



# Scenario macro-economico e sfide future

Enrica Spiga

*Research Department – Industry Research*

Cuneo, 14 maggio 2024

# Le prospettive macroeconomiche globali in breve

- **Prospettive globali 2024:** miglioramento congiunturale nel secondo semestre e tassi di crescita più elevati nel 2025. **Flussi commerciali internazionali** in ripresa.
- **Dati congiunturali in media migliori del previsto** negli Stati Uniti e nell'Eurozona, dove è stato toccato il momento peggiore; in miglioramento in Cina.
- **Inflazione:** in leggera diminuzione (ma ancora con volatilità in corso d'anno), intorno alla soglia del 2% entro il 2025; l'**inflazione core**, attualmente ancora superiore agli obiettivi delle banche centrali, diminuirà gradualmente, ma con maggiore vischiosità negli Stati Uniti.
- **La BCE dovrebbe avviare a giugno una fase di allentamento della politica monetaria.** Possibile un rinvio a settembre/dicembre dell'inizio del ciclo di ribassi dei tassi negli Stati Uniti.

# Crescita del PIL mondiale in recupero dal 2025

## Crescita annua del PIL (prezzi costanti)

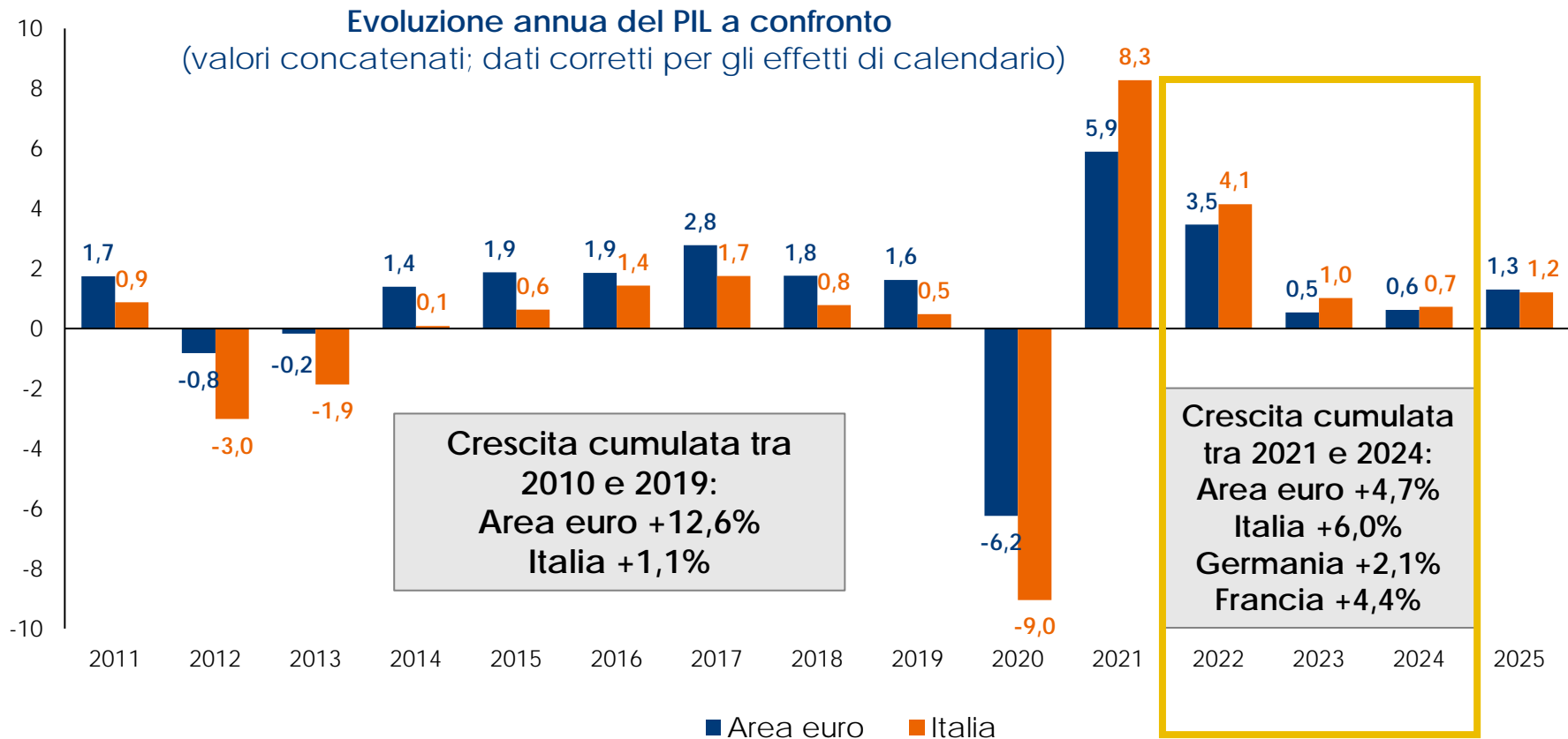
	2022	2023	2024f	2025f	2026f
<b>Stati Uniti</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>
<b>Euro Area</b>	<b>3.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>
Germania	1.9	-0.1	0.3	1.1	1.4
Francia	2.5	0.9	0.9	1.4	1.5
Italia	4.1	1.0	0.7	1.2	1.0
Spagna	5.8	2.5	2.1	1.8	1.8
<b>OPEC</b>	<b>5.6</b>	<b>2.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>
<b>Europa Orientale</b>	<b>-4.4</b>	<b>3.8</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>
Russia	-2.1	3.6	1.9	1.7	1.5
<b>Turchia</b>	<b>5.7</b>	<b>4.5</b>	<b>2.4</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>
<b>America Latina</b>	<b>4.1</b>	<b>2.3</b>	<b>1.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>
Brasile	3.1	2.9	1.6	2.0	2.1
<b>Giappone</b>	<b>0.9</b>	<b>1.9</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>
<b>Cina</b>	<b>3.0</b>	<b>5.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.9</b>	<b>4.6</b>
<b>India</b>	<b>6.5</b>	<b>7.7</b>	<b>6.1</b>	<b>6.8</b>	<b>6.6</b>
<b>Mondo</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>

