



## INDICE DI FIDUCIA SUGLI INVESTIMENTI IN INNOVAZIONE TECNOLOGICA

La misura della propensione agli investimenti in innovazione tecnologica

# *I M R*

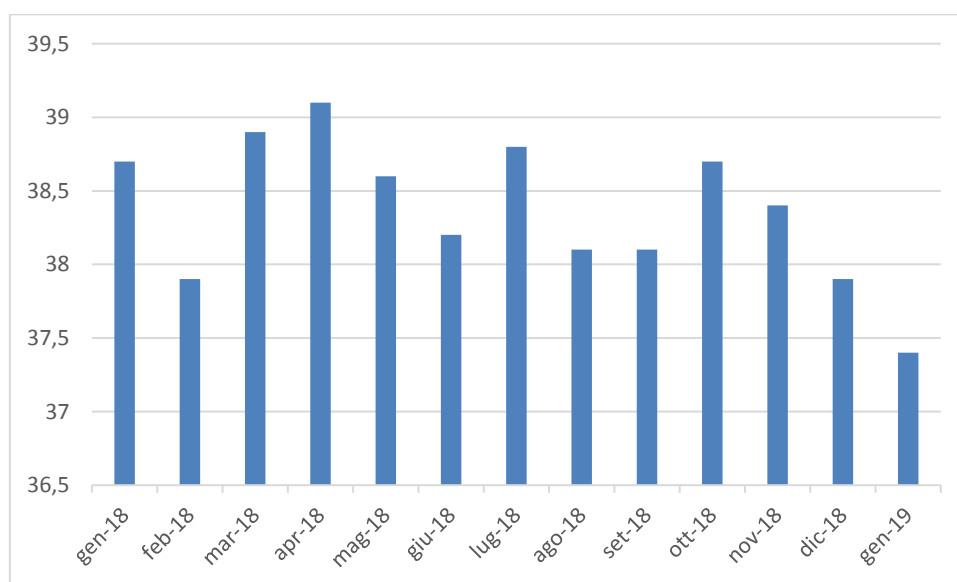
## IFIIT MONTHLY REPORT Num. 135

INDICE IFIIT DEL MESE

# Gennaio 2019

Numero di sintesi:

# 37,40



*“L’impresa è per eccellenza il luogo dell’innovazione e dello sviluppo”*

- Joseph A. Schumpeter-

---

## I DATI DEL MESE

### *Quadro di sintesi dei dati rilevati nell'ultimo mese*

- Ancora in calo l'Indice Ifiit, che scende a 37,40 punti a gennaio (rilevazioni svolte nella prima decade di dicembre).
- Il rallentamento delle politiche di investimento in innovazione tecnologica da parte della base imprenditoriale è motivato dal clima di incertezza internazionale e dall'attesa della manovra finanziaria (in dicembre era ancora in discussione).
- Una parte degli imprenditori è inoltre attenta alla dinamica economica tedesca, che sembra continuare a manifestare segnali di affaticamento.
- Il livello di propensione agli investimenti resta inalterato nel segmento delle imprese che svolgono attività anticiclica.
- In sensibile risveglio il comparto della logistica. La riduzione dei margini in ambito commerciale spinge alla compressione dei costi, che impatta l'intera filiera della supply-chain.
- In stagnazione alcune parti del comparto auto-motive (sub-fornitura), dove prevale il clima di cautela in vista della pianificazione dei prossimi piani produttivi dei grandi gruppi.
- I pilastri del Made in Italy (meccanica fine, legno-arredo, agro-alimentare, tessile-abbigliamento) si mostrano in linea con la rilevazione precedente, segno di un effetto inerziale, (soprattutto per la forte presenza di aziende esportatrici).
- Il comparto bancario si presenta a macchia di leopardo, con alcuni grandi gruppi che perseguono nell'implementazione organizzativa (verso modelli fintech) e altre realtà che invece sembrano segnare il passo in attesa di possibili svolte future.
- Si manifestano interessi verso la blockchain e i sistemi di pagamento digitale da parte di diffusi segmenti produttivi.
- In stagnazione l'edilizia, le attività professionali e le microimprese legate ai consumi interni, soprattutto al Sud.

