



Investire in Italia. Ma come?

Previsioni sul 2025

Seconda edizione

...



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.



Shape the future
with confidence

Content

01



02



Scenario

Marco Daviddi, EY

Quadro italiano

Mario Rocco, EY



03



04

Panorama internazionale

Emilio Rossi,
Oxford Economics

La prospettiva delle aziende

Regina Corradini D'Arienzo, Simest

Mauro Lusetti, Conad

Massimiliano Magrini,
UnitedVentures

Matteo Mille, Microsoft

Nicola Monti, Edison

A photograph of an astronaut in a white spacesuit standing on a reddish-brown, rocky surface, likely Mars. The astronaut is facing away from the camera, looking towards a vibrant, colorful nebula or galaxy in the sky. The sky transitions from deep blue at the top to bright yellow and orange at the horizon. A large, dark, irregular shape, possibly a planet or a large moon, is visible in the upper left corner. The horizon shows distant, hazy mountains. The entire image is framed by a thick yellow border.

01

Scenario



Marco Daviddi

Managing Partner Strategy and Transactions
EY Italia

Trend, scenari e investimenti: cosa attende l'economia italiana nel 2025

Un bilancio del 2024

Il 2024 si accinge a chiudersi in linea con le previsioni che abbiamo elaborato dodici mesi fa.

La crescita economica in Italia è stimata al di sotto dell'1%, principalmente supportata da un buon andamento dei consumi, grazie ad un **mercato del lavoro in salute** e, finalmente, a segnali positivi circa **l'aumento dei salari**.

Anche se gli **investimenti pubblici** hanno registrato una **crescita significativa (+20%)**, trainata dall'attuazione del **PNRR**, l'economica è frenata da una **contrazione degli investimenti privati**, per effetto di un generale clima di incertezza che frena imprenditori e aziende.

La dinamica transazionale in Italia si è dimostrata, invece, solida. Stimiamo che il numero di **operazioni di M&A** con target in Italia si attesterà per il 2024 intorno a **1.300**, in **crescita di circa il 7% rispetto al 2023**.

Per quanto riguarda i volumi, stimiamo che l'anno si chiuderà con un totale investito di circa **60-65 miliardi di euro**, dato che esprime una crescita di circa il 5% rispetto all'anno precedente, seppure rimanga ampiamente inferiore ai picchi che abbiamo osservato nel biennio post pandemico. Si conferma un ruolo molto rilevante degli investitori finanziari, in particolare i fondi di **Private Equity**, che hanno **aumentato il numero di operazioni in Italia di circa il 20%**,

anche se il volume complessivamente investito dal Private Equity risulta in diminuzione di circa il 25%, per effetto della dimensione media delle operazioni in contrazione nei cosiddetti megadeals. L'andamento del mercato M&A in Italia nel corso del 2024, infine, mette in evidenza come il trend di consolidamento in settori o filiere produttive sia sempre più uno dei driver di mercato, con circa il 75% delle operazioni determinate da questa necessità strategica.

+7%

Operazioni di
M&A
2024 vs. 2023

72%

dei CEO italiani si
aspetta una crescita
dei ricavi e della
profittabilità

62%

dei CEO italiani si
dichiara ottimista
sulle prospettive
del nostro Paese

Nel corso del 2024, anche il trend di **investimento da parte delle aziende italiane nei mercati esteri è stato solido**, con oltre **270 operazioni** stimate a fine 2024, con un investimento complessivo di circa **15 miliardi di euro**, che conferma quanto osservato negli anni precedenti e la capacità delle nostre aziende di agire proattivamente, per ridefinire i mercati target in cui operare, riorganizzare gli approvvigionamenti di materie prime e prodotti e affrontare nuove sfide tecnologiche.

I macrotrend e le sfide del 2025

Per delineare lo scenario del 2025, dobbiamo considerare **alcuni fattori chiave**. Recentemente, infatti, si sono infatti rafforzati trend e fenomeni a livello locale e internazionale, che continueranno a influenzare le previsioni economiche nazionali e i vari settori produttivi nei prossimi mesi (e realisticamente negli anni futuri).

