

Gennaio 2012

TENDENZE E PROSPETTIVE

Industria Alimentare

Area Pianificazione Strategica, Research & IR



➤ <i>Key Points</i>	3
➤ <i>Classificazione del settore e fonti dei dati</i>	6
➤ <i>La congiuntura più recente</i>	7
➤ <i>L'andamento di lungo periodo</i>	9
➤ <i>L'aggiornamento dello scenario previsionale</i>	10
➤ <i>Le previsioni al 2012</i>	12
➤ <i>Le criticità</i>	14

Key points (1/3)



- Dallo scorso settembre, la crescita su base annua del fatturato del comparto alimentare ha sopravanzato quella del totale industria (costruzioni escluse), all'interno però di un trend che, nell'insieme degli ultimi dodici mesi, mostra un profilo calante, in particolare per il dato globale.
- L'ultimo dato disponibile (novembre 2011) indica per il settore una buona tenuta del ritmo di crescita tendenziale (+4,4%), a fronte di un sostanziale arresto per il corrispondente dato riferito al totale industria (+0,2%); nella media dei primi undici mesi dell'anno, le variazioni su base annua risultano ancora positive e di analoga entità (nell'ordine, +5,9% e +6,3%).
- La scomposizione del fatturato per destinazione evidenzia la maggiore dinamicità della matrice estera sia per il comparto, sia per l'intera industria. A novembre 2011, la crescita tendenziale dell'alimentare ha riguardato, con percentuali simili, entrambi i mercati (Italia +4,3%; estero +4,9%); il fatturato sull'interno del totale industria, per la prima volta nel periodo osservato, è invece diminuito (-1,8%).
- Dalla stima della componente di ciclo-trend del fatturato emergono due informazioni di rilievo per il comparto. In primo luogo, una tendenza di fondo alla crescita costante, diversamente da quanto riscontrabile per il totale dell'industria: questo dato conferma la relativa anelasticità dell'alimentare rispetto all'andamento del ciclo economico generale.
- In secondo luogo, un sostanziale recupero dei livelli pre-crisi, non ancora avvenuto, invece, per l'industria nel suo insieme. Anche riferendosi all'indice grezzo Istat, piuttosto che alla stima stagionalizzata, il livello medio nei primi undici mesi del 2011 ha quasi raggiunto quota 125, oltre 3 punti in più rispetto all'analogo periodo del 2008; il valore di novembre 2011, in particolare, rappresenta il massimo assoluto dall'inizio della serie storica (gennaio 2000).

Key points (2/3)



- L'industria alimentare rappresenta il terzo comparto più importante all'interno del manifatturiero dopo quelli della metallurgia e dei macchinari, con un valore della produzione ai prezzi base di quasi 108 mld. di euro a fine 2010 (oltre l'11% del totale). L'anno appena trascorso dovrebbe far segnare un incremento su base annua del 7,5%, a fronte del +6,1% stimato per l'industria di riferimento.
- In presenza di una flessione delle quantità prodotte (-1,7% la variazione tendenziale media dei primi undici mesi del 2011, ultimo dato Istat), la crescita deriva interamente dal versante dei prezzi alla produzione che, in particolare per il comparto alimentare, sono largamente influenzati dalle quotazioni delle *commodity* agricole. In proposito, gli indici dei prezzi delle materie prime alimentari ponderati con le rispettive quote del commercio estero rilevati da Confindustria e dalla FAO hanno registrato nel 2011 aumenti a doppia cifra rispetto all'anno precedente (tra il +26,5% e il +31,3%, a seconda della valuta e del pesi utilizzati).
- Seppure a ritmi nettamente inferiori rispetto allo scorso anno, tale tendenza è attesa proseguire nel 2012, cosicché il valore nominale della produzione - diversamente da quello reale - dovrebbe risultare ancora in lieve crescita su base annua (+2,1%). Anche alla luce dell'aggiornamento del nostro scenario previsionale sull'economia italiana, si prevede invece una sostanziale stazionarietà per il corrispondente dato riferito all'intera industria manifatturiera (+0,2%).
- L'industria alimentare italiana è tradizionalmente orientata al mercato interno: la propensione all'export è infatti pari a meno della metà della media del manifatturiero. Nel recente passato, però, le esportazioni in valore (concentrate per oltre il 50% in Germania, Francia, UK, USA e Spagna) sono aumentate in misura consistente, soprattutto verso la Russia (nel periodo gennaio-ottobre 2011, +29,6% a/a).

