con particolare forza le vendite di prodotti da forno e farinacei e quelle di frutta e ortaggi lavorati e conservati. Il comparto dei macchinari, che rappresenta oltre un quarto del totale delle esportazioni italiane, ha registrato un aumento di oltre il 7% rispetto ai primi cinque mesi del 2012.

### Alcune riflessioni conclusive

Le previsioni per l'economia italiana parlano di una debole ripresa nella parte finale dell'anno, legata ad un recupero degli investimenti, trainati dal miglioramento delle condizioni finanziarie delle imprese, conseguenza dell'immissione di liquidità, frutto del pagamento dei debiti commerciali della Pubblica Amministrazione. Le incertezze sugli effetti di questo intervento, sottolineate con chiarezza dalla Banca d'Italia nell'ultimo Bollettino economico, pongono, però, ancora più attenzione sul cercare di capire cosa sta accadendo alle esportazioni delle nostre imprese.

Per capire, bisogna guardare oltre il semplice rallentamento che sta interessando le vendite all'estero, fenomeno che riguarda tutte le principali economie europee. Quello che colpisce è la crescente incertezza e la diffusa volatilità. I dati dell'ultimo anno e

mezzo hanno dissolto quelle certezze, che per anni avevano influenzato il dibattito sulle esportazioni, oltre ad aver fornito le basi per le politiche di sostegno pubblico. Il problema del sistema produttivo italiano era la piccola dimensione delle imprese, che si confrontava con economie emergenti in crescita, ma distanti. Si considerava sufficiente trovare gli strumenti per raggiungere quei paesi lontani, ai quali si attribuivano mercati di ampiezza indefinita e un numero di consumatori in costante crescita. Lo scenario appare oggi diverso: le esportazioni nelle economie emergenti non crescono più come prima, anzi hanno cominciato in alcuni casi a ridursi. Tra le economie avanzate, quelle europee rimangono in una situazione di particolare criticità, mentre la domanda proveniente da quelle al di fuori della Ue si è sensibilmente indebolita. Guardando ai paesi che anche nei primi mesi di quest'anno hanno continuato ad aumentare gli acquisti di prodotti italiani, non mancano elementi di incertezza.

I dati sull'andamento delle esportazioni per classe dimensionale mostrano come lo sviluppo delle esportazioni debba essere perseguito cercando una corretta combinazione di paesi e settori. I medi esportatori, quelli con un valore delle esportazioni compreso tra 2,5 e 50 milioni di euro, hanno sofferto oltre ad una maggiore concentrazione nelle economie europee, una presenza settoriale forse non adeguata alle esigenze dei singoli mercati, che ha portato a risultati peggiori di quelli registrati non solo tra i grandi, ma anche tra i piccoli esportatori.

L'incrocio dei dati sulle esportazioni per paese con gli andamenti settoriali mostra, però, come, nonostante le crescenti difficoltà, molte imprese italiane riescano ad avere successo, conquistando quote di mercato. È il caso del comparto alimentare, che aumenta le vendite in paesi europei come la Germania, grazie al vino e ai prodotti da forno, oltre a conquistare mercati lontani, come gli Stati Uniti, sempre con il vino, e realtà molto diverse dalla nostra, come la Cina, con la carne lavorata, e i paesi OPEC, con i prodotti da forno. Anche il settore tessile, nonostante le difficoltà che da anni ne frenano lo sviluppo, riesce ad ottenere risultati positivi con la pelletteria negli Stati Uniti o con le calzature in Cina e Russia. Anche all'interno di un settore in profonda difficoltà come i mezzi di trasporto, emergono segmenti ed aree da seguire con attenzione: il comparto delle parti e accessori in Germania, quello degli autoveicoli nei paesi OPEC e negli USA e quello degli aeromobili in Cina.

Uno scenario difficile ed articolato, senza più regole da seguire. Oggi, il problema non è più solo capire come accompagnare le piccole e medie imprese verso la conquista di mercati lontani, complessi, e diversi da quello interno. Diviene centrale interpretare i cambiamenti che interessano lo scenario mondiale, risultato di tensioni geo-politiche, bolle speculative, decisioni di politica economica, diffusione delle nuove tecnologie, cercando di anticiparli, per capire su quali settori, e in quali paesi, concentrare le attenzioni e le risorse, purtroppo limitate.

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.