*Nota: aggregato PPA in dollari costanti per OPEC, Europa dell'Est, America Latina, Mondo.*

*Variazione del PIL a prezzi costanti in valuta locale negli altri casi.*

*Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo – Research Department*

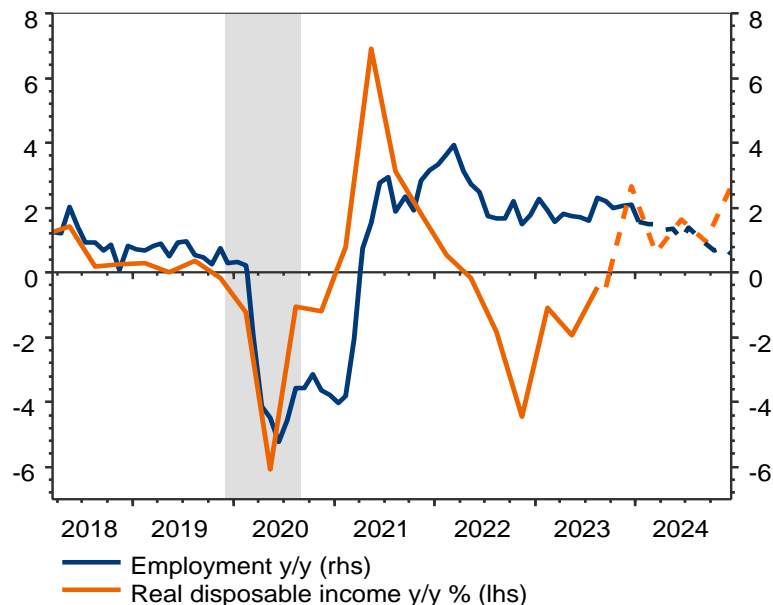
# Italia non più fanalino di coda. Le prospettive di crescita



