



**C E N S I S**

**SECONDA INSTANT SURVEY 2021**

**Ripresa e resilienza sotto la lente degli investitori esteri**

***AUTUNNO 2021***

**novembre 2021**

## **Indice**

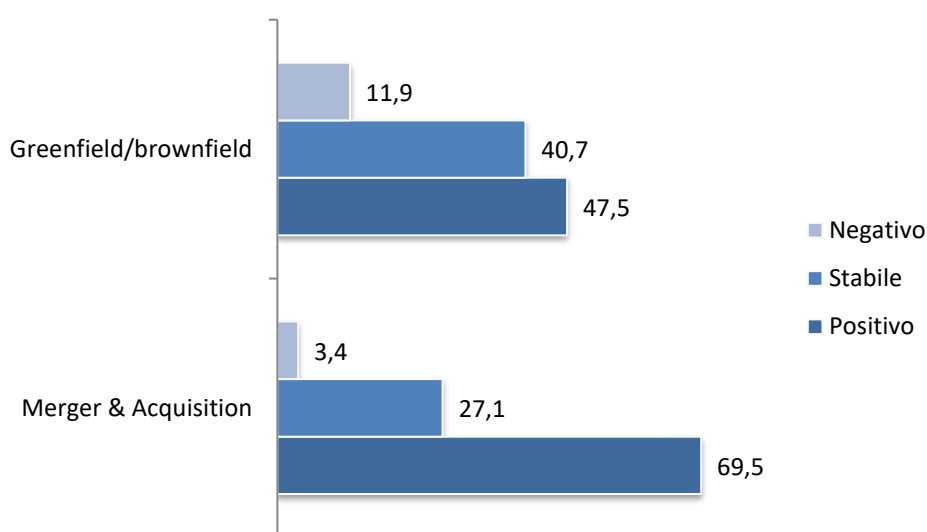
1. Le prospettive degli investimenti esteri in Italia	3
2. La priorità delle riforme	7
3. Lo scenario globale e i fattori di criticità	10
4. Considerazioni di sintesi	11

## 1. LE PROSPETTIVE DEGLI INVESTIMENTI ESTERI IN ITALIA

Dalle risposte del Panel AIBE, intervistato nel corso del mese di ottobre e inizio novembre, emerge la conferma di un *sentiment* positivo nei confronti dell'Italia e delle potenzialità di attrazione degli investimenti esteri.

Proiettate sul triennio 2022-2024, le attese positive riguardano in particolare la tipologia di investimento finalizzata alle fusioni e alle acquisizioni, con il 69,5% delle risposte che delineano uno scenario promettente (fig. 1). Solo il 3,4% del Panel appare pessimista, mentre il 27,1% prevede una sorta di continuità rispetto agli anni immediatamente precedenti il triennio.

Fig. 1 – Outlook 2022-2024 sugli investimenti esteri in Italia, per tipologia di investimento (val. %)