Per le aziende, le sfide da affrontare possono essere sintetizzate come segue:

- **Evoluzione tecnologica**, specie per quanto riguarda l'impatto dell'Artificial Intelligence, sia sui modelli operativi sia sui modelli di business delle aziende;
- **Riorganizzazione dei mercati target**, per un tessuto aziendale nazionale fortemente orientato all'export, tenendo conto del quadro geopolitico in evoluzione;
- **Cambiamenti dei comportamenti di consumo** dei clienti finali e necessità di costruire un nuovo modello di servizio, che integri tecnologie, esperienze e integrazione di canali di vendita;
- **Progressiva riduzione della forza lavoro disponibile**, per effetto di una dinamica demografica penalizzante e per il trasferimento all'estero di professionalità giovani e qualificate;
- **Incremento del volume di investimenti necessario**, in ricerca e sviluppo, impianti, macchinari, formazione del personale, per far fronte alle trasformazioni in atto.

Per il **governo e le istituzioni**, i punti di maggiore criticità riguardano:

- **Incentivazione degli investimenti privati** e miglioramento della capacità di **attrazione di investimenti diretti esteri**, anche come fattore abilitante per ulteriore sviluppo e crescita dei distretti industriali nazionali;
- **Riduzione dei costi energetici** per famiglie e imprese;
- **Supporto alla transizione tecnologica** delle aziende e della stessa PA;
- Supporto, in Europa, alla **ridefinizione della politica industriale nel settore automotive**, tenendo conto dell'impatto rilevante che questa industry ha in varie filiere produttive;
- **Attuazione del PNRR**, come volano di investimenti e come strumento per colmare gap esistenti, soprattutto in ambito infrastrutturale.

La fiducia delle aziende italiane in un quadro geoeconomico complesso

In un contesto certamente non semplice, l'**EY CEO Outlook Pulse** evidenzia una certa fiducia da parte delle aziende italiane rispetto alle sfide e opportunità da cogliere. Il **62%** degli intervistati si dichiara **ottimista sulle prospettive del nostro Paese**, mentre, guardando alla propria azienda, il **72%** si aspetta **una crescita dei ricavi e della profittabilità**.

Questa aspettativa pone le basi sull'attesa di una **crescita dell'economia statunitense**, per effetto delle politiche espansive annunciate dal neoeletto Presidente Trump, in grado di sostenere la **crescita a livello globale** e sulla capacità dell'Europa di trovare una visione comune sui principali temi di politica industriale e di difesa, nonché sull'opportunità di adottare strumenti più ampi di stimolo **economico e sostegno alla crescita**.

Tuttavia, c'è la consapevolezza della fragilità di alcune di queste aspettative. Infatti, quasi il **40%** degli intervistati in Italia, contro il **33%** in media in Europa il **31%** negli Stati Uniti, inserisce tra i principali rischi da fronteggiare proprio quelli inerenti il **mutevole contesto economico globale**, i disordini geopolitici, comprese le tensioni commerciali e i conflitti.

“ Diversi elementi prefigurano un andamento dell’attività M&A che continuerà a essere solido, con una crescita che potrebbe essere a doppia cifra a partire dalla seconda metà del 2025.

Inoltre, i due terzi degli intervistati nell’ambito dell’EY CEO Outlook Pulse si attende un netto **miglioramento delle condizioni finanziarie** e della propria capacità di raccogliere risorse. Rimane alta per le aziende intervistate la propensione ad investire in ricerca, sviluppo e trasformazione tecnologica. La **leva transazionale** continua ad essere percepita come un elemento determinante della **strategia di riposizionamento e sviluppo delle aziende**, anche se in Italia si stanno affermando modelli che mirano a costruire **alleanze strategiche** (per settori e filiere produttive), più che perseguire tipiche attività M&A (**coopetizione vs competizione**).

Un cauto ottimismo per l’economia italiana

Sentimenti delle aziende e fondamentali dell’economia italiana permettono di essere **moderatamente ottimisti per il 2025**.

Occorre, tuttavia, mettere in evidenza alcuni fattori di attenzione.