Key points (3/3)



- Nonostante la sfavorevole congiuntura, per il comparto si prevede una crescita ad un ritmo ancora significativo nel 2012 (+4,5% a/a, a fronte del +1,1% per il manifatturiero), dopo la già positiva performance conseguita nel 2011 (+9,5% la nostra stima).
- Sul fronte dell'export, però, il comparto continua a soffrire l'accentuata polverizzazione del tessuto imprenditoriale – anche rispetto alla media dell'industria italiana – che ostacola un efficace presidio dei mercati esteri, soprattutto quelli "lontani" ma a maggiore potenziale di sviluppo.
- Altro aspetto da tenere in considerazione è il problema della contraffazione nell'agroalimentare, che erode consistenti quote delle esportazioni settoriali: secondo Federalimentare, un'efficace azione di contrasto verso questa forma illegale di attività – che raggiunge punte di grande rilievo nel Nord e centro America – potrebbe far recuperare fino al 25% dell'export.
- Crescita dimensionale e reti d'impresa, unitamente a interventi legislativi mirati al sostegno dell'export settoriale, possono essere strumenti importanti per ampliare il raggio d'azione al di fuori dei confini nazionali, soprattutto in presenza di consumi interni, anche in prospettiva, in perdurante stagnazione e sempre più canalizzati nella GDO. La grande qualità e la ricchissima varietà territoriale dei prodotti alimentari italiani, apprezzati in tutto il mondo, costituiscono un'eccellente base di partenza.



- ❑ In base alla classificazione ISTAT delle attività economiche, il settore analizzato corrisponde alla divisione 10 di ATECO 2007 e include le seguenti lavorazioni:
 - ✓ lavorazione e conservazione di carne e prodotti a base di carne;
 - ✓ lavorazione e conservazione di pesce, crostacei e molluschi;
 - ✓ lavorazione e conservazione di frutta e ortaggi;
 - ✓ produzione di oli e grassi vegetali e animali;
 - ✓ industria lattiero-casearia;
 - ✓ lavorazione delle granaglie, produzione di amidi e prodotti amidacei;
 - ✓ produzione di prodotti da forno e farinacei;
 - ✓ produzione di altri prodotti alimentari;
 - ✓ produzione di prodotti per l'alimentazione degli animali.

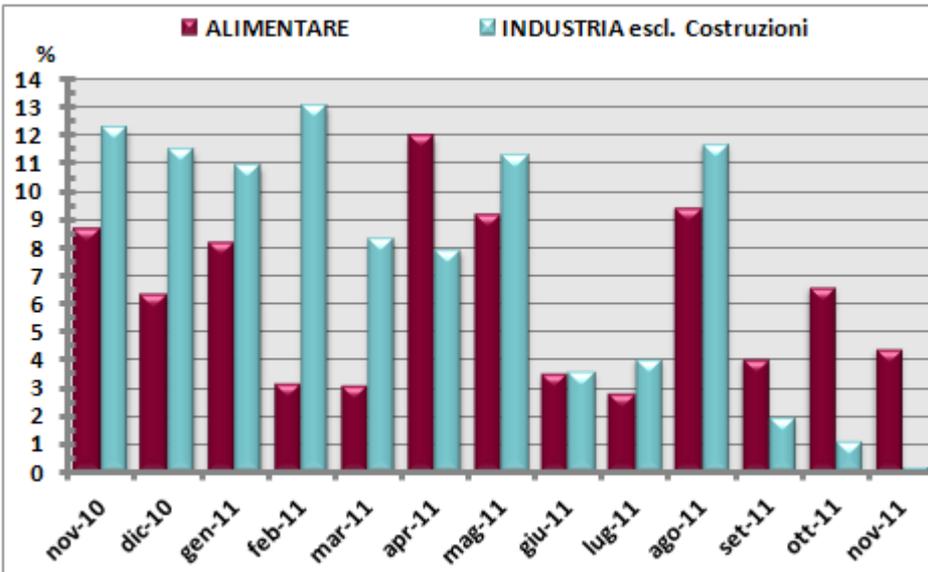
Sono pertanto escluse le industrie delle bevande e del tabacco.

- ❑ Tutti i dati esposti di seguito sono il frutto di elaborazioni e/o stime del Servizio Research & IR di Banca MPS a partire da archivi ISTAT (Conti Nazionali, ConIstat, CoeWeb, ASIA). In funzione della disponibilità dei dati ufficiali, il settore è confrontato con il totale industria, escluse le costruzioni (attività manifatturiere, attività estrattive, fornitura energia e acqua), ovvero con il solo comparto manifatturiero.