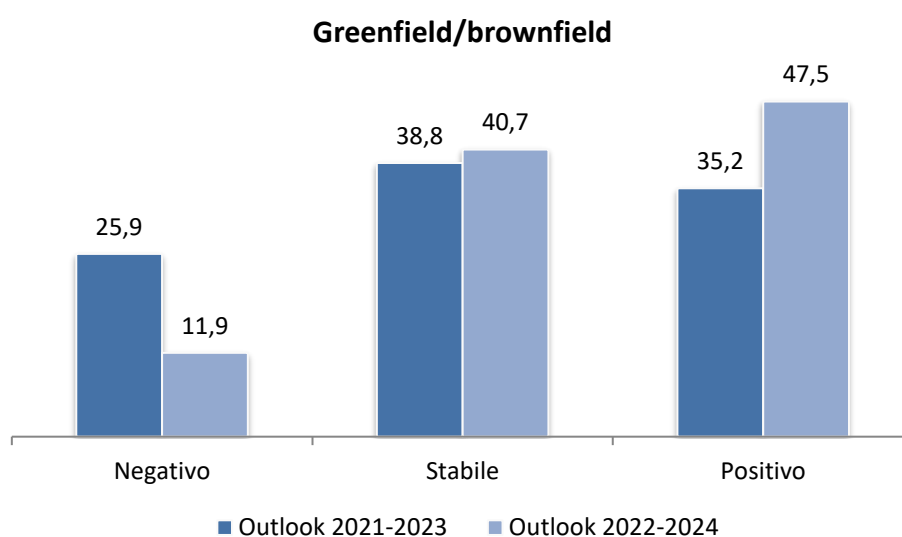


Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

Più contenuta appare la tendenza a scommettere su uno scenario incoraggiante nel caso degli investimenti nuovi (insediamento di nuovi stabilimenti o di riconversione di stabilimenti già esistenti). La percentuale di chi sceglie l'opzione positiva non supera la metà delle risposte, sebbene si attesti poco sotto il 50% (47,5%). Di poco inferiore la quota di chi prevede un andamento stabile di questi investimenti (40,7%), mentre è pari all'11,9% l'area dello "scetticismo" sugli investimenti "greenfield/brownfield" dei prossimi anni.

Il confronto fra le opinioni espresse dal Panel al momento della prima Survey di quest'anno (aprile-maggio) e quelle attuali, segnala un consolidamento della previsione favorevole all'espansione degli investimenti *greenfield* o *brownfield*, con un incremento di oltre sette punti della quota e, di converso, una contrazione - dal 25,9% di maggio all'attuale 11,9% - di chi prevede una tendenza negativa (fig. 2).

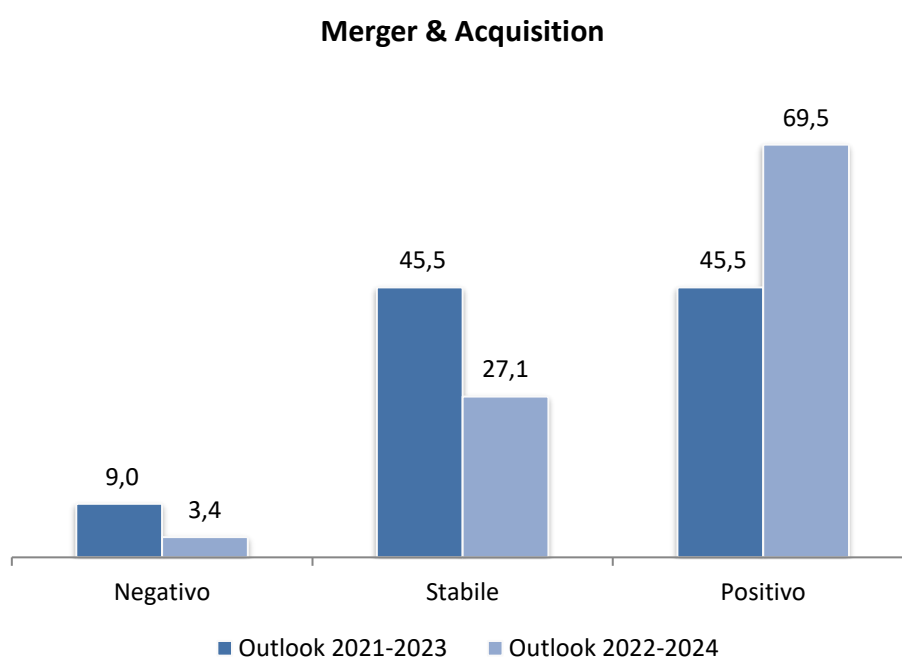
**Fig. 2 – Investimenti Greenfield/brownfield: confronto outlook 2021-2023 e 2022-2024 nelle survey di primavera e autunno (val. %)**



Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

Ancora più accentuato il distacco fra chi prefigurava in primavera comunque una crescita degli investimenti in fusioni e acquisizioni nel periodo 2021-2023 e chi oggi formula le proprie previsioni positive per il periodo 2022-2024: la quota degli “ottimisti”, nell’arco di sei mesi, si è estesa fino a raggiungere il 69,5% del Panel, con oltre ventidue punti in più rispetto alla precedente survey (fig. 3).