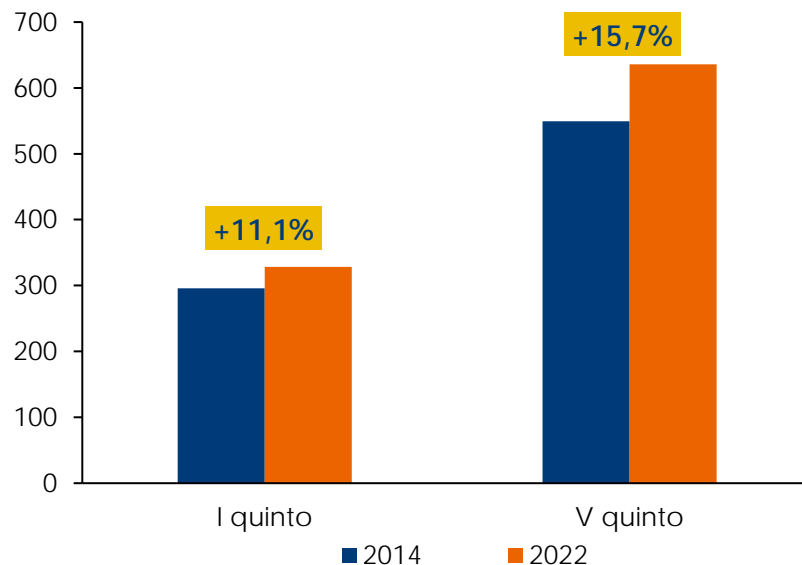
# La ripresa potrà contare su un recupero dei consumi, sempre più polarizzati

Atteso un recupero del potere d'acquisto delle famiglie, grazie a tenuta occupazionale, aumento salari nominali e rientro tensioni inflazionistiche

Spesa mensile delle famiglie per quintile di spesa  
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche  
(euro e var. % in etichetta)



Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo, dati Istat

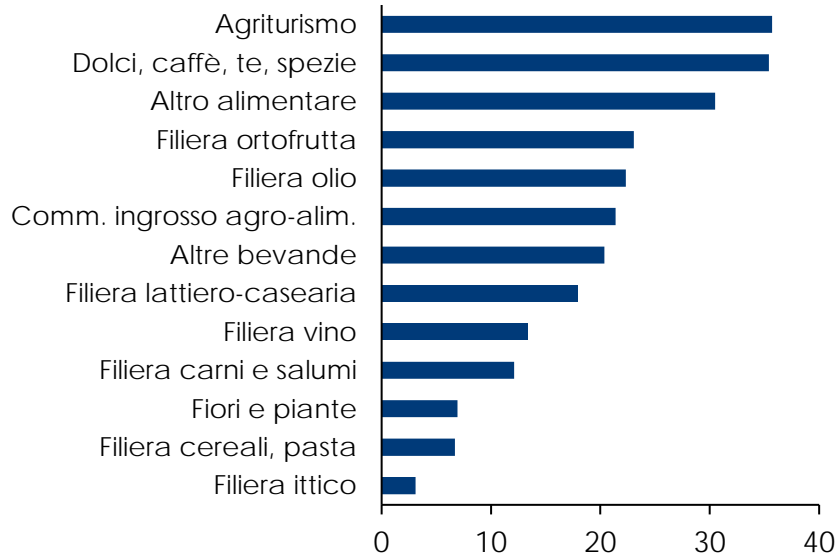


Fonte: ISTAT

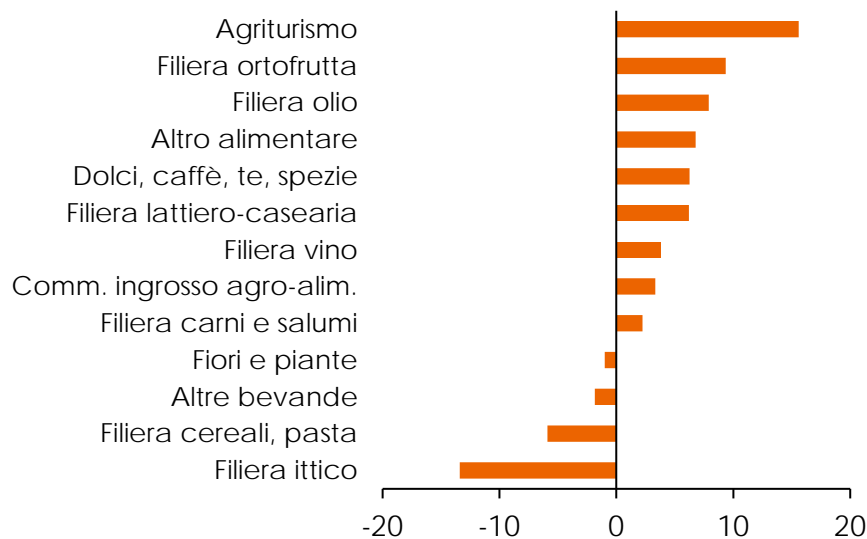
# Agro-alimentare: attese positive per fatturato e investimenti...

Survey Intesa Sanpaolo: andamento atteso di fatturato e investimenti a fine 2024 vs. 2023 a prezzi correnti della clientela agribusiness  
(saldo tra giudizi di fatturato in aumento e giudizi in calo in % del totale)

## Fatturato



## Investimenti



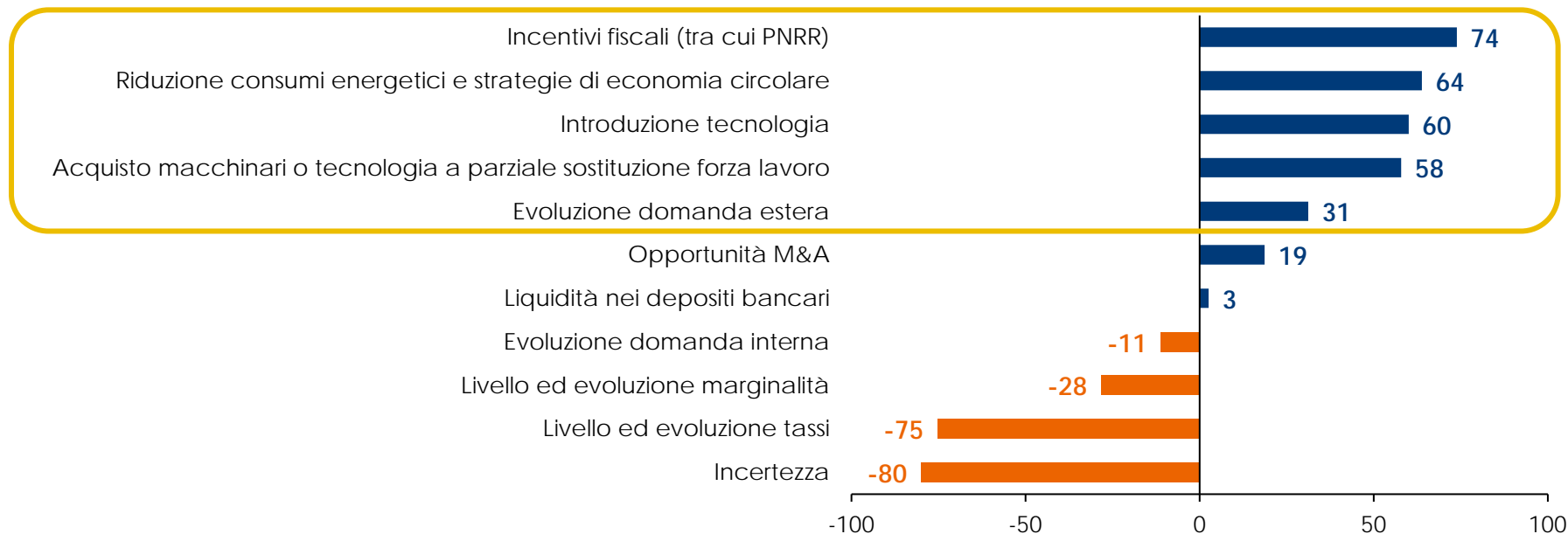
*Nota: l'Altro alimentare comprende piatti pronti, integratori alimentari, alimenti per animali e coltivazione e lavorazione del tabacco. La voce Altre bevande non comprende il vino. Fonte: indagine Intesa Sanpaolo edizione novembre-dicembre 2023. Hanno partecipato 596 rispondenti appartenenti alla Direzione Agribusiness (direttori di filiale, coordinatori, gestori e specialisti)*

