



Quale scenario macroeconomico per le imprese dell'Emilia Romagna?

Giovanni Foresti
Research Department

Bologna, 2 ottobre 2025

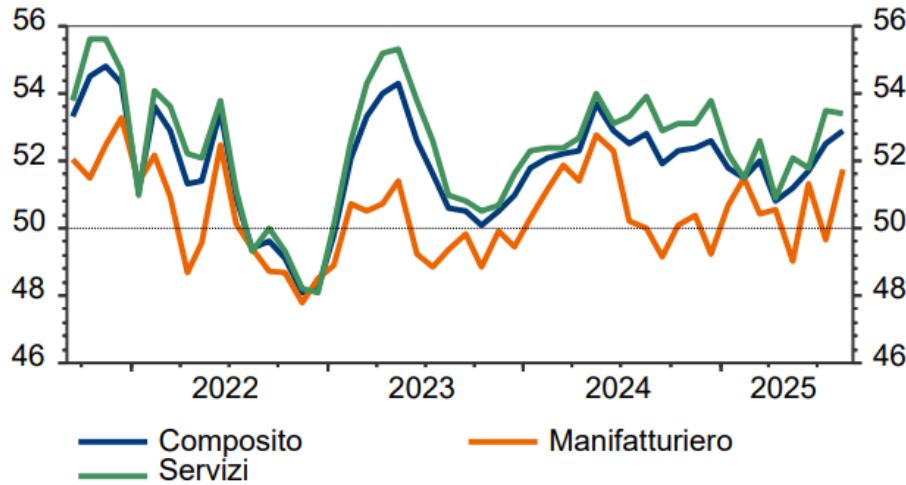
L'incertezza resta su livelli molto elevati...



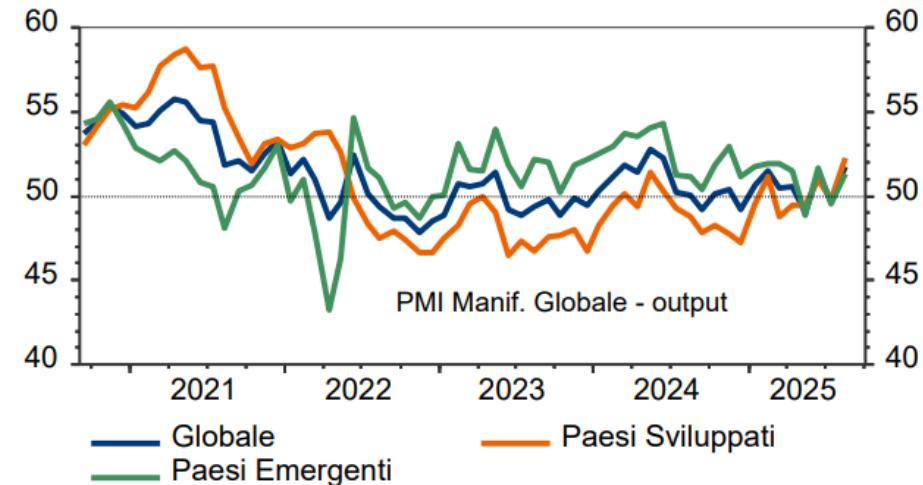
Fonte: EPU, LSEG Datastream

...in un contesto di crescita moderata

PMI globale: manifatturiero e servizi



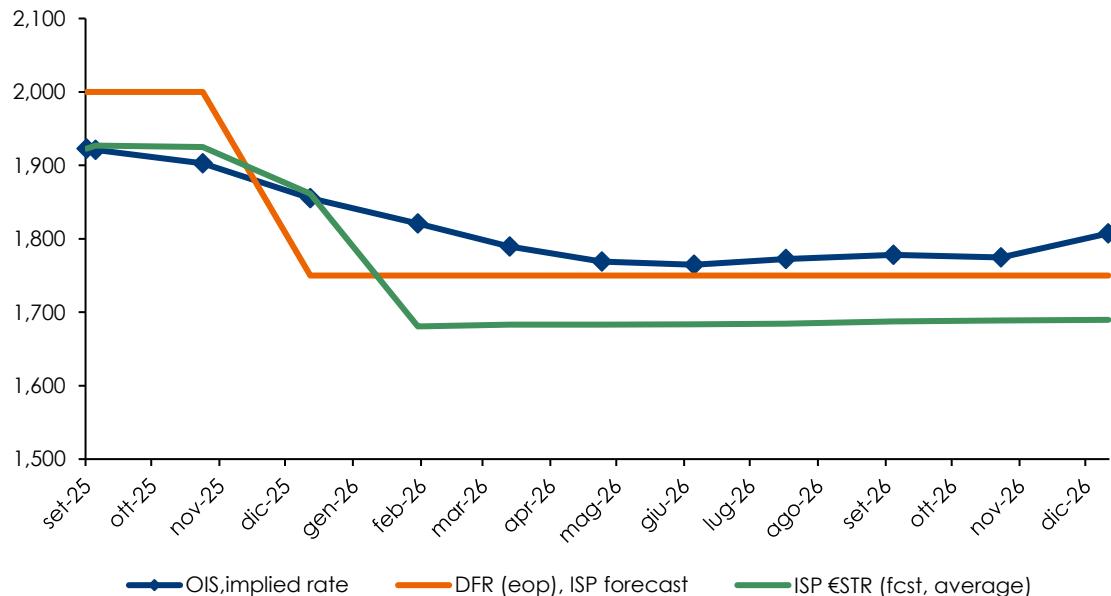
PMI manifatturiero: Paesi avanzati ed emergenti