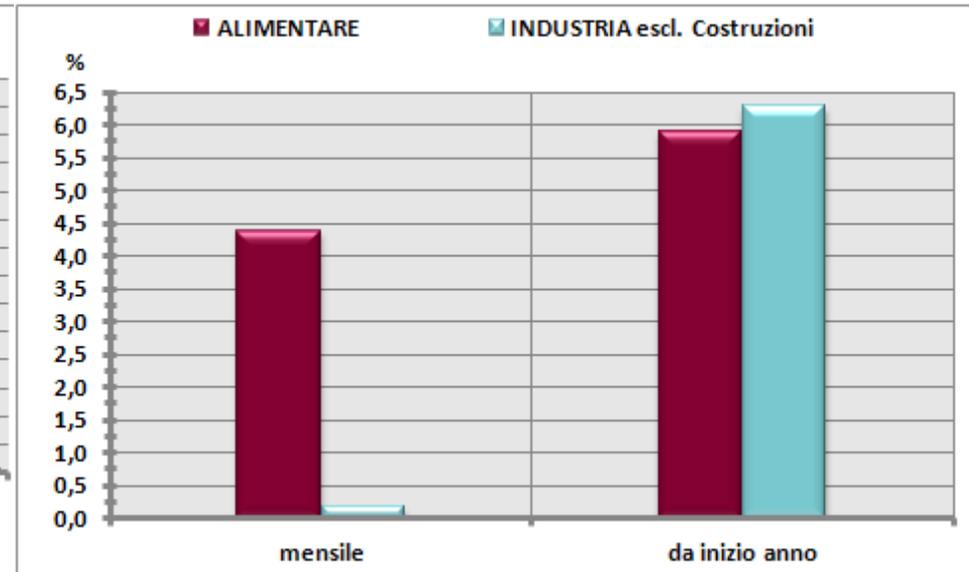
La congiuntura più recente (1/2)



Fatturato, indici in base 2005 (var.% tendenziali)



Fatturato a Novembre 2011 (var. % tendenziali)

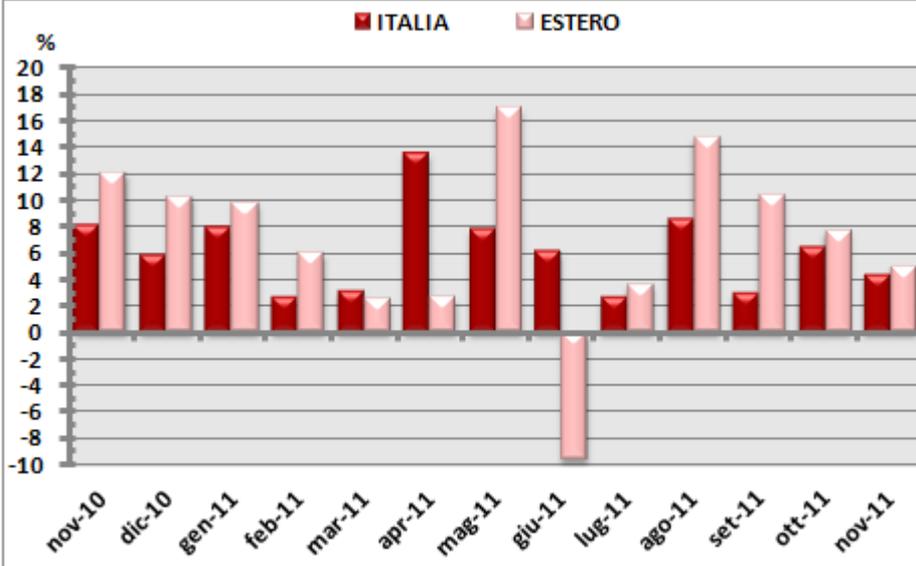


- ❑ Dallo scorso settembre, la crescita su base annua del fatturato del comparto ha sopravanzato quella del totale industria (costruzioni escluse), all'interno però di un trend che, nell'insieme degli ultimi dodici mesi, mostra un profilo calante, in particolare per il dato globale.
- ❑ L'ultimo dato disponibile (novembre 2011) indica per l'alimentare una buona tenuta del ritmo di crescita tendenziale (+4,4%), a fronte di un sostanziale arresto per il corrispondente dato riferito al totale industria (+0,2%); nella media dei primi undici mesi dell'anno, le variazioni su base annua risultano ancora positive e di analoga entità (nell'ordine, +5,9% e +6,3%).