La crescita economica attesa, sulla base del modello previsionale di EY, è pari allo **0,8% del PIL**. Gli indicatori a disposizione non ci permettono di ipotizzare andamenti molto diversi rispetto al 2024 e, in particolare, un **buon andamento dei consumi, stabilità della bilancia commerciale** ma - nota dolente - andamento degli investimenti privati in ulteriore calo (-1,6% in totale, anche se stimiamo una crescita degli investimenti in macchinari e in intangibile). **L’attivazione degli investimenti privati rimane, pertanto, la principale sfida per il nostro Paese.**

Inoltre, ci sono diversi elementi che fanno prefigurare un **andamento dell’attività M&A che continuerà a essere solido**, con una crescita che potrebbe essere a doppia cifra a partire dalla seconda metà dell’anno.

La liquidità presente nel sistema continua, infatti, a essere elevata. Inoltre, ci si aspetta un **ulteriore rafforzamento dell’investimento da parte dei fondi di Private Equity**,

con la tipologia dei fondi cosiddetti di **Special Situation** che tornano ad avere un’importante operatività in Italia. Infine, in diversi settori, a partire da quello **bancario**, è destinato a continuare il **trend di consolidamento** che abbiamo osservato anche nel corso dell’ultimo anno.

Non tutti i settori sembrano in grado di esprimere gli stessi trend. Stimiamo che **il settore industriale possa continuare ad assorbire una quota rilevante della market share M&A in Italia**. Nonostante il settore sia impattato dal calo della domanda in Europa, come dimostrano le performance del 2024, **le aziende italiane hanno dimostrato di saper differenziare la propria capacità di export**, anche se questo, unitamente alla necessità di investire in tecnologie e competenze, richiede ulteriori risorse che possono spingere all’apertura del capitale a investitori finanziari o a consolidamenti.

Nel **settore Consumer**, compreso il Lusso, gli indicatori di EY suggeriscono un **rafforzamento dei trend transazionali registrati nel 2024**, anche in questo caso con la spinta verso consolidamenti e integrazioni, per la necessità di rafforzamento patrimoniale, necessario per continuare gli investimenti funzionali alla riorganizzazione delle reti di vendita e alla ridefinizione dei mercati target.

Inoltre, ci aspettiamo che il **settore Energy**, sulla spinta della transizione energetica, continui ad **attirare risorse**, con un **ruolo crescente del Private Equity** anche in questo caso.

Il settore **Life Science & Healthcare**, dopo il boom durante il periodo della pandemia, ha trovato una sua stabilità nel 2023 e nel 2024, anche se i dati suggeriscono una **ripresa significativa trainata** dalle exit degli investitori finanziari. Infine, il settore Tech manterrà una sua quota significativa, sulla spinta delle trasformazioni digitali in atto.

A man with short hair, seen from the back, stands in a vast, colorful landscape. The sky is filled with a massive, purple and pink planet on the right, a smaller blue and white planet on the left, and a dense field of pink and purple clouds. The horizon shows a mix of blue, pink, and purple hues, suggesting a sunset or sunrise. In the foreground, dark, jagged mountain peaks are visible. The entire scene is framed by a thick yellow border.

02

Quadro italiano

a cura di EY



Mario Rocco

Valuation, Modelling and Economics Leader
EY Italia

Il quadro macroeconomico italiano: i dati del 2024 e le previsioni per il 2025

Il **PIL italiano nel terzo trimestre del 2024** è **rimasto sostanzialmente invariato** (0,0%) per l'effetto congiunto ed opposto della inattesa **crescita dei consumi privati** (1,4%) e della contrazione degli investimenti (-1,2%) ed al contributo negativo della domanda estera (contrazione dello 0,9% per le esportazioni e crescita dell'1,2% per le importazioni, per un contributo della domanda estera di -0,7% nel terzo trimestre del 2024). In questo scenario, secondo le nostre previsioni, per il **2024** si stima una crescita del PIL allo **0,5%**.