Fonte: S&P Global

Politica monetaria: in Europa gran parte del lavoro è stato fatto

La resilienza dell'economia aiuta la BCE: dopo la pausa di settembre si riducono le probabilità di un ultimo taglio a dicembre

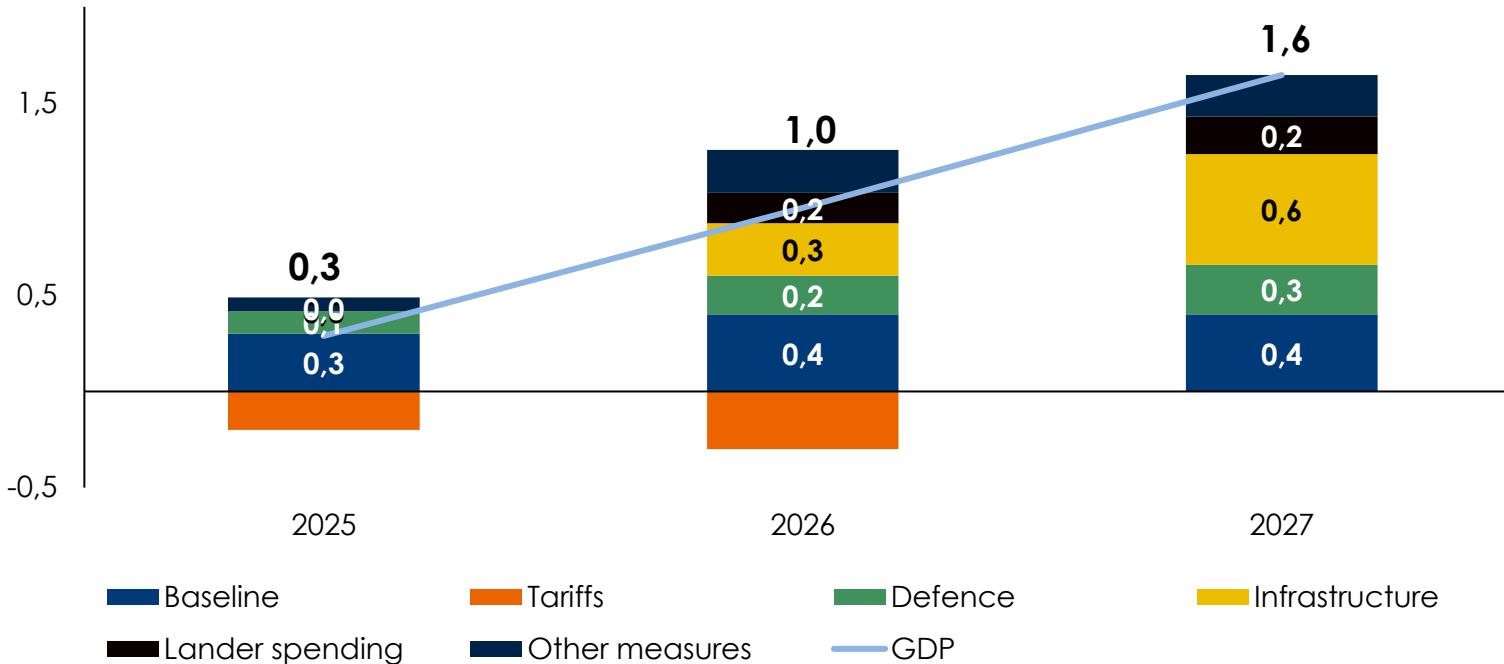


- Per ora, continuiamo a ipotizzare un nuovo taglio di 25pb del DFR a 1,75% nei prossimi 9 mesi, anche se con probabilità di poco superiore al 50%.
- Per un taglio servirà una fase di debolezza dei dati, o un riaccendersi delle tensioni commerciali con gli Stati Uniti.
- I tassi potrebbero tornare a salire dal 2027.

Note: il DFR coerente con i tassi impliciti è calcolato a spread invariato e arrotondando ai 25pb più vicini.
Fonte: Intesa Sanpaolo, LSEG Datastream