## **Frena l'industria europea \***

In una fase di decelerazione dell'attività economica, come quella in corso, l'industria rappresenta un punto di osservazione privilegiato per cogliere i mutamenti di tendenza e interpretare i fattori che stanno modificando il quadro macroeconomico. La frenata in corso è in parte il riflesso di un contesto internazionale meno positivo, penalizzato dalle difficoltà dei paesi emergenti e dall'aumento dell'incertezza. Un fattore che sta condizionando le decisioni di investimento delle imprese su scala globale è rappresentato certamente dalle guerre tariffarie; le tensioni finanziarie, acuitesi negli ultimi mesi, certamente non incoraggiano gli animal spirits degli investitori.

Se la domanda estera ha giocato un ruolo non secondario nel raffreddare la performance dell'industria europea, non sono più incoraggianti le indicazioni dal versante della domanda interna.

Anche per i prossimi mesi gli indicatori congiunturali puntano in una direzione non positiva. L'industria italiana condivide la frenata degli altri paesi dell'area euro. Anche il 2018 ha però confermato la buona notizia dei due anni precedenti: almeno per quanto riguarda il manifatturiero cresciamo agli stessi ritmi degli altri paesi. Un risultato non di poco conto se si considera il gap nella crescita della nostra domanda interna rispetto alle altre economie europee. Mentre il resto del paese arranca, almeno l'industria sta cercando di trovare una via d'uscita.

Nel 2018 l'industria europea ha registrato una battuta d'arresto dopo la crescita vivace del 2017. Sulla base dei dati riferiti ai primi dieci mesi, e tenendo conto dell'evoluzione relativamente modesta prevedibile per la parte finale dello scorso anno, le maggiori economie dell'area sarebbero passate da tassi di crescita della produzione industriale compresi fra il 3 e il 4 per cento nel 2017 a incrementi nel migliore dei casi poco sopra l'1 per cento nel 2018. Peraltro, la variazione positiva della produzione industriale europea nel dato medio annuo è in buona misura legata alla buona eredità statistica trasmessa dal 2017 al 2018; difatti, guardando al profilo della produzione, nel corso dell'anno non è stata registrata alcuna crescita e, anzi, nel caso della Germania l'andamento risulta addirittura decrescente, specie nella seconda parte dell'anno. Questo comporta anche che è molto bassa l'eredità statistica che il 2018 trasmetterà al 2019, anno che, a meno di una repentina inversione di rotta, si caratterizzerà per un risultato

modesto, se non negativo, per la produzione industriale dell'eurozona. Difatti, gli indicatori congiunturali segnalano che la parte finale del 2018 e l'inizio del 2019 sono state molto deboli; il clima di fiducia delle imprese si sta ancora deteriorando; le attese delle imprese manifatturiere sull'andamento della produzione e le aspettative sugli ordini sono in peggioramento nella maggior parte dei paesi dell'area. Allo stesso modo, anche i dati sull'andamento dell'occupazione nell'industria, che pure avevano evidenziato andamenti crescenti sino al 2017, hanno interrotto la fase di crescita; anche i giudizi delle imprese sull'evoluzione dei livelli dell'occupazione nei prossimi mesi stanno registrando una fase di indebolimento.

Si tratta dunque di segnali da non sottovalutare. Sebbene il quadro attuale sia compatibile di fatto con una stagnazione dell'attività industriale, i rischi di una fase di recessione sono evidentemente aumentati nel corso degli ultimi mesi.