**Fig. 3 – Investimenti Merger & Acquisition: confronto outlook 2021-2023 e 2022-2024 nelle survey di primavera e autunno (val. %)**



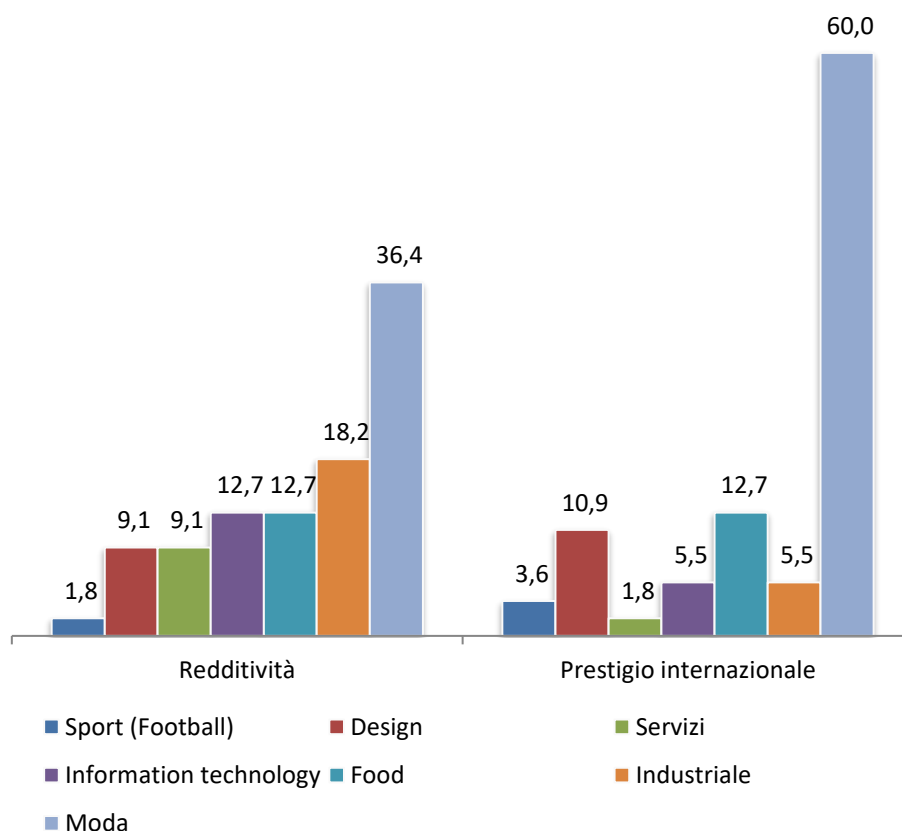
Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

Nel caso di operazioni di acquisizione, il Panel si è poi espresso sul grado di attrattività dei diversi settori produttivi in relazione alla redditività e al prestigio internazionale.

Considerando la prima scelta del Panel su tre possibili risposte, prevale il settore della Moda, intorno al quale si concentra il 36,4% delle indicazioni, se si guarda alla redditività, e il 60,0% delle risposte nel caso la valutazione prenda in considerazione il prestigio internazionale (fig. 4).

Sotto quest'ultimo aspetto, le valutazioni espresse indicano nel Food e nel Design i settori che godono, dopo la Moda, di maggior prestigio internazionale (rispettivamente il 12,7% e il 10,9%), mentre sul piano della redditività, se si esclude la Moda, è il settore industriale a raccogliere maggiori consensi (18,2%), seguito dal Food e dall'Information Technology (entrambi con una quota di risposte del 12,7%).

**Fig. 4 – I settori più attrattivi in Italia per redditività e prestigio internazionale, in caso di acquisizione (val. %) (\*)**



(\*): primo settore per ordine di indicazione

Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

Accanto alla tipologia di investimenti e alle possibili destinazioni degli stessi, la Survey ha poi allargato l'orizzonte della valutazione al fine di individuare i fattori di spinta degli investimenti esteri in Italia per il prossimo futuro.