# ...sostenuti dalle sfide digitali e ambientali e dal traino della domanda estera

6

## Agribusiness: variabili che avranno effetti sugli investimenti nel 2024

(saldo tra colleghi che hanno indicato un effetto di accelerazione e colleghi che hanno indicato un effetto di freno in % del totale dei rispondenti; al netto dei non so)

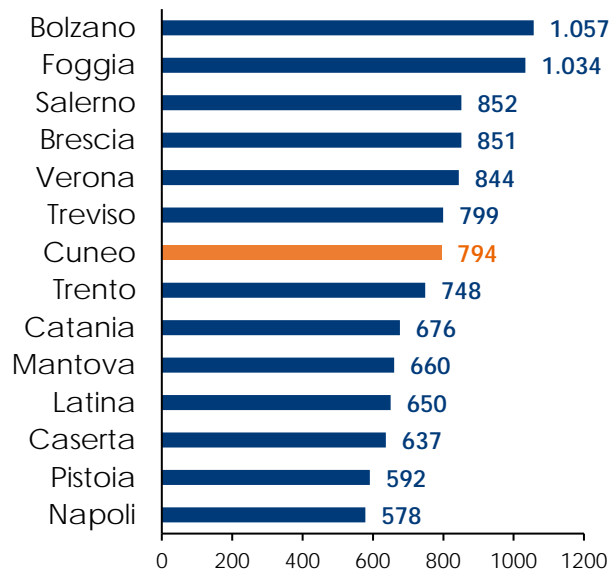


Fonte: indagine Intesa Sanpaolo edizione novembre-dicembre 2023

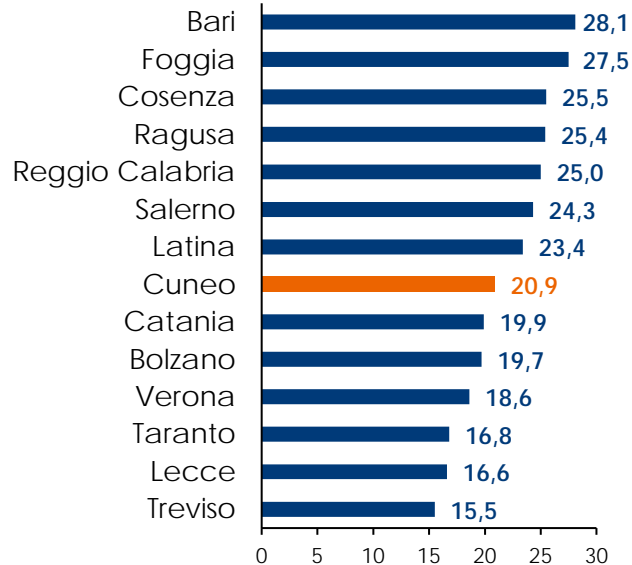
# Cuneo: valore aggiunto e occupazione del settore agricolo

Con quasi 800 milioni di euro, Cuneo è la **settima provincia italiana per valore aggiunto nel settore agricoltura, silvicoltura e pesca**. In termini di occupazione scende all'ottavo posto con circa 21mila occupati. Nel panorama regionale, è la prima provincia piemontese sia per valore aggiunto che per occupazione nel settore agricolo, con **un peso di oltre il 40% sul totale della regione**.

