



C E N S I S

OSSERVATORIO AIBE-INDEX

Instant survey di primavera

2021

Indice

1. Lo sguardo del Panel AIBE sui prossimi mesi e sulle prospettive di lungo periodo	3
2. Investimenti esteri, programmi di ripresa e conseguenze economiche della pandemia	5
3. L'incertezza non è finita. Soprattutto per l'Italia	12

1. LO SGUARDO DEL PANEL AIBE SUI PROSSIMI MESI E SULLE PROSPETTIVE DI LUNGO PERIODO

Già nel corso del 2020, proprio per far fronte a una situazione straordinaria, le analisi svolte dal Censis sugli investimenti esteri nell'ambito della collaborazione con l'Associazione Italiana Banche Estere, hanno richiesto una più stretta relazione con il Panel AIBE per "catturare" in presa diretta opinioni e percezioni nei confronti dell'Italia durante la fase più incerta della pandemia.

Per far questo si è deciso di predisporre due survey – a primavera e in autunno – sottoponendo al Panel temi e questioni collegati con la gestione della pandemia e con le prospettive di ripresa dopo il lockdown.

Dalla prima survey del 2020 si ricavava "una valutazione fredda e razionale degli effetti della pandemia sull'economia italiana da parte del Panel AIBE, scevra da eccessivi allarmismi, ma lontana dall'elargire facili rassicurazioni" e si sottolineava, in particolare:

- il riscontro di un livello fisiologico dei deflussi di capitali dal Paese, in attesa di una ripresa entro l'anno, tanto da non assecondare l'ipotesi di massicci disinvestimenti;
- il cambiamento delle condizioni di accesso al capitale delle imprese italiane, stante la riduzione della capitalizzazione, ma a fronte comunque di livelli di profittabilità garantiti dai settori di punta del Made in Italy;
- il ruolo centrale degli strumenti messi in campo dall'Unione europea – Commissione e Banca Centrale Europea - per entrare nella fase di ripartenza e di ripresa.

Nella seconda survey emergeva, dall'andamento dell'Indice AIBE sull'attrattività del Sistema Italia (costruito in base all'elaborazione ponderata delle risposte del Panel), una valutazione complessiva tutto sommato positiva, nonostante le incertezze della seconda ondata della pandemia. L'Indice per il 2020 si collocava a 44,4, con un aumento di un punto e mezzo rispetto al 2019 e superiore anche al valore del 2018 (43,3) e del 2017 (40,3).

Accanto a ciò, il Panel segnalava che provvedimenti come il blocco dei licenziamenti e la proroga delle misure di integrazione del reddito dei lavoratori, in realtà avrebbero soltanto ritardato gli effetti inevitabili della crisi economica e produttiva. E, per quanto riguardava il PNRR, si sottolineava la necessità di dare priorità a programmi di digitalizzazione, innovazione e competitività del sistema produttivo italiano, e in subordine al rafforzamento del capitale umano attraverso investimenti in istruzione, formazione, ricerca e cultura.

Per il 2021, si è deciso di confermare la scelta della doppia rilevazione presso il Panel AIBE e della somministrazione di un questionario strutturato in primavera e in autunno, sempre con l'obiettivo di intercettare le percezioni e le opinioni degli investitori esteri nel corso dell'evoluzione del contesto economico, politico e sociale del Paese.

Nella prima survey di primavera – di cui in questo report vengono presentati i risultati – i temi affrontati hanno riguardato: l'*outlook* degli investimenti diretti esteri in Italia nei prossimi anni; i paesi con la maggiore probabilità e capacità di ripresa; le conseguenze di lungo periodo della crisi legata al Covid e fenomeni come la deglobalizzazione, i rischi legati all'aumento del debito pubblico e all'inflazione, la condizione del sistema bancario, il potenziale di conflitto commerciale fra le grandi aree economiche del mondo. E' stato, infine, richiesto al Panel di esprimersi sulla capacità dell'Italia di realizzare il Next Generation EU e di portarlo a termine entro il 2026.

In base ai risultati ottenuti, si può già anticipare che alcuni degli argomenti qui trattati potranno essere oggetto di una verifica e di un approfondimento nel corso della prossima survey di autunno.