Alla base della frenata dell'industria europea vi sono diversi fattori. Un primo aspetto è rappresentato dall'indebolimento del ciclo internazionale. La domanda globale ha rallentato bruscamente dopo l'accelerazione del 2017. A fine 2018 la crescita del commercio mondiale stimata dal Cpb si posizionerebbe intorno al 3 per cento, quasi la metà rispetto al picco toccato a fine 2017. Inoltre, indicazioni di una decelerazione dell'attività industriale si desumono dalle indagini congiunturali delle maggiori economie, fra cui quelle cinesi. Il manifatturiero Usa era rimasto relativamente immune dal rallentamento, ma le recenti survey Ism del mese di dicembre hanno mostrato anche in questo caso un rallentamento.

Il ciclo delle esportazioni dell'eurozona ha evidenziato una sostanziale coincidenza nei punti di svolta con l'andamento del commercio mondiale. Nel complesso, comunque, le esportazioni dei paesi dell'area euro hanno fatto peggio rispetto al commercio mondiale, per cui le economie dell'eurozona hanno perso quote a prezzi costanti. In parte questo risultato riflette la debolezza degli scambi intra area; è quindi legato all'andamento in decelerazione della domanda interna dell'area euro. L'andamento delle esportazioni di merci in volume dell'eurozona verso i paesi non appartenenti all'eurozona mostra come la crescita in media d'anno sia legata sostanzialmente all'eredità statistica favorevole di cui beneficiava il 2018. In volume l'export di merci sarebbe aumentato lo scorso anno del 2 per cento circa. I dati in valore evidenziano un incremento vicino al 4 per

cento nella media del 2018, con andamenti molto differenziati a seconda dei mercati di sbocco. Contrazioni significative nel dato medio annuo caratterizzano le esportazioni verso il Regno Unito e la Turchia. Le esportazioni verso i paesi asiatici aumentano poco più del 2 per cento, nonostante quelle verso Cina e Giappone siano cresciute più del 5 per cento.

La frenata della domanda internazionale è legata in parte alle tensioni finanziarie che hanno colpito con particolare intensità diverse economie emergenti. Nel corso del 2018 questi paesi hanno evidenziato una decelerazione della domanda, contestualmente a deprezzamenti anche relativamente ampi dei rispettivi tassi di cambio. Le economie dell'area euro si sono quindi ritrovate esposte non solo agli effetti della frenata della domanda, ma anche alla perdita di competitività nei confronti di questi paesi, il che potrebbe avere penalizzato la capacità di esportare anche verso le altre economie avanzate.

Un altro elemento che ha avuto un peso nel 2018 è rappresentato dall'avvio delle guerre tariffarie, che hanno generato incertezza sulle politiche commerciali dei prossimi anni, rendendo in tal modo più prudenti le imprese che operano su scala globale. Nel breve, le barriere di Trump hanno avuto l'effetto di determinare una contrazione degli investimenti delle multinazionali, e di questo ha risentito soprattutto l'economia tedesca, che vanta una specializzazione nella produzione di macchinari.

Va anche ricordato l'effetto transitorio della caduta della produzione di auto in Germania nei mesi estivi, legato a ritardi nell'adeguamento alle nuove normative ambientali. Nel complesso le esportazioni in volume si sono contratte nel corso dell'anno tanto per i beni di investimento, quanto per i beni di consumo; hanno tenuto le esportazioni di intermedi, ma comunque anche queste hanno interrotto la fase di crescita.

### **In Italia tengono i settori tradizionali**

Disaggregando i dati di produzione secondo l'andamento dei principali settori emerge come la decelerazione del 2018 sia stata sostanzialmente condivisa dalle maggiori economie, e trasversale ai diversi comparti dell'industria. Sono pochissimi i settori che nel 2018 fanno meglio rispetto al 2017, e in diversi casi già nel 2018 si registrano variazioni di segno negativo. Le principali tendenze possono essere sintetizzate come segue.