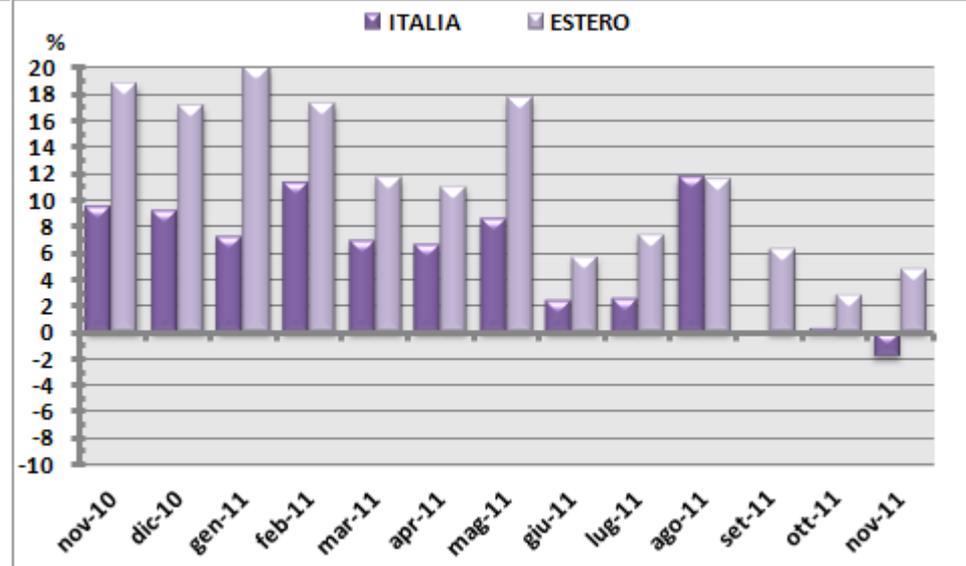
La congiuntura più recente (2/2)



Settore: scomposizione Fatturato (var. % tendenziali)



Industria: scomposizione Fatturato (var. % tendenziali)

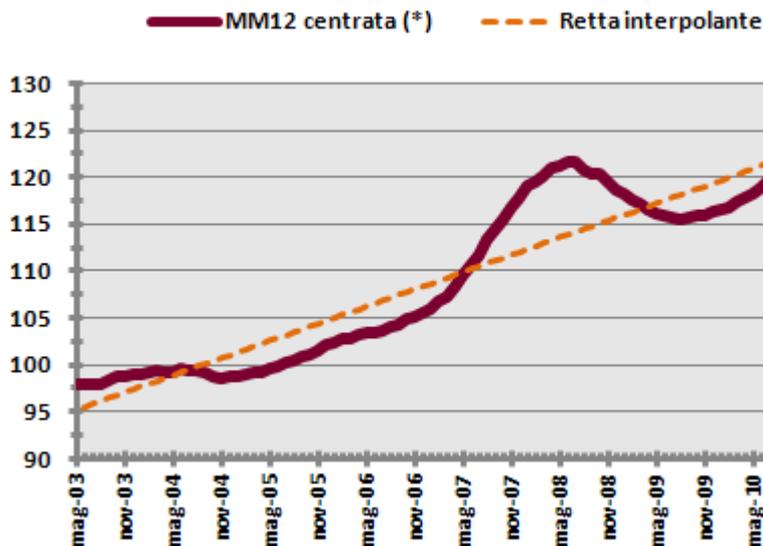


- ❑ La scomposizione del fatturato per destinazione evidenzia la maggiore dinamicità della matrice estera sia per il comparto, sia per l'intera industria. A novembre 2011, la crescita tendenziale dell'alimentare ha riguardato, con percentuali simili, entrambi i mercati (Italia +4,3%; estero +4,9%); il fatturato sull'interno del totale industria, per la prima volta nel periodo osservato, è invece diminuito (-1,8%).
- ❑ Non sono disponibili informazioni sugli ordinativi del comparto alimentare, in quanto l'Istat rileva tali statistiche per i soli settori che di norma lavorano su commessa.

L'andamento di lungo periodo

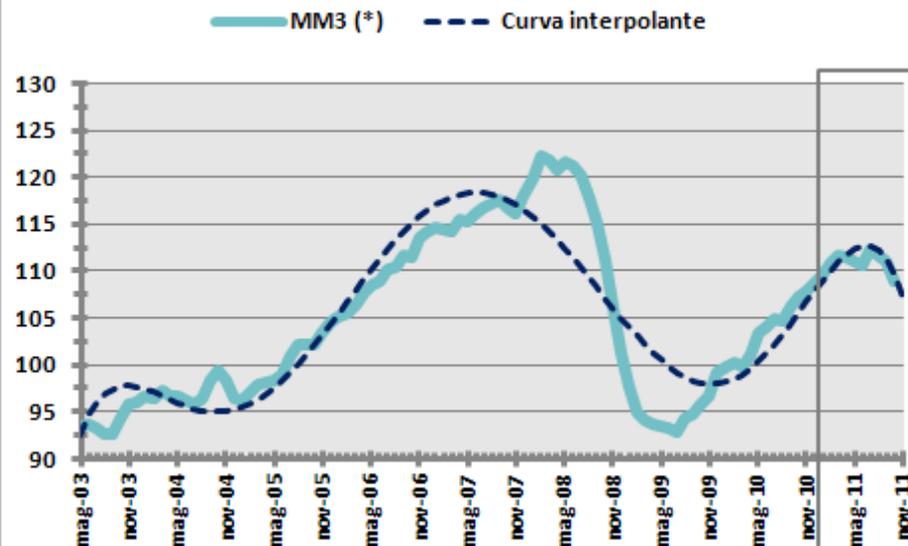


Fatturato Settore: proxy ciclo-trend



(*) media mobile centrata a 12 termini su indice Istat grezzo.