Su sette fattori messi all'attenzione del Panel, al primo posto viene indicato l'avvio veloce del PNRR, seguito, al secondo posto, dall'attuazione delle riforme come quelle dedicate alla Pubblica Amministrazione e alla Giustizia (tav. 1).

Il terzo fattore in ordine di importanza è dato dalla stabilità di Governo. Meno centrali, rispetto a quelli che riportavano l'attenzione su elementi e condizioni interne alla realtà italiana, sono invece risultati la creazione di partnership pubblico-private per realizzare investimenti nel campo delle infrastrutture e lo sblocco dei licenziamenti, un fattore questo che ha in qualche modo contenuto gli effetti della pandemia sull'occupazione, anche se ha ritardato le iniziative di adattamento delle imprese alla mutata situazione economica e produttiva.

**Tav. 1 - I fattori che potrebbero spingere, nei prossimi mesi, gli investimenti diretti esteri in Italia, migliorando l'appeal del Paese. Graduatoria**

Graduatoria	Fattori di spinta
1°	Avvio veloce del Piano di investimenti pubblici (previsti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza italiano e finanziati dal Next Generation EU)
2°	Attuazione delle riforme intraprese (es. Pubblica Amministrazione, Giustizia)
3°	Stabilità di Governo
4°	Maggiore integrazione con i partner europei, in particolare con Francia e Germania, su settori strategici
5°	Creazione di partnership pubblico-private per la realizzazione degli investimenti nelle infrastrutture
6°	Sblocco definitivo dei licenziamenti, anche per i settori più colpiti dalla crisi
7°	Sviluppo degli accordi commerciali con la Cina

Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

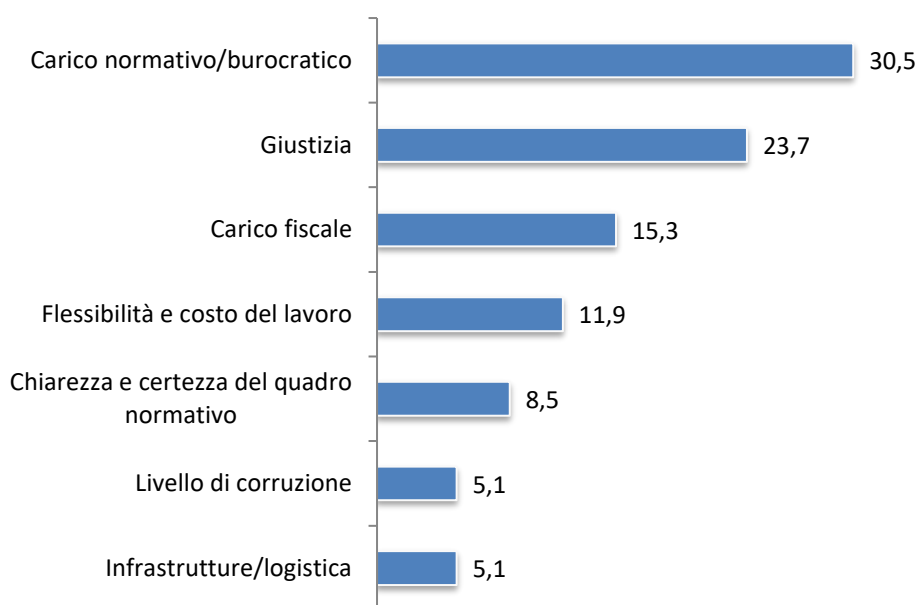
Si individua, inoltre, una maggiore tendenza del Panel a considerare più rilevante l'integrazione con i partner europei su settori strategici, magari rafforzando i rapporti privilegiati già in essere con Francia e Germania, piuttosto che seguire la strada degli accordi commerciali con la Cina.