**Prime 15 province italiane per valore aggiunto del settore agricoltura, silvicoltura e pesca** (milioni di euro, 2021)



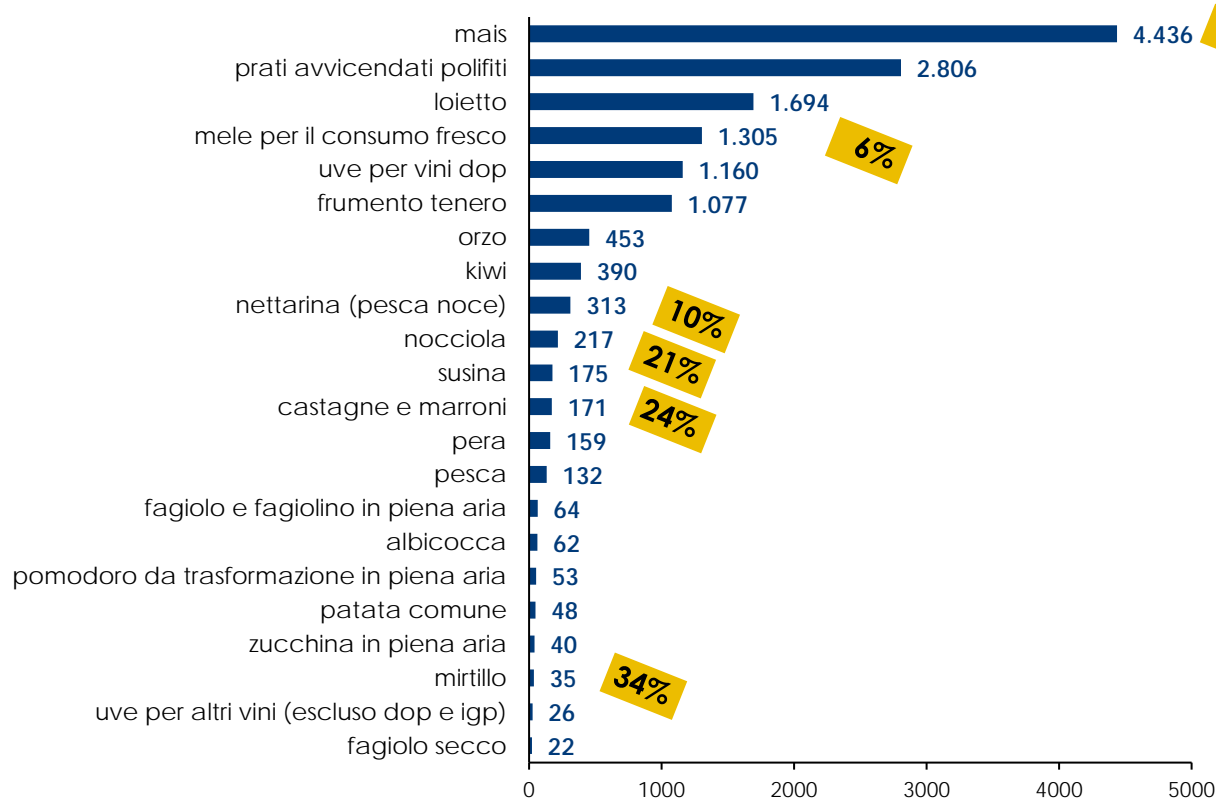
**Prime 15 province italiane per occupati nel settore agricoltura, silvicoltura e pesca** (migliaia, 2021)





# Buona specializzazione nei cereali, nella frutticoltura...

## Cuneo: principali produzioni agricole (migliaia di quintali, 2023)



- Circa un quarto della superficie agricola provinciale è adibita a **pascoli**. Tra le produzioni **cerealicole**, spicca il **mais** che con oltre 4.400 quintali rappresenta l'8% del totale nazionale.
- La provincia di Cuneo presenta una buona specializzazione anche nella **frutticoltura**, in particolare per la **mela** (che corrisponde al 6% del totale nazionale), il **kiwi** (9%), la **pesca nettarina** (10%), la **nocciola** (21%), le castagne (24%) e il **mirtillo** (34%).
- Buona produzione anche di **uva da vino** (quasi 1.200 quintali nel 2022, di cui il 98% destinati a vini DOP).
- La **provincia di Cuneo** spicca nel contesto regionale anche per l'allevamento: accoglie oltre **la metà dei capi bovini e bufalini della regione e oltre il 70% dei suini** (il Piemonte è la seconda regione italiana per allevamento di bovini e terza per i suini).