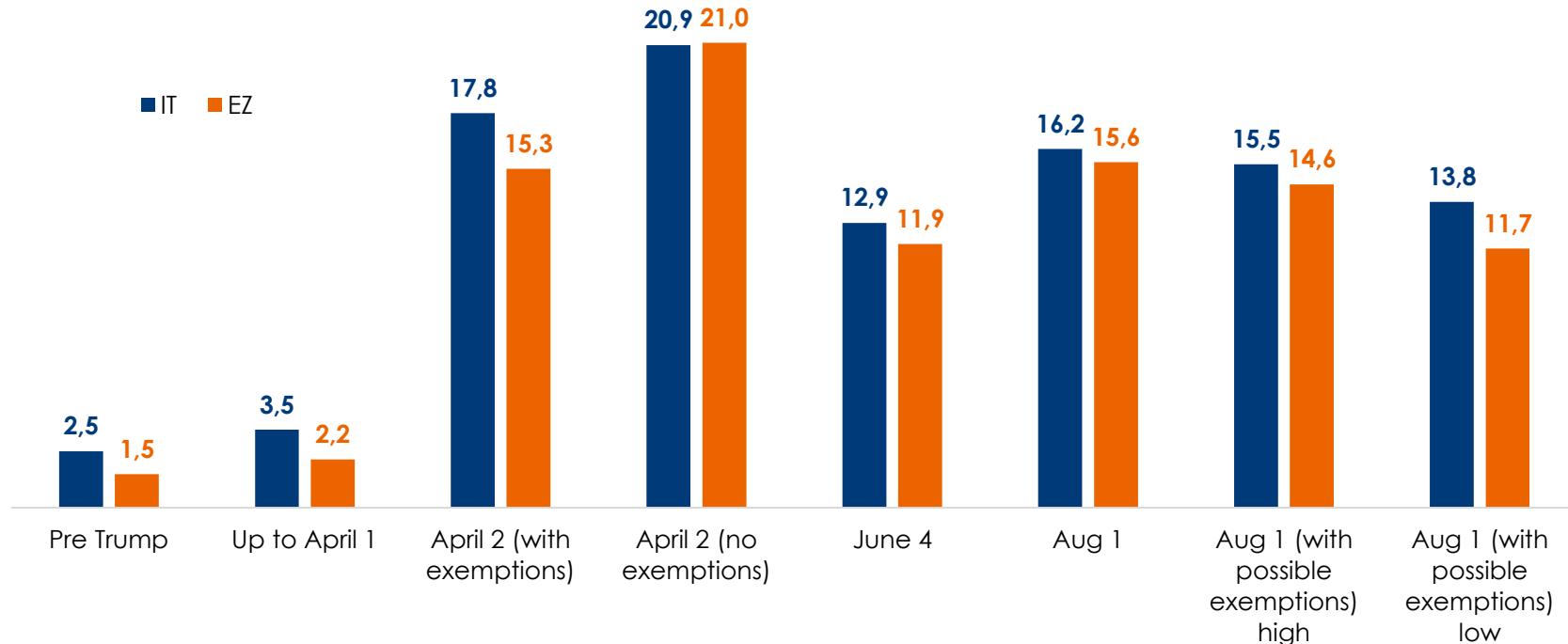
Germania: lo stimolo fiscale spinge la crescita

Contributi alla crescita del PIL



L'evoluzione nel tempo dei dazi USA verso UE e Italia

Aliquota tariffaria effettiva sulle esportazioni dell'UE e dell'Italia negli USA



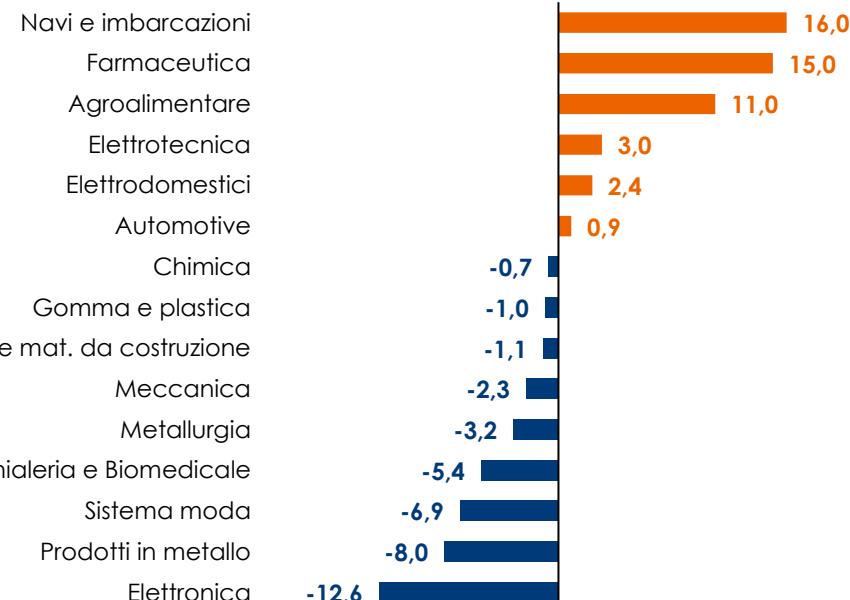
Note: le alternative sulle tariffe stimate dopo l'accordo commerciale dipendono da diverse ipotesi sui beni esenti; nel caso "basso" ipotizziamo tariffe pari a zero sui farmaci.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati WITS (Banca Mondiale)