## 2. LA PRIORITÀ DELLE RIFORME

Accanto ai fattori di contesto – economici e politici – che potrebbero migliorare l’appeal dell’Italia per gli investitori, resta centrale analizzare i fattori che strutturalmente rappresentano elementi di debolezza a livello di sistema e che dovrebbero essere oggetto di specifici interventi, soprattutto in questa fase di ripensamento del modello di crescita e di ridefinizione delle possibili traiettorie lungo cui indirizzare la ripresa dopo la pandemia.

Il Panel, come del resto nelle scorse edizioni della Survey, continua a insistere sulla necessità di intervenire sul costo, visibile e invisibile, che le imprese sono costrette a pagare a causa di un sistema normativo e burocratico inefficiente. Il 30,5% delle risposte segnala ancora una volta questo elemento come il più critico nei confronti della capacità di attrazione degli investimenti (fig. 5).

**Fig. 5 - Fattori su cui l’Italia dovrebbe intervenire prioritariamente per migliorare la sua capacità di attrazione degli investimenti esteri (val. %) (\*)**



(\*): primo fattore per ordine di indicazione

Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

Al secondo posto si colloca la Giustizia, con il 23,7% delle risposte, mentre al terzo viene segnalato il carico fiscale, con una percentuale pari al 15,3% sul totale. Flessibilità del lavoro e certezza del quadro normativo sono considerati i fattori più critici da una quota del Panel che si aggira in entrambi i casi intorno al 10%. Meno rilevanti risultano invece la persistenza del fattore “corruzione” e la qualità delle infrastrutture e della logistica (entrambe al 5,1%).

Ma il tema delle riforme, inserite come dimensione trasversale e tuttavia indicate come preconditione per il raggiungimento degli obiettivi previsti

dalle sei Missioni del PNRR, rappresenta il cardine intorno al quale sarà possibile prefigurare il reale impegno nel superamento delle debolezze strutturali del Paese.

Da questa prospettiva, è stato chiesto al Panel di esprimere il grado di fiducia sull'effettiva realizzazione delle riforme nell'ambito dell'attuazione del Piano di ripresa e resilienza italiano.

Colpisce, in primo luogo, il senso di sfiducia nei confronti della riforma della Giustizia. Su questo aspetto, infatti, convergono le valutazioni più negative, con il 51,7% del Panel che considera bassa la probabilità di vedere attuata la riforma, cui si aggiunge il 10,3% che non nutre affatto fiducia nel superamento di tutti quei nodi che finora hanno condizionato un elemento essenziale per il vivere collettivo e per la trasparenza dei rapporti economici che si sviluppano in un paese avanzato come l'Italia (fig. 6).