0,5%

Crescita
PIL 2024

0,8%

Crescita
PIL 2025

2,0%

Tasso Inflazione
2025

I fattori di crescita del 2024 e le prospettive per il 2025

Questa **crescita** è principalmente riconducibile **all'aumento dei consumi** (0,7%, coerente con un lento ma graduale miglioramento della fiducia dei consumatori e all'effetto di rinnovi contrattuali che hanno comportato una **lieve crescita dei salari**) ed al **contributo positivo della domanda estera** (0,6% il contributo alla crescita del PIL), quest'ultimo dovuto ad una contrazione delle importazioni (-2,0%) a fronte di esportazioni piatte.

La dinamica degli investimenti invece li vede diminuire (-0,3%), nonostante una significativa **crescita degli investimenti pubblici (circa +20%)**, grazie al supporto del PNRR. Stimiamo, infatti, in riduzione gli investimenti privati (-3,7%), che hanno sofferto a causa dei **tassi di interesse elevati, dell'incertezza del quadro geopolitico ed economico** (riflessa anche nella scarsa fiducia delle imprese, in calo dalla fine del 2021) e del minore supporto degli incentivi pubblici. E, in particolare, per il 2024 il nostro modello elabora un calo di circa il 9% degli investimenti privati in macchinari (-9,3%) e un calo del 2,6% degli investimenti in abitazioni private.

La crescita per il 2025, secondo le nostre stime, è **attesa allo 0,8%**, e sarà principalmente trainata da una leggera **accelerazione dei consumi privati (0,8%)**. Assisteremo, però, ad una ulteriore contrazione degli investimenti (-1,2%), dovuta principalmente ad una riduzione degli investimenti in costruzioni (-10,9% gli investimenti in abitazioni private, -4,3% gli investimenti in fabbricati), calo legato alla fine delle misure a sostegno, che protrarranno alcuni degli effetti anche nel 2025. Tuttavia, **notizie positive** arriveranno da altre categorie di **investimenti privati quali quelli in macchinari (5,9%) ed intangibili (1,6%)**, grazie al calo del costo del denaro ed alla ripresa della domanda mondiale.

Nonostante **la ripresa del commercio estero**, prevista nel 2025, e quindi delle **esportazioni (1,4%)**, il contributo netto della domanda estera alla crescita sarà negativo (-0,4%) a causa di un forte aumento delle importazioni, dovuto alla ripartenza degli **investimenti in macchinari e dell'accelerazione dei consumi**.

Restano, inoltre, le incertezze future dovute alla situazione geopolitica e commerciale, tenuto conto della debolezza economica di alcuni partner commerciali (es. Germania), alla complessa situazione politica di alcuni paesi (es. Francia), e al rischio di **una guerra commerciale con gli Stati Uniti**.

Dal lato della produzione, i dati del terzo trimestre del 2024 mostrano un **settore agricolo sostanzialmente stabile** (crescita del valore aggiunto dello 0,1% nei primi tre trimestri sui primi tre trimestri del 2023) ed un **settore dei servizi in lieve crescita** (crescita del valore aggiunto dello 0,5% nello stesso periodo di analisi). A questo si contrappone l'andamento dell'industria al netto delle costruzioni, che mostra un calo del valore aggiunto nello stesso periodo di analisi pari a -0,9%. Prosegue quindi **la debolezza del settore industriale**, un fenomeno chiaramente non solo italiano, si pensi alla Germania, ma che nel nostro paese vede una produzione in calo ormai da più di 20 mesi.

È importante però considerare la presenza di una **certa eterogeneità tra i comparti industriali**: nei primi dieci mesi del 2024 rispetto ai primi dieci mesi del 2021 la produzione industriale nella **farmaceutica ha registrato una crescita del 18,7%**, seguita dalla produzione dei settori della fabbricazione di **computer e prodotti di elettronica (5,5%)** e dall'industria della fabbricazione di coke prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio (3,0%). All'opposto abbiamo i settori energivori, tra cui la metallurgia (-12,0%), le attività di estrazione (-16,9%) e l'industria dei prodotti in legno e carta (-17,5%).