# ...ma anche nell'industria alimentare e nelle bevande

## Cuneo: indice di specializzazione dell'industria alimentare e bevande (2021)



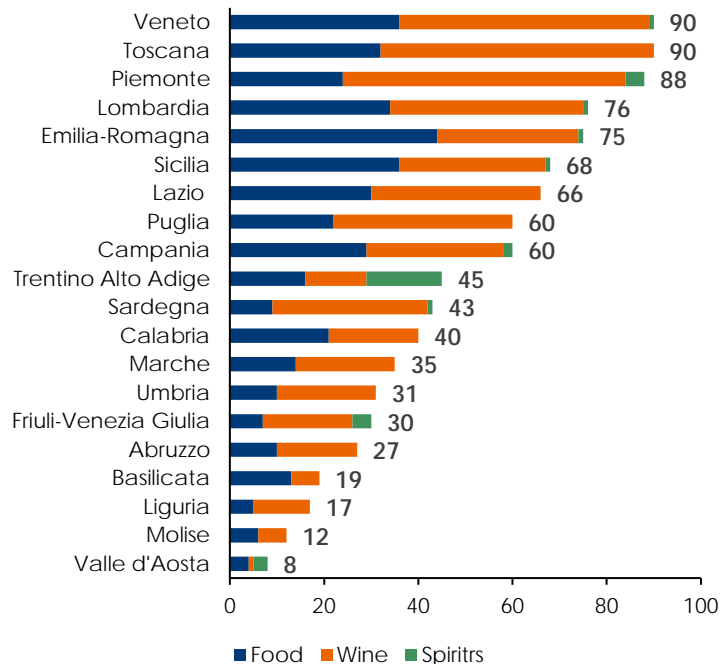
■ Nella provincia di Cuneo, sono presenti oltre **1.000 unità locali delle industria alimentari e delle bevande**, che danno occupazione a quasi **14.200 addetti**.

■ Oltre a mangimi e cereali, l'industria alimentare cuneese presenta una **buona specializzazione nella produzione di cacao, cioccolato e confetterie**, nei **prodotti da forno**, nell'**industria molitoria**, nel **vino** e nei **distillati**

Nota: L'indice di specializzazione è calcolato come rapporto tra la percentuale di addetti del settore sul totale addetti manifatturiero a livello provinciale, rapportato al medesimo indicatore a livello nazionale. Un indice superiore a 1 individua una specializzazione nella provincia.  
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

# Tante le produzioni di qualità nel territorio...

Prodotti DOP/IGP per regione  
(2023)



■ In Piemonte sono presenti 88 produzioni DOP/IGP; almeno **39 riguardano anche il territorio della provincia di Cuneo**, di cui:

- **21 nella categoria Food**, tra cui Bra DOP, Castagna Cuneo IGP, Castelmagno DOP, Crudo di Cuneo DOP, Fagiolo di Cuneo IGP, Mela Rossa Cuneo IGP, Murazzano DOP, Nocciola del Piemonte IGP, Raschera DOP, Vitelloni Piemontesi della Coscia IGP;
- **18 nella categoria WINE**, tra cui Alba DOP, Alta Langa DOP, Barbaresco DOP, Barbera d'Alba DOP, Barolo DOP, Colline Saluzzesi DOP, Dogliani DOP, Dolcetto d'Alba DOP, Dolcetto di Diano d'Alba DOP, Langhe DOP, Nebbiolo d'Alba DOP, Roero DOP, Verduno Pelaverga DOP.