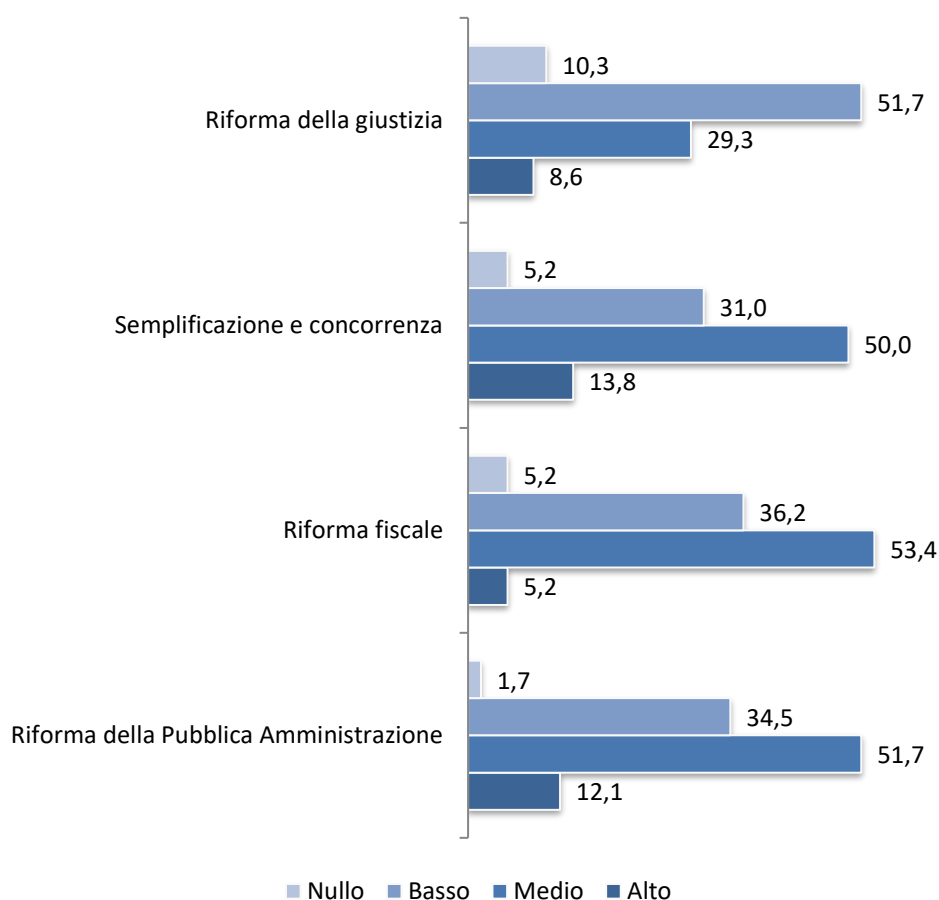
Accanto alla riforma della Giustizia – alla quale finora si è data una risposta normativa sul versante penale, mentre si attende il completamento dell'iter parlamentare sul versante civile – il PNRR ha destinato risorse importanti anche alla pubblica amministrazione, al sistema fiscale, alla semplificazione e alla concorrenza. Su questi tre ambiti il Panel sembra attendersi una maggiore probabilità di riuscita.

Per quanto riguarda la riforma della pubblica amministrazione, il grado di fiducia nella realizzazione è alto per il 12,1% delle risposte, cui si affianca il grado medio nel 51,7% delle risposte sul totale. Anche semplificazione e riforma fiscale convincono oltre la metà del Panel: nel primo caso al grado alto di fiducia – che tocca il 13,8% dei consensi – si aggiunge il 50% delle risposte che si collocano sul grado medio. Nel secondo caso, il grado medio di fiducia riguarda il 53,4% delle risposte e il grado alto il 5,2%.





**Fig. 6 - Grado di fiducia sull'effettiva realizzazione delle riforme di fondamentale importanza per il futuro dell'Italia (val. %)**



Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

In sintesi, aggregando i giudizi “alto” e “medio” sulla fiducia di realizzazione delle riforme, da un lato, e considerando la somma dei giudizi “basso” e “nullo” come sostanziale “sfiducia” negli esiti delle riforme, la Giustizia è l’unico ambito su cui il Panel fa meno affidamento (62,0%), mentre per gli altri ambiti le attese negative si fermano intorno al 40% (41,4% per la riforma fiscale) o poco sotto (36,2% per semplificazione e pubblica amministrazione, tab. 1).

**Tab. 1 – Sfiducia e fiducia sull'effettiva realizzazione delle riforme di fondamentale importanza per il futuro dell'Italia. Somma dei livelli “alto-medio” e “basso-nullo” (val. %)**

Riforme trasversali del PNRR	Sfiducia	Fiducia
Riforma della giustizia	62,0	38,0
Semplificazione e concorrenza	36,2	63,8
Riforma fiscale	41,4	58,6
Riforma della Pubblica Amministrazione	36,2	63,8