Innanzitutto, il 2018 è stato l'anno della frenata del ciclo dell'auto, che aveva contribuito in maniera determinante alla crescita degli anni

precedenti. In parte tale andamento riflette, come ricordato, i problemi peculiari dell'industria tedesca; d'altra parte, la frenata ha inizio sin dal 2017 ed è condivisa dai maggiori paesi dell'eurozona. Si tratta di un andamento in linea con l'ipotesi che in Europa la domanda si sia riportata su livelli coerenti con il rinnovo dello stock di beni durevoli desiderato dalle famiglie. Il ciclo dei durevoli starebbe quindi di fatto per esaurirsi, come evidenziato anche ad esempio dall'inversione di tendenza della produzione nel settore dell'arredamento.

Continua il trend strutturale di contrazione dell'attività nei settori della carta e dell'editoria, per effetto dello spiazzamento da parte dei nuovi canali di informazione on-line. Contrazioni pronunciate hanno caratterizzato il tessile e l'abbigliamento, in caduta nei maggiori paesi ad eccezione dell'Italia nel 2018. Per l'abbigliamento vanno segnalati gli incrementi significativi che hanno caratterizzato la produzione in Spagna durante gli anni precedenti. In Italia si segnala l'andamento molto positivo dell'industria delle pelli.

Fra gli altri non durevoli, il settore dell'industria alimentare si è mantenuto su un sentiero di leggera espansione; si notano la perdita di posizioni dell'industria alimentare in Francia e la performance particolarmente positiva dell'industria delle bevande in Italia.

La crescita della produzione nei settori dei macchinari è rimasta vivace, anche se inferiore a quella degli anni precedenti. La crescita è inoltre prevalentemente legata alla buona eredità statistica ricevuta dal 2018. Di fatto il profilo osservato nel corso del 2018 è relativamente piatto. Un discorso simile vale anche per i prodotti dell'elettronica. Fra i settori in crescita sostenuta vi è anche la farmaceutica. La tendenza in questo caso è condivisa da tutti i paesi riflettendo una accelerazione strutturale della domanda, in parte legata a innovazioni di prodotto oltre che a fattori legati alla demografia.

### **L'industria italiana chiude il gap rispetto agli altri paesi dell'area euro**

Soffermato l'attenzione sulla performance relativa dell'industria italiana rispetto agli altri paesi dell'area euro, si osserva come negli ultimi anni questa risulti migliore nei settori produttori di beni di consumo tradizionali. Soprattutto alimentari, bevande, pelletteria e arredamento. Al di là della frenata del 2018, questi settori stanno tenendo nel confronto internazionale, realizzando tassi di crescita uguali o superiori rispetto a quelli delle altre economie europee. Si tratta di un risultato importante

soprattutto alla luce del fatto che in Italia i consumi crescono a tassi decisamente inferiori rispetto agli altri paesi, il che dovrebbe penalizzare in misura maggiore proprio i settori produttori di beni di consumo.

D'altra parte, considerando più in generale le performance aggregate dell'industria italiana, va sottolineato che nel 2018 confermiamo un andamento in linea con quello delle altre economie dell'eurozona, come già osservato nei due anni precedenti.

L'industria italiana sta quindi dimostrando oramai da qualche anno di essere in grado di reggere il passo di quella europea, un risultato che costituisce un netto miglioramento rispetto alle tendenze degli anni precedenti il 2016, quando la nostra industria perdeva sistematicamente terreno rispetto alle altre maggiori economie, e alla Germania in particolare.