Fatturato Industria: proxy ciclo-trend



(*) media mobile a 3 termini su indice Istat destagionalizzato.

- Dalla stima della componente di ciclo-trend del fatturato emergono due informazioni di rilievo per il comparto. In primo luogo, una tendenza di fondo alla crescita costante, diversamente da quanto riscontrabile per il totale dell'industria: questo dato conferma la relativa anelasticità dell'alimentare rispetto all'andamento del ciclo economico generale.
- In secondo luogo, un sostanziale recupero dei livelli pre-crisi, non ancora avvenuto, invece, per l'industria nel suo insieme. Anche riferendosi all'indice grezzo Istat, piuttosto che alla stima destagionalizzata, il livello medio nei primi undici mesi del 2011 ha quasi raggiunto quota 125, oltre 3 punti in più rispetto all'analogo periodo del 2008; il valore di novembre 2011, in particolare, rappresenta il massimo assoluto dall'inizio della serie storica (gennaio 2000).

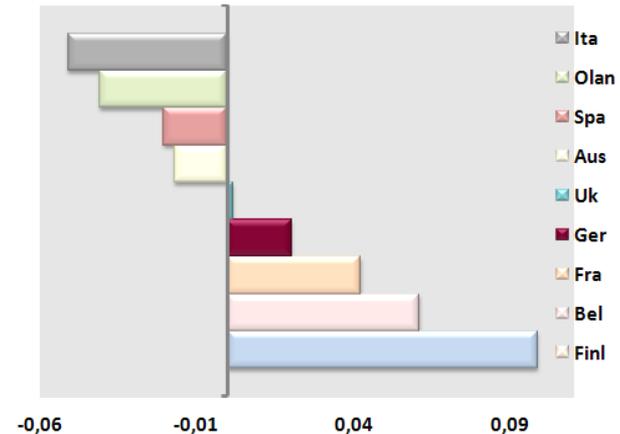
L'aggiornamento dello scenario previsionale (1/2)



Stime di crescita 2012-2013: BMPS a confronto con le principali case di investimento

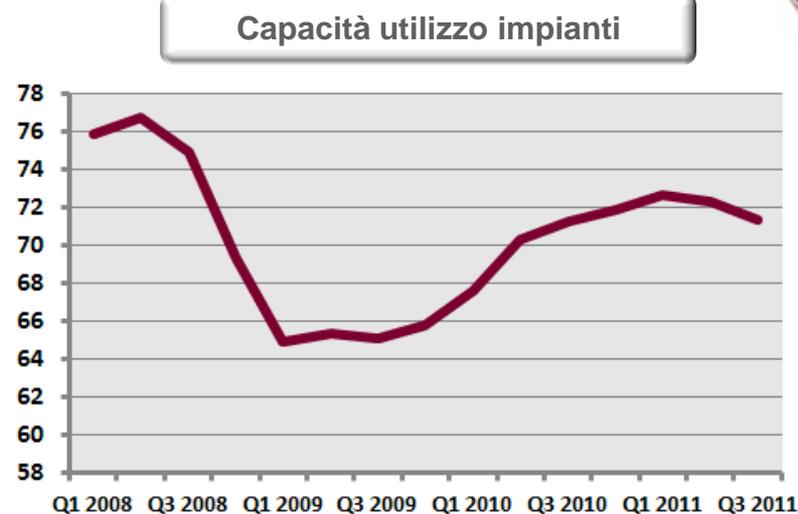
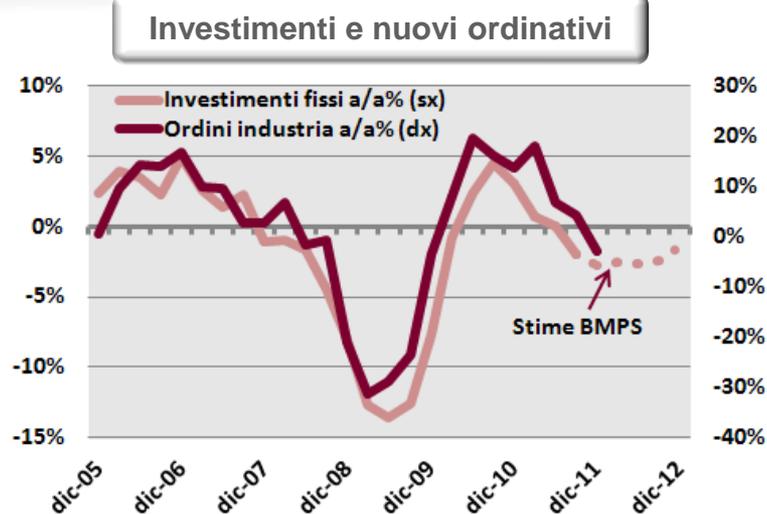
	Area Euro		Italia		Usa	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Citigroup	-1,2%	-0,2%	-1,9%	-1,1%	1,9%	1,9%
Morgan Stanley	-0,2%	0,9%	-1,0%	0,2%	2,2%	1,8%
J.P. Morgan	-0,7%	0,3%	-1,7%	-0,7%	2,5%	2,5%
Bank of America	-0,6%	NA	-0,7%	NA	2,1%	NA
BMPS	-0,4%	0,5%	-1,1%	0,1%	1,7%	1,6%