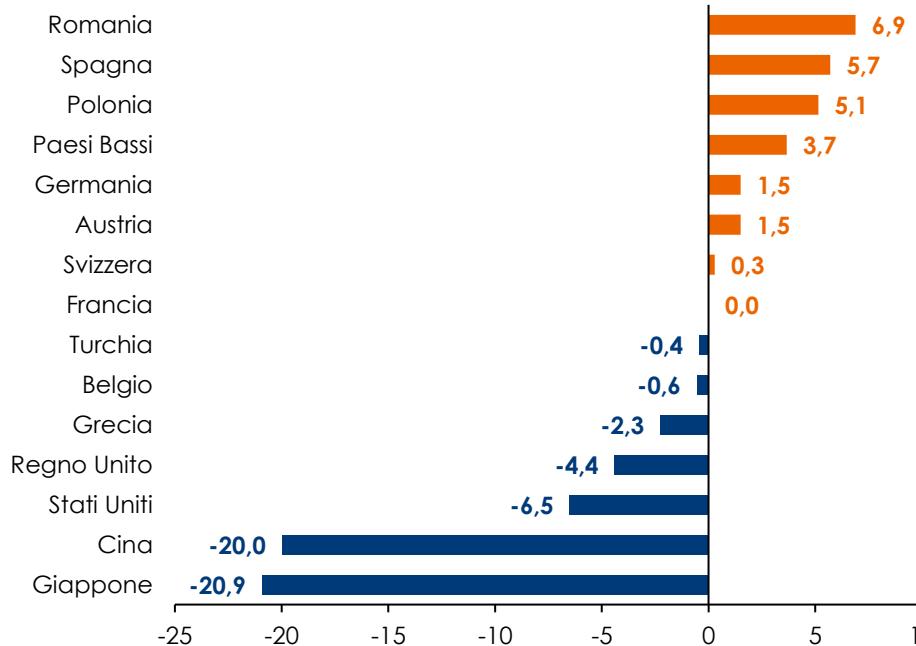
Emilia-Romagna: l'export regionale nei primi 6 del 2025

Evoluzione delle esportazioni dell'Emilia-Romagna nel primo semestre del 2025:
variazione % tendenziale su dati a prezzi correnti

Per settore



Per mercato



Nota: per l'Emilia-Romagna, la variazione tendenziale dell'export nel primo semestre 2025 è stata pari a -1,4%. In evidenza il balzo dell'export in alcuni mercati: Algeria (meccanica, auto, alimentare), Marocco (alimentare, prodotti in metallo), Libia, Nigeria, Sudafrica.

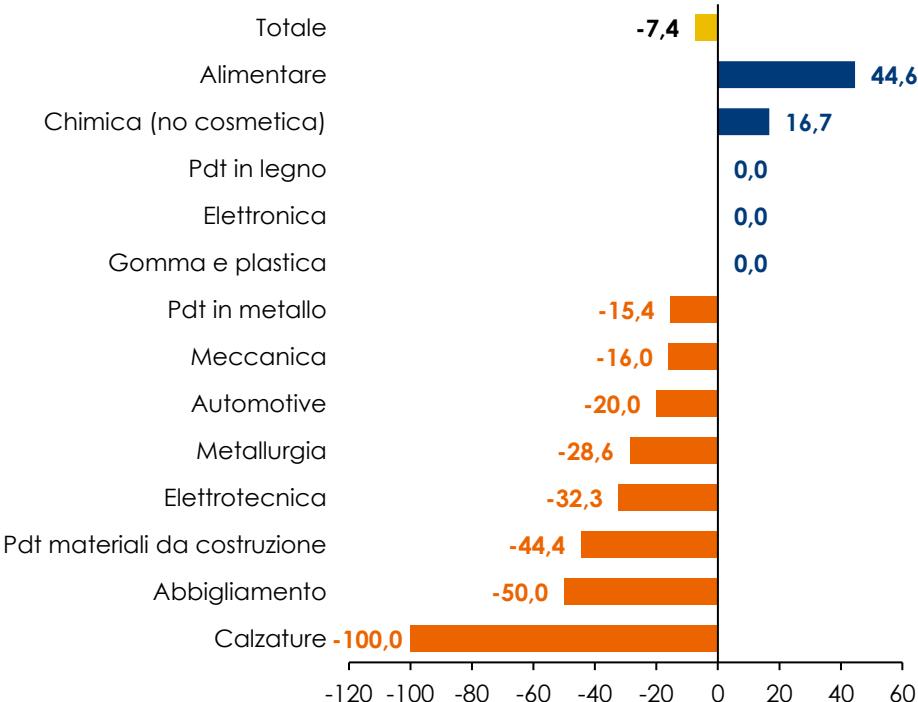
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Le attese per il 2025: quadro eterogeneo. Meglio i servizi

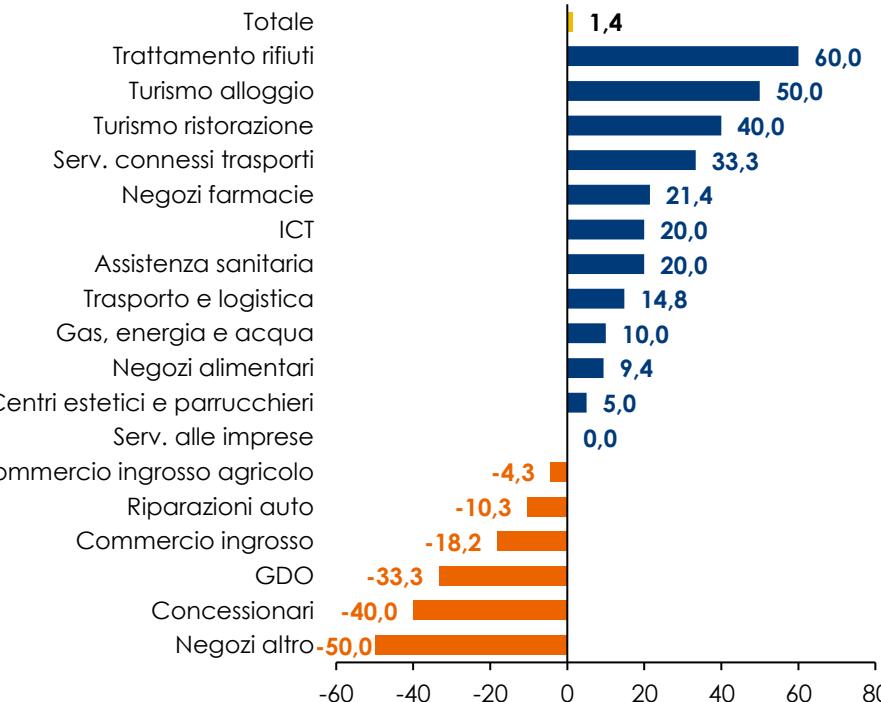
Emilia-Romagna: andamento previsto del fatturato nel 2025 a prezzi correnti della clientela