La chiusura del divario è confermata anche dall'andamento del valore aggiunto dell'industria. L'importanza di questo risultato è evidente se si rammenta come l'industria italiana negli anni duemila avesse accumulato un divario di crescita molto ampio nei confronti delle altre economie dell'area euro. Questa evidenza aveva spinto a sposare, fra le diverse ipotesi interpretative, il tema della perdita di competitività dei settori esposti alla competizione internazionale, e quindi dei problemi derivanti dalla perdita della flessibilità del cambio, inteso come strumento necessario per riequilibrare la nostra posizione competitiva. Il riallineamento dell'industria italiana ai ritmi degli altri paesi dell'eurozona potrebbe invece essere un segnale del fatto che il sistema ha aggiustato la propria posizione competitiva relativa nei confronti delle altre economie dell'area euro. Su questo aspetto, va sottolineato come soprattutto dal 2018 si sia osservato un allargamento nei differenziali di crescita del Clup fra i paesi dell'area euro: l'aspetto più significativo è rappresentato dall'accelerazione salariale in corso in Germania, coerentemente con le migliori condizioni del mercato del lavoro tedesco rispetto alle altre economie dell'area euro. I rinnovi contrattuali stanno difatti portando la dinamica dei salari tedeschi vicino al 4 per cento, a fronte di un andamento ancora molto debole in altri paesi, soprattutto l'Italia. I dati relativi all'industria in senso stretto sino al 2017 confermano comunque questo tipo di divergenza. L'industria italiana si sta quindi gradualmente riallineando al resto dell'area euro, anche grazie al recupero di competitività determinato dalla bassa crescita salariale rispetto alla Germania. Si tratta di una tendenza evidentemente ancora inadeguata per

rilanciare in maniera definitiva la nostra economia; a minori dinamiche salariali corrispondono difatti guadagni di competitività, ma anche pressioni al ribasso sui livelli della domanda interna. Non a caso, mentre l'industria tiene il passo degli altri paesi, altri settori, che non beneficiano direttamente della domanda estera, mantengono divari di crescita significativi.

D'altra parte, la tenuta dell'industria italiana nel confronto internazionale è una delle poche note positive in un panorama che si presenta pieno di difficoltà. Pur con tutti i suoi limiti, il modello di crescita italiano resta basato sull'industria e sulla capacità dei nostri settori tradizionali di presidiare parti importanti dei mercati globali. Non basta, ma per ora è quello che abbiamo.

- Brano tratto dal report mensile congiunturaRef del 7 gennaio 2019 a cura di Ref ricerche. Sito [www.refricerche.it](http://www.refricerche.it)

\*

### **Le sfide per il governo nel 2019 \***

*Da qui a maggio la fase più difficile per l'economia. In estate si misureranno gli effetti delle misure volute dall'esecutivo. In autunno la resa dei conti in vista della nuova finanziaria*

Un largo consenso nei sondaggi e l'assenza – o quasi – di credibili alternative. Pochi governi, nella recente storia italiana, hanno potuto appoggiarsi, come l'attuale diarchia Di Maio-Salvini, su due pilastri così solidi. Eppure, potrebbe non bastare, di fronte ai venti contrari che il 2019 si prepara a scatenare - con una forza non più sperimentata dopo la crisi del 2010-2012 - contro la costruzione politica del governo gialloverde. In larga parte, in realtà, contro il paese, al di là delle responsabilità di 5Stelle o Lega. Ma, in buona misura, anche in seguito alle scelte compiute in primavera, alla formazione del governo, e, poi, in autunno, nei tumultuosi mesi che hanno portato al varo della manovra economica 2019.

Questi due bracci della tenaglia scatteranno in momenti diversi dell'anno appena iniziato. Molto dipenderà dall'andamento dell'economia internazionale: una schiarita a livello globale renderebbe più soffice



l'impatto, un incupimento lo farebbe più duro. In un caso e nell'altro, la roadmap 2019 consente di distribuire i momenti difficili sull'arco dei prossimi mesi. Eccola.

### *Fase 1: l'economia al buio*

Da qui a maggio, ci sarà la fase più difficile sotto il profilo dell'economia. Dalla Cina alla Germania, l'economia internazionale sta rallentando e l'esperienza dice che, quale sia il governo, se l'economia globale ristagna, l'Italia va in recessione. Molti esperti prevedono il segno meno per l'evoluzione del Pil nei primi mesi del 2019. La situazione, a partire dall'estate, a livello mondiale e, a cascata, italiano, dovrebbe migliorare. Vale, tuttavia, per le previsioni economiche, quello che si dice per il meteo: più ravvicinata la previsione, più attendibile si presenta; più ci si allontana, più diventa una scommessa.