Mercato del lavoro e politica monetaria

Il mercato del lavoro continua a mostrarsi robusto, con un numero di occupati ai massimi storici (**24,1 milioni ad ottobre 2024**) ed un tasso di disoccupazione in calo (5,8% ad ottobre 2024). L'aumento dell'occupazione porta ad un **aumento** del totale dell'ammontare dei salari reali (**4,1%**) nei primi due trimestri del 2024 rispetto ai primi due trimestri del 2023, a cui si associa inoltre un **aumento anche delle retribuzioni reali per occupato (2,4%)** nello stesso periodo. Andamento questo che spiega la reazione dei consumi e le stime per il 2025.

L'inflazione rimane sostanzialmente contenuta anche se in accelerazione nel mese di novembre (1,4%). I tassi di inflazione bassi sono dovuti principalmente ad un contributo negativo della componente energetica, nonostante la componente di fondo (inflazione core) rimanga persistente (1,9% a novembre). In merito all'andamento dei prezzi ci attendiamo **una chiusura d'anno all'1,0% ed un 2025 al 2,0%**, in linea con il target di stabilità dei prezzi della BCE. La combinazione di bassa inflazione ed elevati tassi di interesse comportano elevati tassi di interesse reali, che limitano i consumi e gli investimenti.

Diviene a questo punto **necessario l'allentamento della politica monetaria** per restituire spinta agli investimenti privati.

In questa direzione la **BCE** sta portando avanti un **percorso di riduzione dei tassi di interesse** (al 9 dicembre i tassi di interesse di politica monetaria erano ricompresi in un intervallo tra il 3,25% - tasso sui depositi - ed il 3,65% - tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale). Ci attendiamo in tal senso una **riduzione di 75 punti base nel 2025**, che si tradurrà in un **supporto agli investimenti e ai consumi privati**.

Il commercio estero, il ruolo di Germania e Stati Uniti

In relazione al commercio estero, nel 2023 la **Germania e gli Stati Uniti hanno rappresentato i principali mercati** di sbocco per il commercio di beni italiani, per un valore rispettivamente di circa **75 miliardi** di euro e **67 miliardi di euro**, rappresentando insieme circa il 23% delle esportazioni complessive.

Da un punto di vista di crescita economica, se da un lato gli **Stati Uniti hanno registrato una crescita sostenuta** nel 2023 (2,9%) e sono attesi mantenere tassi di crescita elevati nel 2024 e 2025 (rispettivamente 2,8% e 2,4% secondo le previsioni OCSE di dicembre 2024), dall'altro lato la **Germania continua a mostrare forti segnali di debolezza** (contrazione del PIL nel 2023 dello 0,1% a cui faranno seguito, secondo le stime OCSE, una crescita nulla nel 2024 ed una leggera ripresa nel 2025 - crescita dello 0,7%).

L'attuale **crisi economica ed industriale tedesca** rappresenta quindi un fattore di incertezza, soprattutto per settori quali **l'automotive**, per il quale la Germania ha rappresentato, per il nostro paese, nel 2023 un mercato di sbocco per circa **10 miliardi di euro per veicoli e relativi componenti**; si consideri che nei primi sette mesi del 2024 rispetto ai

primi sette mesi del 2023 le esportazioni di questi beni si sono ridotte di circa 900 milioni di euro.

A questo si aggiunge un ulteriore elemento di **incertezza dato dalla nuova amministrazione statunitense**. Nonostante al momento non sia ancora chiaro quali e in che misura saranno applicate misure distorsive del libero commercio, è importante sottolineare come gli Stati Uniti rappresentino un mercato importante per prodotti quali macchine e apparecchi meccanici (circa 13 miliardi di euro), prodotti farmaceutici (circa 8 miliardi di euro) e veicoli e relativi componenti (6 miliardi di euro). Tuttavia, le eventuali **politiche protezionistiche potranno avere un impatto negativo sul PIL stimato al massimo pari allo 0,15%** dello stesso.