(saldo tra giudizi di fatturato in aumento e in calo in % del totale)

Manifatturiero



Servizi e utilities



Fonte: 21^a indagine interna Intesa Sanpaolo su filiali imprese, gestori aziende retail e filiali Agribusiness (Banca dei Territori), GRM e Network Italia (IMI CIB), luglio 2025. Nota: nella tavola sono rappresentati tutti i comparti manifatturieri per i quali sono state raccolte almeno 5 risposte per l'Emilia-Romagna

L'incertezza pesa sugli investimenti, ma i tassi non sono più un freno

Emilia Romagna: variabili che avranno effetti sugli investimenti 2025

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

Incentivi fiscali (PNRR-Transiz.5.0)



Introduzione tecnologia



Acquisto macchinari, tecnologie



Riduzione consumi energetici



Opportunità di M&A



Livello ed evoluzione dei tassi



Evoluzione domanda interna



Evoluzione domanda estera



Incertezza

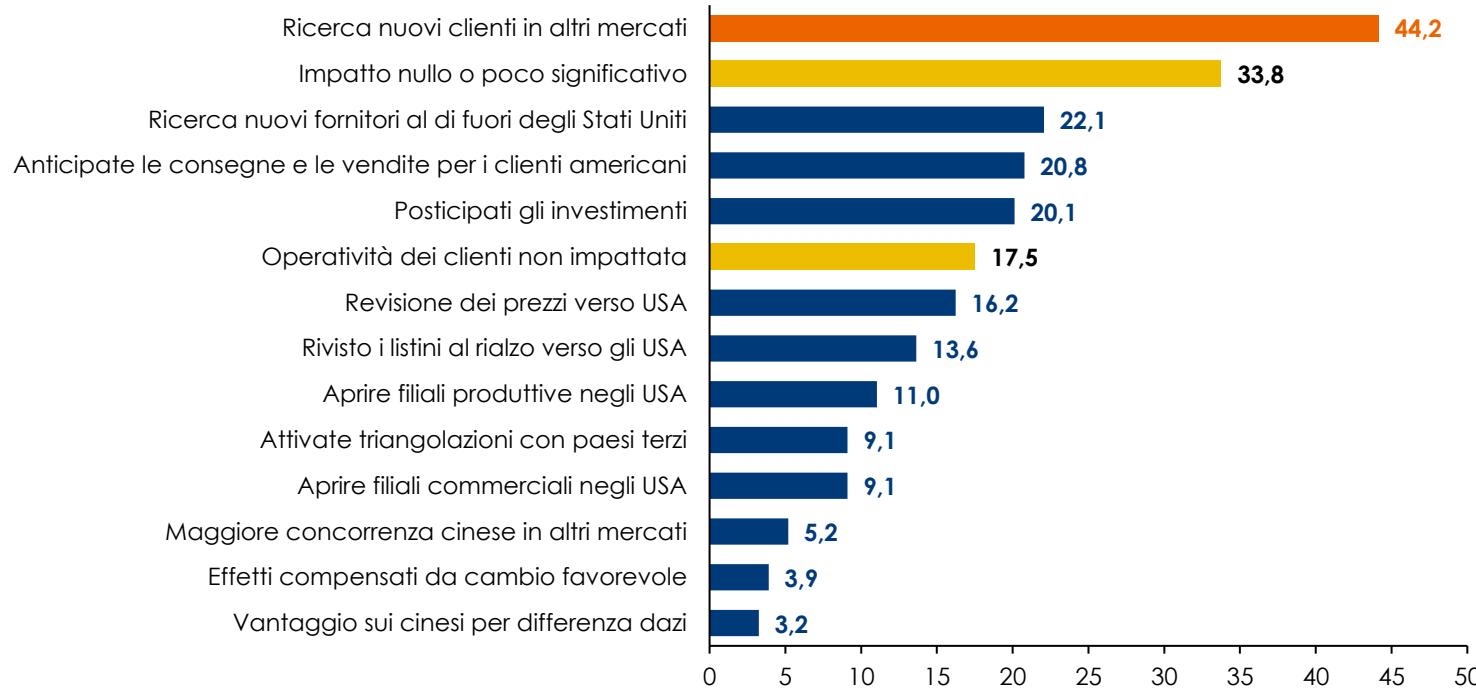


Opportunità da operazioni di M&A soprattutto per grandi e medie imprese



Un mix di strategie per contrastare i dazi americani

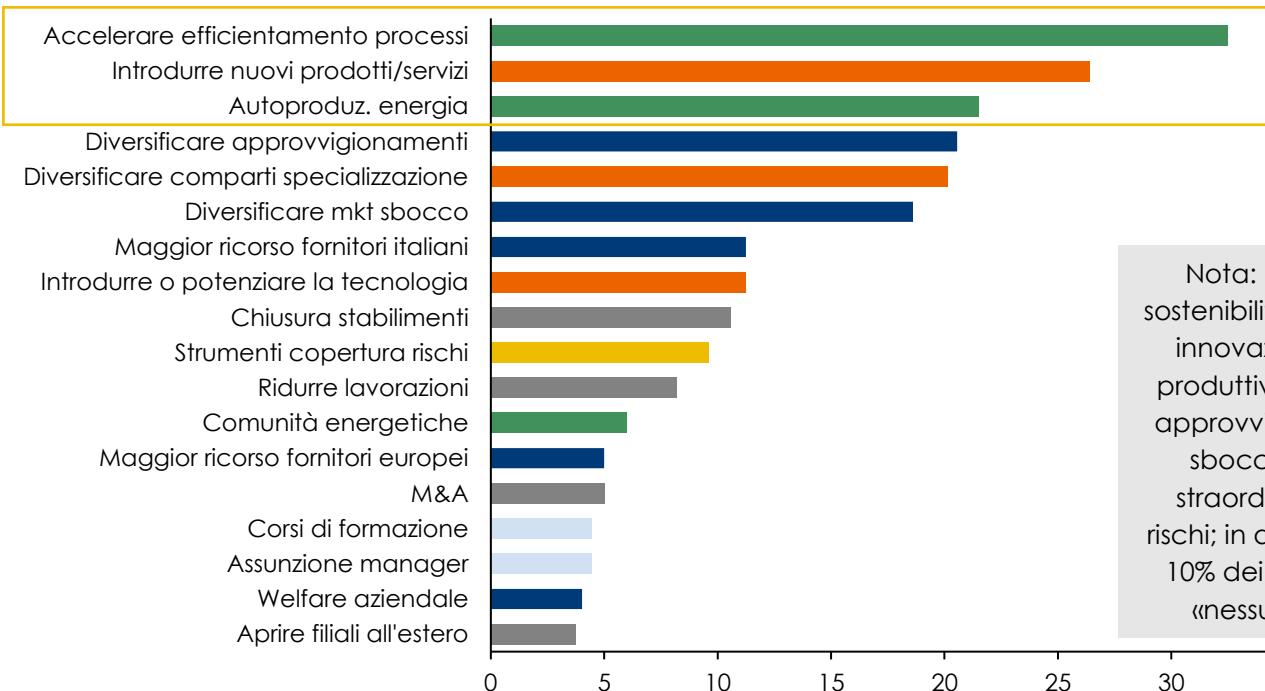
Emilia-Romagna: in considerazione dell'esito delle elezioni americane e della possibilità di inasprimento di dazi sulle importazioni dall'Europa, come si stanno muovendo le imprese attive con vendite verso questo mercato? (% colleghi; possibili più risposte; netto «non so»)



Non solo mercati. Efficienza, innovazione e rinnovabili le priorità per le imprese dell'Emilia-Romagna

10

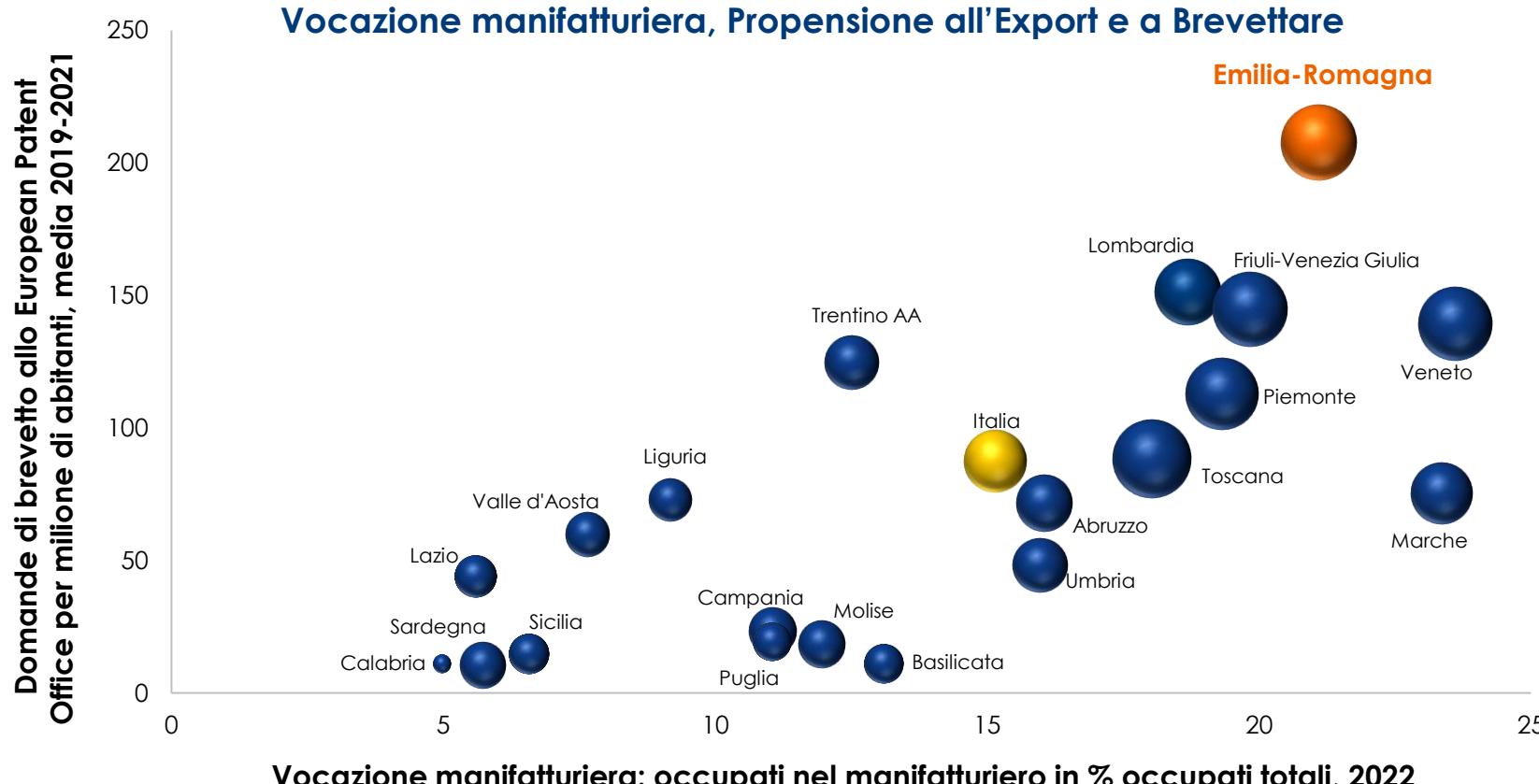
Emilia-Romagna: incertezza e complessità dell'attuale scenario stanno spingendo le tue imprese clienti a... (% colleghi; possibili più risposte; al netto «non so»)