Comunque, archiviata l'iniziale speranza di uno sviluppo all'1,5 per cento, il governo ora punta su una espansione dell'1 per cento. Ma il grosso degli analisti non va al di là dello 0,5 per cento nella media dell'anno: una recessione ora, una ripresa asfittica nel secondo semestre.

Una economia che si ferma significa meno lavoro, meno consumi, meno investimenti. Ma ci sono effetti immediati, particolarmente velenosi nel caso italiano. Se il Pil non cresce, infatti, non si riduce il peso del debito pubblico, quanto basta per far scattare l'allarme a Bruxelles, ma anche sui mercati. Il famigerato spread – la differenza di interessi fra i titoli pubblici tedeschi e quelli italiani – è, sia pure ancora precariamente, sceso rispetto ai livelli da allarme rosso di un mese fa, ma resta comunque il doppio della scorsa primavera. La situazione è, dunque, estremamente fragile.

Nel corso del 2019, il Tesoro deve rastrellare sul mercato circa 400 miliardi di euro (di cui 250 per titoli di durata di un anno o più) e i primi due mesi dell'anno sono fra i più impegnativi, con emissioni assai corpose. Tanto più che, dal 1 gennaio, è sparita, fra i compratori, con la fine del Quantitative Easing, la Bce che, in ogni caso, garantiva l'assorbimento del 15 per cento di ogni nuova emissione.

Economia ferma, debito bloccato, mercati in fibrillazione, costo degli interessi sui titoli pubblici in salita: una miscela che rischierebbe di azzoppare l'intera prospettiva 2019, anche perché il governo appare privo di strumenti per rispondere.

### *Fase 2: la reazione sociale*

Fra maggio e settembre, si inizieranno a misurare gli effetti delle misure fortemente volute dal governo, in particolare quota 100 per le pensioni e reddito di cittadinanza. Le prime pensioni e i primi sussidi dovrebbero essere pagati ad aprile, ma numeri significativi di pagamenti non si avranno, quasi certamente, prima di giugno. Questo significa che, nei mesi di campagna elettorale per le Europee, 5Stelle e Lega potranno far valere il varo delle due misure, ma gli interessati cominceranno concretamente a misurare il beneficio dopo il voto. Potrebbero trovare amare sorprese.

Per rendere credibile lo scenario finanziario in cui le due riforme vanno ad inserirsi, infatti, il governo ha dovuto disseminare il percorso che porta alla riscossione di pensione o sussidio di paletti ed ostacoli che riducano il numero delle domande. Al momento di presentare la domanda allo sportello, molti potrebbero scoprire di non rientrare nei requisiti richiesti.

Del resto, in particolare per il reddito di cittadinanza, non è ancora chiaro come, senza ridimensionare drasticamente il numero dei beneficiari, un sussidio che – in base ai calcoli del programma elettorale 5Stelle – doveva costare allo Stato più o meno 1,5 miliardi di euro al mese, sia stato contenuto sotto il miliardo di euro al mese (in teoria, 7 miliardi di euro per 8 mesi).

Infatti (è la clausola su cui si era impuntato il ministro del Tesoro, Tria) il reddito di cittadinanza verrà pagato secondo disponibilità. Ovvero, se le richieste legittime fossero più del previsto o, comunque, mancassero i soldi, l'entità del singolo sussidio verrà tosata di quanto serve per rientrare nei conti. Con reazioni sociali difficili da prevedere. D'altra parte, i margini di manovra del governo sono pressoché inesistenti. Per essere più esatti, Lega e 5Stelle, pur di far passare le due misure-totem si sono infilati

in una potenziale trappola. Per rilanciare l'economia e contrastare la recessione, il governo avrebbe dovuto premere sul pedale degli investimenti pubblici. A caccia di risorse per quota 100 e reddito di cittadinanza, invece, gli investimenti pubblici diminuiranno (un miliardo in meno del 2018, hanno calcolato gli esperti indipendenti).