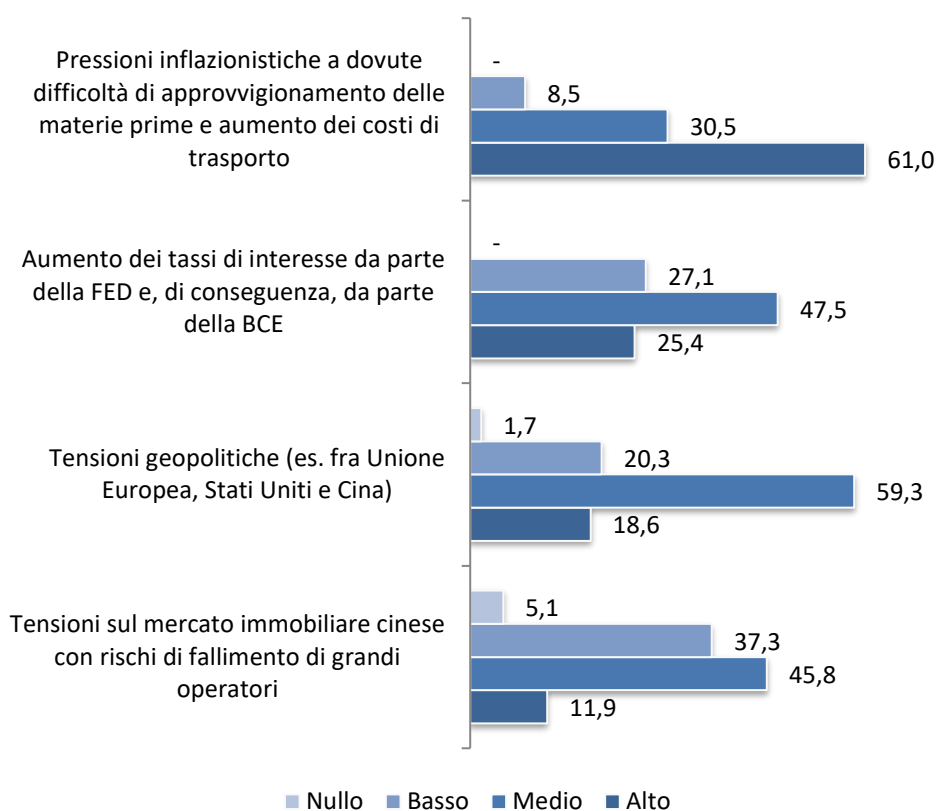
Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

### 3. LO SCENARIO GLOBALE E I FATTORI DI CRITICITÀ

In ultima analisi, al Panel è stato chiesto di indicare il livello di impatto sulla ripresa economica a livello mondiale da parte di alcuni eventi che potrebbero condizionare il ritorno alla normalità in questi mesi.

Le preoccupazioni maggiori si concentrano sulle fiammate inflazionistiche che hanno origine proprio dal rimbalzo della domanda di materie prime e dalle conseguenze che si stanno scaricando lungo le catene logistiche globali. Su questo aspetto il Panel si attende un impatto alto (61,0% delle risposte) o comunque medio (30,5%, fig. 7).

Fig. 7 - Eventi e fenomeni che potrebbero condizionare negativamente la ripresa economica a livello mondiale; livello di impatto (val. %)



Fonte: indagine AIBE-Censis, 2021

Meno incisivi potrebbero rivelarsi gli effetti delle recenti tensioni sul mercato immobiliare cinese, sebbene anche in questo caso la somma dei giudizi relativi a un impatto “alto” e “medio” superano il 50% delle risposte.

Timori non del tutto vaghi sembrano, inoltre, caratterizzare le attese del Panel che riguardano il possibile scatenarsi di tensioni fra i grandi player economici come l’Unione Europea, gli Stati Uniti e la Cina (impatto alto pari al 18,6%, impatto medio del 59,3%), mentre dello stesso tenore appaiono le indicazioni relative al possibile innalzamento dei tassi d’interesse da parte della Federal Reserve e della Banca Centrale Europea, le cui decisioni in

questo senso potrebbero raffreddare il recupero della domanda aggregata nei vari paesi e nelle diverse aree economiche.

#### 4. CONSIDERAZIONI DI SINTESI

Nella Survey di primavera, le opinioni del Panel AIBE delineavano un quadro che teneva sotto la dovuta considerazione alcuni aspetti critici e alcune linee di tendenza, sia per quanto riguardava l'andamento degli investimenti esteri in Italia, sia per ciò che potevano essere le chance di ripresa in un contesto ancora fortemente condizionato dal contagio.