Nota: in verde le strategie di sostenibilità; in arancio tecnologia, innovazione e diversificazione produttiva; in blu diversificazione approvvigionamenti e mercati di sbocco; in grigio operazioni straordinarie; in oro copertura rischi; in azzurro capitale umano. Il 10% dei rispondenti ha indicato «nessuna delle precedenti»

Fonete: 21^a indagine interna Intesa Sanpaolo su filiali imprese, gestori aziende retail e filiali Agribusiness (Banca dei Territori), GRM e Network Italia (IMI CIB), luglio 2025

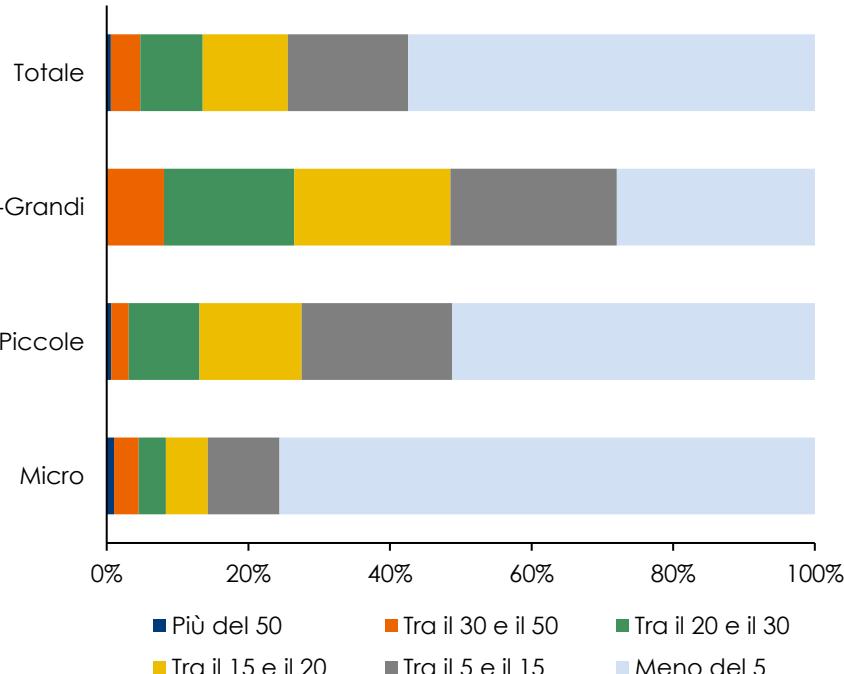
La via indicata dalla mappa della competitività



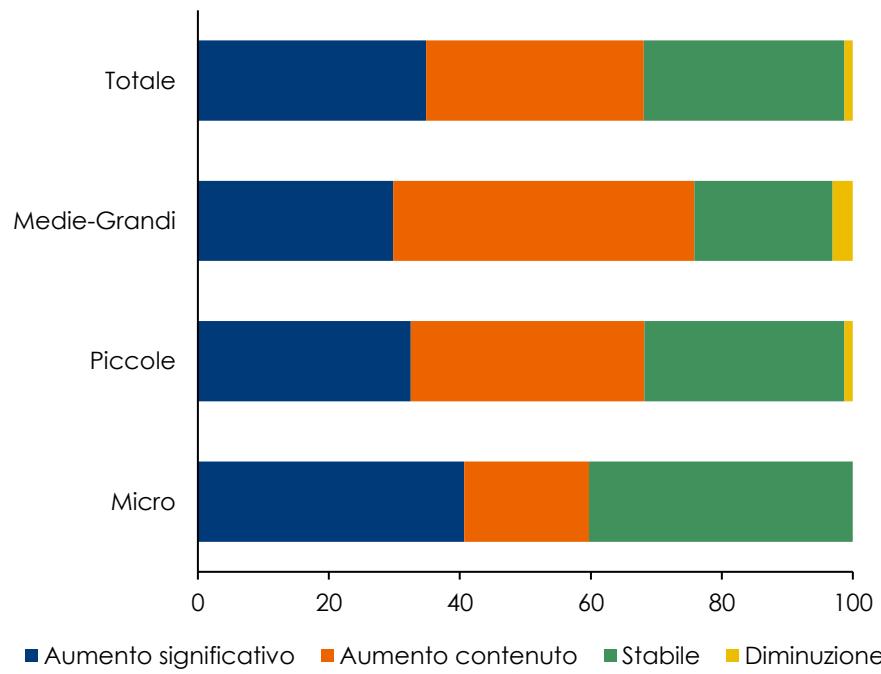
Nota: la dimensione delle bolle varia in funzione della propensione all'export nel 2024.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Può aiutare la crescente diffusione attesa dell'AI