Contemporaneamente, la spinta ai consumi che dovrebbe venire dalle pensioni di quota 100 e dai sussidi del reddito di cittadinanza è stata ridimensionata rispetto alle previsioni iniziali e, comunque, statisticamente si esaurirà presto, a meno di non continuare ad aumentare il numero di beneficiari, esattamente quello che il governo non può fare. In altre parole, se l'economia internazionale non ripartirà allentando la stretta sull'economia italiana, potremmo trovarci di fronte al paradosso di una manovra economica in disavanzo che, però, non contrasta la recessione.

### *Fase 3: la bomba ad orologeria*

Fra settembre e dicembre, rivivremo (su schermo panoramico, verrebbe da dire) la tormentata agonia dei mesi che hanno portato alla Finanziaria di quest'anno. Per finanziare quota 100 e reddito di cittadinanza almeno per tre anni (al ritmo di una quindicina di miliardi di euro l'anno), infatti, il governo gialloverde ha innescato un meccanismo micidiale. Lo strumento sono le cosiddette "clausole di salvaguardia", ovvero l'impegno ad aumentare l'Iva se non si trovano altre entrate per coprire le spese. Le inventò il governo Monti e, finora, anno dopo anno, sono sempre state disinnescate.

Anche quest'anno, assorbendo una clausola di aumento per 12,5 miliardi di euro. Ma l'anno prossimo, a caccia di coperture di bilancio per le sue riforme, il governo gialloverde ha caricato sulla clausola altri 10 miliardi di euro. Il risultato è che, per evitare un maxiaumento Iva 2020, bisognerà trovare la cifra-monstre di 23 miliardi di euro. E 28 miliardi di euro nel 2021. Per avere un'idea: il dibattito sulla Finanziaria di quest'anno ruotava intorno al dilemma "disavanzo all'1,6 per cento del Pil o al 2,4 per cento". Nel prossimo settembre, bisognerà risolvere il problema che occorre affrontare un disavanzo già arrivato all'1,6 per cento, solo per via dell'Iva.

Considerate le altre spese ineliminabili, il deficit potenziale 2020 viaggia già oltre il 3 per cento.

A meno di non lasciar aumentare l'Iva, naturalmente. Dal 10 al 13 per cento l'aliquota agevolata (beni essenziali) dal 22 al 25,2 per cento quella generale. E addirittura al 26,5 per cento nel 2021. Con una mazzata devastante per consumi ed economia.

- *Editoriale a cura di Maurizio Ricci, tratto dalle pagine di news del sito tiscali.it - 8 gennaio 2019*



- **Ifiit è un marchio registrato a livello comunitario**
- **IMR – IfiitMonthly Report è coperto da Copyright dal 2007**

**Ifiit** è l'Indice di Fiducia sugli investimenti in innovazione tecnologica, accreditato presso il Ministero dello sviluppo economico e l'Agenzia dell'Innovazione.

**IfiitMonthly Report** è una sintesi di un'attività di ricerca sulla fiducia in investimenti tecnologici che mensilmente viene effettuata su un campione qualificato dell'economia italiana.

Lo staff di Ifiit, un network di ricercatori volontari, si avvale di un **Focus Group**, costituito in prevalenza da operatori qualificati e da esperti accademici, per l'interpretazione dei dati e delle tendenze. Per le sue caratteristiche di indice di fiducia, Ifiit si presta ad essere consultato anche come strumento previsionale dei cicli economici.

**IfiitMontly Report nr 135 – Gennaio 2019 a cura di Paolo Gila**

\*

---