Il Panel, in sostanza, esprimeva un giudizio solo parzialmente positivo nei confronti delle previsioni sui potenziali flussi attesi di investimenti esteri. Rimarcava, inoltre, la stretta correlazione fra la gestione del contagio e le potenzialità di ripresa, dopo la forte caduta del prodotto interno nel 2020. Su queste valutazioni incombeva chiaramente l'incognita sulla capacità di mettere in sicurezza il Paese rispetto alla pandemia.

Ancora, il Panel sospendeva il giudizio sugli esiti operativi del Piano nazionale di ripresa e resilienza, posto che al momento della rilevazione mancava ancora un'attenta riflessione sui contenuti del Piano e sulle modalità di attuazione.

Le maggiori preoccupazioni, del resto, si orientavano sui rischi che avrebbero accompagnato nei prossimi anni un Paese che solo attraverso un percorso di crescita solido e duraturo avrebbe potuto contenere un livello del debito pubblico cresciuto drammaticamente a causa della pandemia.

Ma, oggettivamente, durante questi sei mesi trascorsi fra le due Survey, qualcosa è cambiato.

Il successo della campagna vaccinale, il ritorno "a regime" di quasi tutte le attività economiche nel corso dei mesi estivi, l'approccio pragmatico e realistico adottato dal Governo nel delineare le cose da fare, hanno ristabilito un clima di fiducia che si è riflesso già in importanti risultati economici.

In questi mesi, le previsioni sul prodotto interno lordo per il 2021 sono passate dal 4% di primavera all'attuale 6,1% e, proprio in questi giorni, le attese di recupero del prodotto ai livelli precedenti la pandemia indicano già nel primo trimestre del 2022 la data più probabile.

Di questo cambiamento di scenario c'è chiara traccia anche nelle opinioni espresse dal Panel, a partire dalle valutazioni sulle potenzialità di crescita degli investimenti esteri:

- nel confronto fra le due Survey, cresce la quota del Panel che prevede un'espansione degli investimenti *greenfield* o *brownfield*, con un incremento di oltre sette punti delle risposte positive, portando così al 47,5% la parte più "fiduciosa" del Panel. Di converso, si registra

una contrazione - dal 25,9% di maggio all'attuale 11,9% - di chi prevede una tendenza negativa;

- più ampio è il distacco fra chi in primavera si attendeva comunque una crescita degli investimenti in fusioni e acquisizioni per il periodo 2021-2023 e chi oggi formula le proprie previsioni positive per il periodo 2022-2024: la quota degli "ottimisti", nell'arco di sei mesi, ha raggiunto il 69,5% del Panel, con oltre ventidue punti in più rispetto alla precedente survey.

Moda, Manifattura, Food e Design sono i principali target, secondo il Panel, delle operazioni che potranno avere successo nei prossimi anni nell'ambito dei flussi di investimento provenienti dall'estero. A condizione però che siano garantite:

- l'attuazione veloce del PNRR, con tutte le condizionalità positive che dovranno necessariamente migliorare il contesto economico e produttivo italiano;
- una maggiore stabilità di governo, tale da assicurare continuità nella direzione delle politiche e delle riforme, con un orizzonte di lungo termine;
- la realizzazione concreta dei programmi di riforma previsti dal Piano e di quelli, ancora disattesi, che dovrebbero aggredire i costi visibili e invisibili a carico delle imprese (burocrazia, fisco, costo del lavoro, giustizia).

E a proposito di riforme, centrando l'attenzione su quelle cosiddette trasversali nell'ottica del PNRR (giustizia, pubblica amministrazione, sistema fiscale, semplificazione e concorrenza), è proprio sulla giustizia che aleggia la valutazione più negativa da parte del Panel: il 51,7% considera bassa la probabilità di vedere attuata la riforma, cui si aggiunge il 10,3% che non nutre affatto fiducia nel superamento di tutti quei nodi che finora hanno condizionato il fondamento cardine del vivere collettivo e dei rapporti economici che si sviluppano in un paese avanzato come l'Italia.