Emilia-Romagna: qual è la quota di imprese tra i clienti che gestisci che adotta soluzioni di intelligenza artificiale? (% colleghi, netto «non so»)



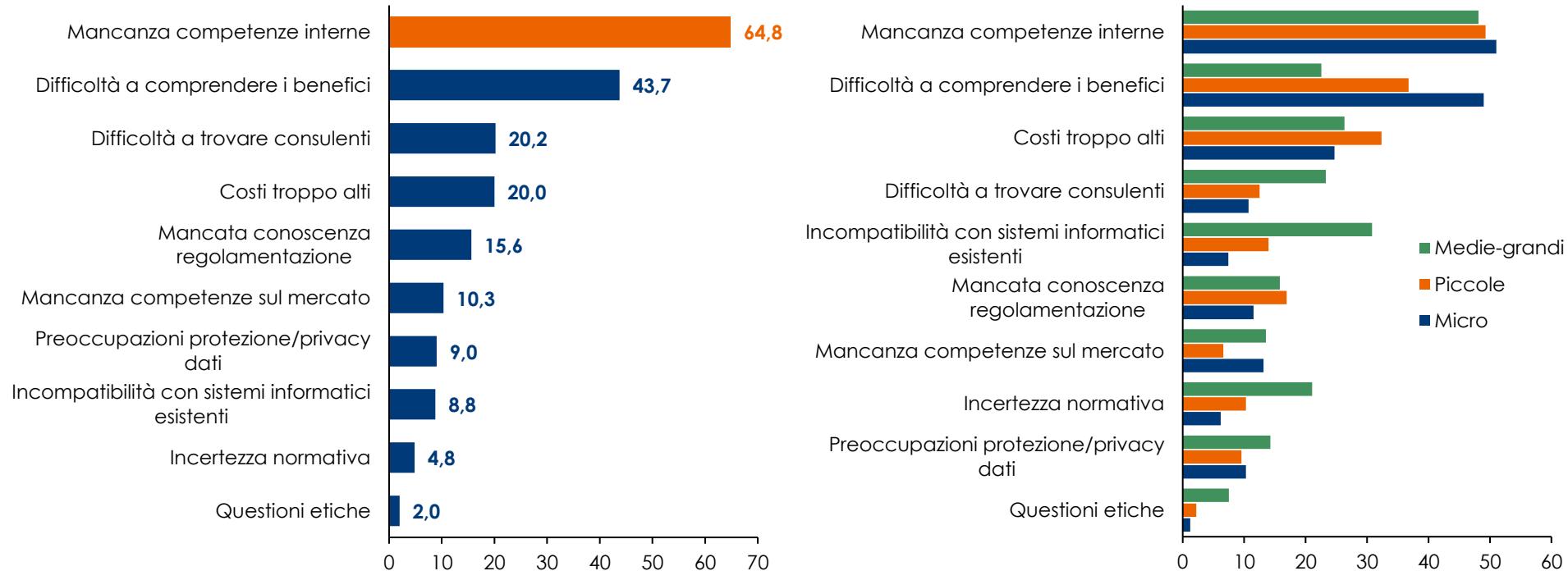
Emilia-Romagna: pensi che nel prossimo biennio (2026-2027) la diffusione e l'intensità di utilizzo dell'Intelligenza artificiale tra le sue imprese clienti (% colleghi; netto «non so»)



Fonte: 21^a indagine interna Intesa Sanpaolo su filiali imprese, gestori aziende retail e filiali Agribusiness (Banca dei Territori), GRM e Network Italia (IMI CIB), luglio 2025

Mancanza di competenze il maggior ostacolo

Emilia-Romagna: quali sono i principali ostacoli o difficoltà che le tue imprese clienti incontrano nell'adozione di soluzioni di intelligenza artificiale? (% colleghi, netto «non so»)



Fonte: 21^a indagine interna Intesa Sanpaolo su filiali imprese, gestori aziende retail e filiali Agribusiness (Banca dei Territori), GRM e Network Italia (IMI CIB), luglio 2025

Importanti comunicazioni

Gli economisti 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.

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo S.p.A. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo S.p.A. affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo S.p.A.

La presente pubblicazione non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Intesa Sanpaolo S.p.A. e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato hanno la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela.

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.intesasanpaolo.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 separatezza 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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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. – Industry & Banking Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

A cura di:

Giovanni Foresti, Massimiliano Rossetti, Research Department, Intesa Sanpaolo