2. INVESTIMENTI ESTERI, PROGRAMMI DI RIPRESA E CONSEGUENZE ECONOMICHE DELLA PANDEMIA

La prima *instant survey* del 2021 è stata realizzata nel corso del mese di aprile attraverso la consueta somministrazione di un questionario strutturato al Panel AIBE, composto da responsabili al vertice di istituzioni e società finanziarie, aziende multinazionali, strutture di consulenza professionale e da giornalisti economici. L'area di provenienza, la sede delle organizzazioni e le persone che hanno dato il loro contributo alla *survey* è riconducibile, in maniera abbastanza omogenea, a paesi europei e a paesi extra europei.

In questa tornata, il focus dell'indagine ha riguardato:

- le prospettive degli investimenti esteri in Italia per il periodo 2021-2023;
- la capacità di ripresa dei principali paesi ad economia avanzata ed emergente;
- le conseguenze più o meno probabili che accompagneranno la fase post-Covid (deglobalizzazione, aumento del debito pubblico, guerra commerciale Usa-Cina-Unione Europea, inflazione, rischi di una nuova crisi finanziaria);
- il grado di fiducia nei confronti della realizzabilità del Piano di Ripresa e Resilienza masso a punto dall'Italia e posto alla valutazione della Commissione Europea.

Prendendo atto, comunque, di un contesto ancora fortemente influenzato dalla grande cesura decretata dalla diffusione mondiale della pandemia, la lettura trasversale delle considerazioni sui temi affrontati nella *survey* mette in evidenza che le chance di una ripresa veloce siano ancora tutte da dimostrare, non solo per quanto riguarda all'Italia, ma pure quando la riflessione si sposta sul contesto internazionale.

Secondo il Panel, le prospettive degli investimenti esteri in Italia per il periodo 2021-2023 restano in prevalenza stabili, considerando il calo dei flussi d'investimento dall'estero che si era verificato già nel 2019 dopo alcuni anni di sostanziale crescita, e la situazione probabilmente non rosea del 2020.

Nel caso degli investimenti greenfield o brownfield il 38,8% dei rispondenti converge su un outlook di continuità rispetto al passato, mentre il 25,9% prefigura invece una tendenza negativa (tab. 1). L'area più propensa a disegnare uno scenario positivo riguarda poco più di un terzo dei componenti del Panel (35,2%).

Nel caso delle operazioni di fusione e acquisizione, le prospettive di stabilità sono assunte dal 45,5% del Panel; meno convinto di tale tendenza il 9% dei rispondenti, mentre una prospettiva positiva è indicata dal restante 45,5% delle indicazioni.

Tab. 1 - **Prospettive degli investimenti diretti esteri in Italia nel triennio 2021-2023**

Tipo di investimenti diretti	Outlook 2021-2023			
	Positivo	Stabile	Negativo	Totale
- Greenfield/brownfield	35,2	38,8	25,9	100,0
- Merger & Acquisition	45,5	45,5	9,0	100,0

Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

In seconda battuta, al Panel è stato chiesto di ordinare i dieci paesi a maggiore rilevanza economica a livello mondiale in una graduatoria che riflettesse la probabilità di ripresa dopo la crisi del 2020.

In cima alla classifica, il Panel ha collocato la Cina, seguita dagli Stati Uniti e dalla Germania (tab. 2).

A "metà classifica" si collocano, nell'ordine Gran Bretagna, Giappone e Francia, mentre a chiusura della graduatoria si situano l'India e il Brasile.

Per questi ultimi due paesi la posizione riflette l'attuale difficile gestione della pandemia che sta ancora portando pesanti conseguenze sulla popolazione e che, date le dimensioni, rischia di sfuggire di mano allungando in maniera imprevedibile la fase di incertezza.

L'Italia occupa l'ottava posizione, dietro a tutti gli altri grandi partner europei: il Panel si mostra perfino propenso ad assegnare alla Russia una maggiore capacità di ripresa rispetto al nostro paese.