■ La «**Dop economy**» ha prodotto nella provincia di Cuneo un **giro d'affari di 979 milioni di euro nel 2022**.

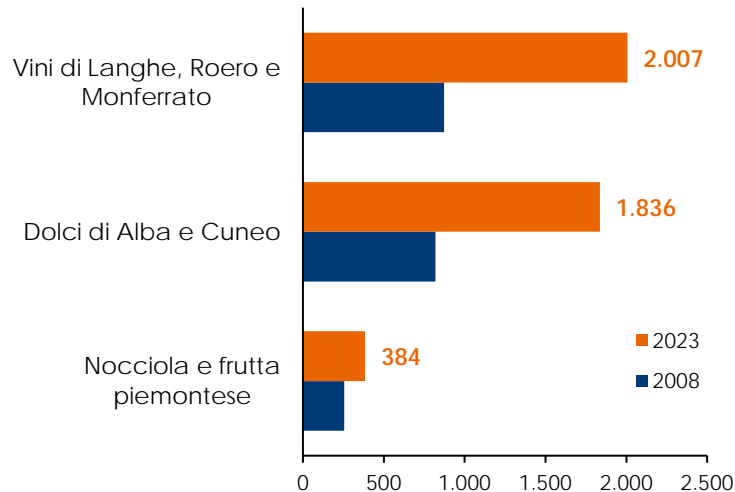
# ..che hanno sostenuto l'export della provincia

■ L'agro-alimentare è il primo settore per esportazioni nella provincia di Cuneo. Con oltre 4,2 miliardi di euro, è più che raddoppiato dal 2008, quando erano circa 1,9 miliardi. Anche nel 2023 ha registrato valori in crescita (+1,5% tendenziale). Sono tre i distretti agro-alimentari nella provincia, espressione delle specializzazioni del territorio

**Cuneo: esportazioni del settore agro-alimentare** (milioni di euro)



**Esportazioni dei distretti agro-alimentari** (milioni di euro)



*Nota: nella provincia di Cuneo sono censite nel settore «altro alimentare» 123 aziende che danno occupazione a 4.800 addetti, di cui oltre 4.200 nella produzione di Cacao, cioccolato, caramelle e confetterie. Il distretto dei Vini di Langhe, Roero e Monferrato comprende anche le province di Asti e Alessandria. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat*

# Le sfide nel futuro dell'agri-business



## Cambiamento climatico

- Popolazione mondiale in crescita
- Desertificazione e aumento eventi estremi
- Perdita di biodiversità
- Cibo più sostenibile e meglio distribuito



## Sostenibilità

- **25%** i consumatori che adotteranno uno **stile di vita sostenibile** nei prossimi 12-18 mesi  
*Fonte: Rapporto COOP 2023*
- **23%** crescita mediana del **fatturato** tra il 2019 e il 2022 delle imprese agro-alimentari con **certificazioni biologiche** (vs. 16% non biologiche)  
*Fonte: ISID*



## Digitalizzazione

- **3,6%** la quota di imprese in Italia con **profilo digitale molto elevato nel Food** (vs media UE27 3,5%; Germania 2,1% ; Francia 3,1%)  
*Fonte: Eurostat*
- **9%** Superficie agricola coltivata con soluzioni 4.0 nel 2022 (era il 6% nel 2021).

*Fonte: POLIMI*



## Nuovi trend di consumo

- **Value for money**  
bilanciamento tra ricerca di risparmio e ricerca di esperienza
- **Nuovi stili alimentari**  
che si affermeranno di più nei prossimi 12/18 mesi:
  - ✓ 33% **iperproteico**
  - ✓ 24% **reducetariano** (meno carne)
  - ✓ 21% **Fit** (per chi si allena)

*Fonte: Rapporto COOP 2023; % risposte dei manager Food & Beverage*

## Importanti comunicazioni

### Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A.-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

### Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

### Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

### Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate da Research Department di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

### Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Spa agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.