Potere d'acquisto delle famiglie: distanza dai livelli pre-crisi



- Alla luce del recente rallentamento del commercio mondiale, del continuo peggioramento di tutti i principali indicatori anticipatori, sia dal lato dell'industria che dal lato delle famiglie, e di un allungamento dei tempi di soluzione della crisi del debito sovrano europeo, rivediamo al ribasso le stime di crescita del Pil italiano per il 2012. Il nostro scenario base prevede un calo del Pil dell'1,1%, dal precedente -0,4%. Gli ultimi dati diffusi da Istat e relativi al 3° trim. 2011 confermano già una caduta del Pil su base congiunturale, causata dalla flessione della domanda interna che continuerà a rimanere debole per l'intero anno.
- La crescita risentirà anche degli effetti delle tre manovre restrittive (le due estive più quella Monti) che peseranno sul Pil dei prossimi 3 anni per il 3,1%, il 4,9% ed il 5,2% rispettivamente. L'80% degli interventi per il 2012 prevedono infatti maggiori tasse, con un evidente impatto negativo sui consumi delle famiglie che, per l'anno in corso, sono attesi in calo dello 0,9%.

L'aggiornamento dello scenario previsionale (2/2)

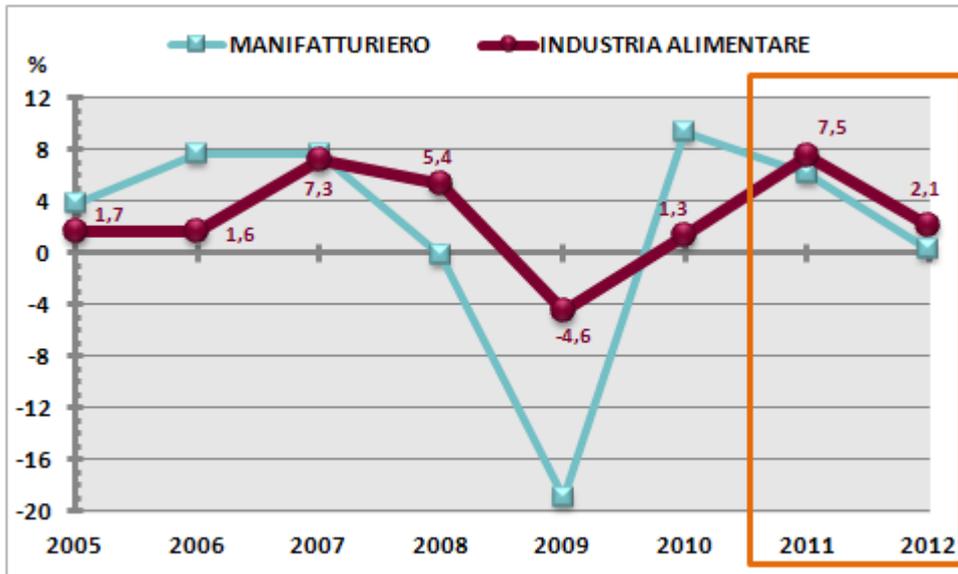


- ❑ Male anche gli investimenti (già in rosso nel terzo trimestre 2011: -0,8% t/t e -2% a/a) che dovrebbero chiudere il 2012 con una contrazione superiore al 2%. A conferma di ciò anche l'andamento dei nuovi ordinativi che a ottobre mostrano una contrazione tendenziale sopra al 4% ed un calo del tasso di utilizzo impianti che, nell'ultimo trimestre disponibile, ha riguardato tutti i principali paesi europei, Italia in primis. In tutto questo non aiuterà né la dinamica della spesa pubblica (-1,2%) né l'atteso calo delle esportazioni in quantità (-3% a/a). Anche nel caso in cui il decreto "Cresci Italia" abbia degli effetti positivi sulla crescita, l'ipotesi della recessione per il 2012 rimane confermata, sebbene la caduta potrebbe essere meno marcata (-0,6%).