Tab. 2 - Distribuzione delle risposte del Panel AIBE alla domanda: ***“Quali sono, a Suo avviso, i paesi che dopo la crisi avranno la maggiore probabilità e capacità di ripresa?”*** (Graduatoria dal 1° al 10° posto, in ordine di probabilità e capacità di ripresa)

Grad.	Paese
1°	Cina
2°	Stati Uniti
3°	Germania
4°	Gran Bretagna
5°	Giappone
6°	Francia
7°	Russia
8°	Italia
9°	India
10°	Brasile

Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

Tra i dieci paesi sottoposti alle opinioni del Panel, solo la Cina è riuscita a contenere – nel tempo e nello spazio – la diffusione del virus e a riprendersi dagli effetti economici del *lockdown*. Ad oggi, con il 15% della popolazione vaccinata, un totale di contagi complessivi che si ferma a meno di 100mila e un numero totale di decessi intorno ai 4.500, il gigante orientale segna un +18,3% di crescita del Pil del primo trimestre 2021 rispetto all'analogo trimestre 2020 (cioè in piena esplosione della

pandemia). Gli altri trimestri del 2020 hanno visto crescere il valore del prodotto, anche se con tassi di incremento inferiori alle aspettative.

La decisa politica di restrizione e, si potrebbe anche dire, di “reclusione” che Pechino ha concentrato in circa tre mesi ha portato il paese ad anticipare la ripresa rispetto al resto del mondo. Le economie occidentali – meno propense ad adottare i vincoli del modello cinese – continuano a confrontarsi con ripetute ondate di contagio, che solo una rapida ed estesa campagna vaccinale sarà in grado di disinnescare.

Gli Stati Uniti hanno proceduto a una vaccinazione di massa che attualmente ha superato il 70% della popolazione, con oltre 230 milioni di dosi somministrate e si candida ad essere la seconda grande economia a riprendere in maniera stabile la fase ascendente del ciclo dopo la crisi del secondo trimestre 2020 (con una caduta del Pil superiore al 30%) e le revisioni al rialzo degli ultimi mesi che hanno portato a un +6,4% nel primo quarto del 2021, rispetto al trimestre precedente.

In Europa, il Regno Unito è riuscito a vaccinare il 71% della popolazione, ma Germania, Francia e Italia mostrano un tasso di copertura di vaccini sulla popolazione che si aggira ancora intorno al 30%.

La stretta dipendenza della capacità di ripresa dall’efficacia delle campagne vaccinali rappresenta, in sostanza, il vero fattore cruciale a livello globale per i prossimi mesi.

Ma non solo. Per ottenere una valutazione sulle prospettive complessive di ripartenza, al Panel è stato chiesto di esprimersi sulle possibili conseguenze della crisi nel lungo periodo.

Prevalgono, fra le preoccupazioni, la tendenza dei paesi a cercare una maggiore autosufficienza e indipendenza nella produzione di alcuni beni e servizi (molto o abbastanza probabile secondo il 91,1% delle risposte), cui fanno seguito le difficoltà che i paesi incontreranno nella gestione di un debito pubblico dopo le forti pressioni sulla spesa imposte dalla necessità di contrastare la crisi (molto o abbastanza probabile per l’82,1%, tab. 3).

Alto è anche il grado di probabilità assegnato ai rischi di una guerra commerciale fra le grandi aree economiche del mondo (Usa, Cina, e Unione Europea), mentre il Panel, nello stesso tempo, si mostra sensibile al pericolo di una riduzione della libertà economica, corollario di un progressivo ricentraggio nel presidio di reti e produzioni strategiche, volto

a contenere la vulnerabilità di sistema messa a nudo dall'emergenza sanitaria ed economica (73,2%).

Tab. 3 - Distribuzione delle risposte del Panel AIBE alla domanda: ***“A Suo avviso, quanto considera probabile che si verificheranno, nel lungo periodo, le seguenti conseguenze della crisi legata al Covid 19?”***

Conseguenze della crisi	Considera probabile			
	Molto	Abbastanza	Poco	Per niente
Tendenza dei Paesi a cercare una maggiore autosufficienza e indipendenza nella produzione di alcuni beni e servizi (in particolare nel settore della salute)	44,7	46,4	8,9	0,0
Maggiore fragilità del sistema bancario mondiale con rischi di una nuova crisi finanziaria simile a quella del 2008	16,1	42,9	39,3	1,8
Difficoltà nella capacità di rientro del debito pubblico e di controllo del deficit in molti Paesi, con rischi di una nuova crisi del debito sovrano simile a quella del 2013	21,4	60,7	17,9	0,0
Periodi di alta inflazione, indotti dai tanti programmi di <i>deficit spending</i> messi in atto dai Paesi	23,2	48,2	26,8	1,8
Maggiore presenza dello Stato nelle economie di molti Paesi e riduzione del livello di libertà economica	17,9	55,3	21,4	5,4
Fenomeni di “deglobalizzazione” con effetti rilevanti sulle catene globali del valore e sugli scambi commerciali	3,6	39,3	50,0	7,1
Guerra commerciale fra Usa, Cina, Unione Europea per il controllo dei flussi del mercato globale	21,4	55,4	19,6	3,6

Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021



In subordine, un grado ancora elevato di probabilità è assegnato all'item relativo all'alta inflazione indotta dalle politiche di *deficit spending* cui sono stati costretti gli stati per contrastare l'impatto della pandemia sull'economia (23,2% molto probabile, 48,2% abbastanza probabile).