- ❑ In tale contesto, rivediamo al ribasso anche le previsioni sull'industria manifatturiera (cfr. pagine seguenti); con riferimento a tale settore, e ai comparti che lo compongono, si segnalano inoltre le variazioni intervenute nella serie storica della produzione in valore (ai prezzi base), in funzione del rilascio da parte dell'Istat dei nuovi Conti Nazionali coerenti con ATECO 2007.

Le previsioni al 2012: produzione



Produzione in valore (var. % tendenziali)



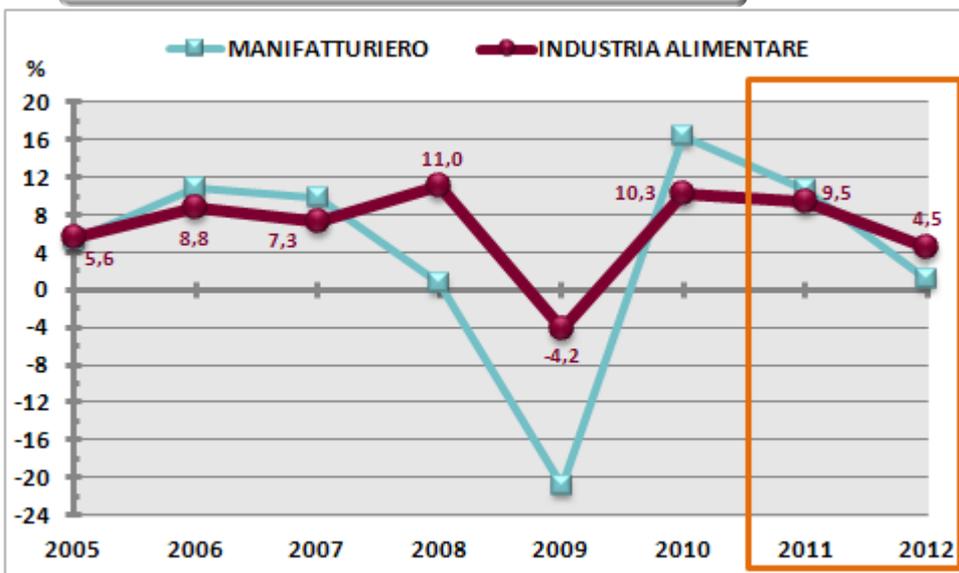
□ L'industria alimentare rappresenta il terzo comparto più importante all'interno del manifatturiero dopo quelli della metallurgia e dei macchinari, con un valore della produzione ai prezzi base di quasi 108 mld. di euro a fine 2010 (oltre l'11% del totale). L'anno appena trascorso dovrebbe far segnare un incremento su base annua del 7,5%, a fronte del +6,1% previsto per l'industria di riferimento.

- In presenza di una flessione delle quantità prodotte (-1,7% la variazione tendenziale media dei primi undici mesi del 2011, ultimo dato Istat), la crescita deriva interamente dal versante dei prezzi alla produzione che, in particolare per il comparto alimentare, sono largamente influenzati dalle quotazioni delle *commodity* agricole. Secondo Confindustria, l'indice dei prezzi delle materie prime alimentari (ponderato con le quote del commercio dei singoli beni inclusi nel paniere, sia a livello internazionale, in dollari, sia italiano, in euro) è aumentato nel 2011 di oltre il 30% rispetto all'anno precedente.
- Tale tendenza, confermata anche dal *Food Price Index* della FAO (+26,5% nel 2011), è attesa proseguire anche per il 2012, seppure a ritmi nettamente inferiori rispetto allo scorso anno, cosicché il valore nominale della produzione - diversamente da quello reale - dovrebbe risultare ancora in lieve crescita su base annua (+2,1%, a fronte della sostanziale stazionarietà prevista per il manifatturiero).

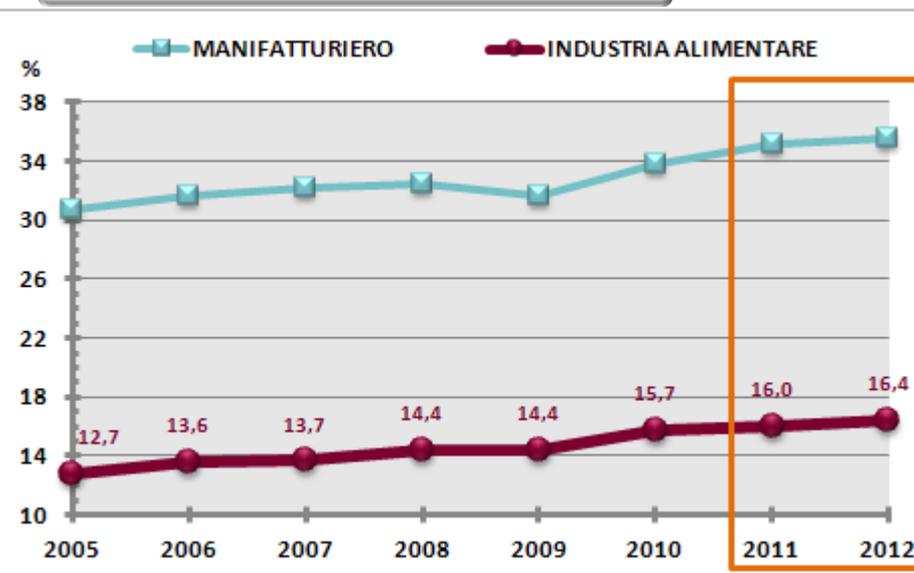
Le previsioni al 2012: esportazioni



Esportazioni in valore (var. % tendenziali)



Propensione all'export (livelli %)



- ❑ L'industria alimentare italiana è tradizionalmente orientata al mercato interno: la propensione all'export è infatti pari a meno della metà della media del manifatturiero. Negli ultimi anni, però, le esportazioni in valore sono aumentate in misura consistente e, nonostante la sfavorevole congiuntura, sono previste in crescita ad un ritmo ancora significativo nel 2012 (+4,5 a/a, a fronte del +1,1 per il manifatturiero), dopo la già positiva performance conseguita nel 2011 (+9,5% la nostra stima).
- ❑ I 5 principali mercati di sbocco del comparto (Germania, Francia, UK, USA e Spagna) coprono, nel loro insieme, più del 50% (circa 7,7 mld. di euro) dell'export in valore. Nel periodo gennaio-ottobre 2011 (ultimo dato Istat), risultano in crescita tendenziale i flussi verso tutti i principali partner; particolarmente rilevante (+29,6%) l'aumento registrato verso la Russia, salita al 12° posto nella graduatoria delle quote con l'1,6% (oltre 250 mln. di euro).



- ❑ Malgrado la diffusione del modello organizzativo distrettuale, sul fronte dell'export il comparto continua a soffrire l'accentuata polverizzazione del tessuto imprenditoriale – anche rispetto alla media dell'industria italiana – che ostacola un efficace presidio dei mercati esteri, soprattutto quelli "lontani" ma a maggiore potenziale di sviluppo: le aziende fino a 5 addetti (che possono essere identificate con le "famiglie produttrici") rappresentano infatti il 77% del totale settoriale (archivio ASIA dell'Istat, dati al 2007), circa 7 punti in più rispetto all'analogo statistica riferita all'intero manifatturiero.
- ❑ Crescita dimensionale e reti d'impresa possono essere strumenti importanti per ampliare il raggio d'azione al di fuori dei confini nazionali, soprattutto in presenza di consumi interni, anche in prospettiva, in perdurante stagnazione e sempre più canalizzati nella GDO. Diversi sono gli strumenti che potrebbero essere a tal fine utilizzati: come ad esempio propone Federalimentare, si potrebbe pensare alla piena deducibilità dei costi sostenuti per le attività di promozione e commercializzazione dei prodotti alimentari italiani all'estero e all'innalzamento della soglia per la defiscalizzazione delle operazioni di M&A.
- ❑ Altro aspetto da tenere in considerazione è il problema della contraffazione nell'agroalimentare, che secondo Coldiretti e la stessa Federalimentare erode consistenti quote delle esportazioni settoriali: un'efficace azione di contrasto verso questa forma illegale di attività – che raggiunge punte di grande rilievo nel Nord e centro America – potrebbe far recuperare fino al 25% dell'export.
- ❑ Crescere per internazionalizzarsi: è questa dunque la strada maestra per lo sviluppo del comparto, che può contare sulla grande qualità e la ricchissima varietà territoriale dei prodotti alimentari italiani, apprezzati in tutto il mondo.

Contatti

Responsabile Area Pianificazione Strategica, Research & Investor Relations

Alessandro Santoni, PhD

Email: alessandro.santoni@banca.mps.it

Tel:+39 0577-296477

Autori Pubblicazione

Giuseppe Alfano

giuseppe.alfano1@banca.mps.it

+39 0577-296909

Lucia Lorenzoni

lucia.lorenzoni@banca.mps.it

+39 0577-293753

Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

www.mps.it