Tendenzialmente meno attendibili sono considerati i rischi di fragilità dei sistemi bancari, tali da riproporre gli scenari della crisi finanziaria del 2008 (58,9% molto o abbastanza probabile) e il rischio che si possa entrare in una fase di "deglobalizzazione" e di potenziale contrazione degli scambi commerciali a livello globale (3,6% molto probabile, 39,3% abbastanza probabile).

Infine, tornando all'Italia e portando l'attenzione sul Piano di Ripresa e Resilienza dell'Italia, trasmesso in questi giorni alla Commissione Europea, il Panel esprime un grado medio di fiducia sull'eventualità che l'Italia possa portare a termine gli interventi previsti da qui al 2026 (nel 64,8% delle risposte, tab. 4)

Ampia la quota di scettici: il 27,8% dichiara un basso livello di fiducia, mentre solo il 7,6% del Panel confida pienamente nella sua riuscita finale.

Su questo aspetto, in sostanza, il Panel sospende legittimamente il giudizio, evitando di mostrare un eccesso di fiducia nei confronti degli esiti del Piano e della sua attuazione, data anche l'ambizione in termini di riforme e investimenti che, sulla carta, contraddistingue il Piano con la più alta richiesta di risorse del Next Generation EU.

Più opportunamente, e grazie a una maggiore disponibilità di informazioni, nel prossimo autunno e con la prossima survey dell'Osservatorio AIBE, si potrà ottenere una prima verifica delle posizioni espresse dal Panel.

Tab. 4 - Distribuzione delle risposte del Panel AIBE alla domanda: ***“Qual è il suo grado di fiducia nella capacità dell’Italia di realizzare il Next Generation EU e di portarlo a termine entro il 2026?”***

Grado di fiducia	%
Alto	7,4
Medio	64,8
Basso	27,8
Totale	100,0

Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

3. L'INCERTEZZA NON È FINITA. SOPRATTUTTO PER L'ITALIA

Le opinioni raccolte in questa survey di primavera, se lette in maniera unitaria e seguendo il percorso interpretativo offerto dal Panel, delineano le prospettive per i prossimi mesi e mettono in luce i fattori di incertezza che tuttora persistono a livello mondiale.

In particolare, per ciò che attiene l'Italia, il Panel tende a rimarcare la strada, ancora lunga, da percorrere prima di riuscire a mettere in sicurezza il Paese dalle varie insidie che la pandemia ha disseminato nel corso di questi mesi. A conferma può essere riportato il giudizio non pienamente positivo formulato nei confronti delle previsioni sui potenziali flussi attesi di investimenti esteri.

Il Panel, inoltre, non sottovaluta il forte impatto che la pandemia ha prodotto in Italia, sia sul piano sanitario che su quello economico, riconoscendo le forti correlazioni che legano la gestione del contagio e le potenzialità di ripresa dopo la caduta della produzione del 2020.

A maggior ragione, accanto al confinamento dell'Italia all'ottavo posto, su dieci, nella graduatoria dei paesi a maggiore capacità di uscita dalla crisi – con una sequenza che vede al primio posto la Cina, seguita da Stati Uniti e Germania, mentre l'Italia precede solo India e Brasile – il Panel appare poco propenso ad esporsi sugli esiti operativi del Piano nazionale che dovrà guidare la gestione delle risorse NGEU, da qui al 2026.

Pesano sulle prospettive future alcune conseguenze che la pandemia ha prodotto, modificando il contesto generale in cui l'Italia e l'economia mondiale in genere sono oggi costrette a muoversi.

Tendenze "autarchiche", nuove crisi dei debiti sovrani, guerre commerciali, inflazione e una maggiore presenza dello stato nell'economia sono tutti elementi che potranno emergere nei prossimi mesi, con il rischio di togliere vigore ai programmi di ripartenza in corso di realizzazione.