Prospettive economiche, un cauto ottimismo

In conclusione, **l'economia del nostro Paese presenta un quadro eterogeneo** con settori dell'agricoltura e dei servizi stabili contrapposti a un settore industriale in difficoltà, dove la robustezza del mercato del lavoro e l'inflazione controllata offrono un contrappeso alle sfide da affrontare. In questo scenario, l'auspicato **allentamento della politica monetaria** da parte della BCE **stimolerà investimenti e consumi, fornendo un po' di sollievo all'economia**. Tuttavia, le incertezze legate al commercio estero, in particolare con partner chiave come la Germania e gli Stati Uniti, evidenziano la necessità di politiche strategiche per navigare nel panorama commerciale globale in evoluzione. Nel complesso, le **prospettive economiche rimangono cautamente ottimistiche**, condizionate sia agli aggiustamenti interni per migliorare la capacità di **stimolare gli investimenti privati ed esteri** che alla efficace **attuazione del PNRR** che all'evoluzione del contesto geopolitico internazionale.

“ Le prospettive economiche rimangono cautamente ottimistiche, condizionate sia dagli aggiustamenti interni per migliorare la capacità di stimolare gli investimenti privati ed esteri, che alla efficace attuazione del PNRR.

03

Panorama internazionale

a cura di Oxford Economics



Emilio Rossi

Senior Economic Consultant,
Oxford Economics

L'economia globale ed europea nel 2025 e nel futuro

Il quadro macroeconomico globale: Usa e Cina

A livello globale, si prevede che la **crescita del PIL sarà pari al 3,1% nel 2024**, un valore inferiore rispetto a quello del 2023 e con una decelerazione prevista sotto il 3% verso la fine del decennio a causa di fattori strutturali come la bassa natalità, la minore crescita cinese, la ridotta spinta della globalizzazione e l'elevato debito privato e pubblico. Inoltre, la crescente incertezza politica, con **l'aumento delle tensioni geopolitiche**, rappresenta una **minaccia significativa per la crescita globale**.

In questo contesto, un fattore positivo per la crescita economica nei prossimi anni viene dalla maggior **crescita attesa del PIL USA intorno al 2,7%** per il periodo **2024-2027**, in conseguenza delle **politiche economiche molto espansive annunciate dal neo-Presidente Trump**. Tale crescita è dovuta alle prospettive positive per le aziende beneficiarie di incentivi e sussidi pubblici, in aree come la produzione di combustibili fossili,



i settori manifatturieri di base e i settori ad alta tecnologia, incluso l'intelligenza artificiale (IA) in cui i giganti tecnologici statunitensi hanno investito massicciamente negli ultimi anni. Nei primi anni della presidenza Trump questi benefici dovrebbero essere in grado di compensare i rischi al ribasso legati alla politica commerciale più protezionista degli Stati Uniti e alle politiche migratorie restrittive annunciate in campagna elettorale.

In particolare, nel 2025 l'economia degli Stati Uniti è attesa sovrapreformare gli altri paesi avanzati, grazie a una **forte domanda interna**, a una discreta **crescita della produttività (soprattutto legata all'IA)** e a condizioni finanziarie meno sfavorevoli. Le politiche espansive dei prossimi anni lasceranno però un'eredità pesante agli anni successivi in termini di debito, di ritorno dell'inflazione e di posizionamento internazionale. Va segnalata la crescente probabilità di rischi determinati dalle **incertezze** legate alla **fattibilità delle misure annunciate da Trump** su tariffe all'importazione e su costosi sussidi alla produzione.

“ A livello globale, si prevede che la crescita del PIL sarà pari al 3,1% nel 2024, un valore inferiore rispetto a quello del 2023 e con una decelerazione prevista sotto il 3% verso la fine del decennio.

I contraccolpi su aumento del debito e dei prezzi rischiano di determinare un **rallentamento della discesa dei tassi di interesse**, forse già nella seconda metà del 2025. Inoltre, i **rischi di un'inflazione più alta** e/o di una crescita economica inferiore alle aspettative finiranno per influire negativamente sulla performance economica statunitense negli anni successivi.

Al di fuori degli Stati Uniti, si prevede una **crescita in decelerazione, in particolare in Asia**. Per la **Cina** la crescita del Pil è attesa passare dal 6,2% annuo medio del 2013-2022 a un tasso di **circa il 4% annuo per il periodo 2023-2032**, a causa della continua discesa del settore immobiliare e delle probabili misure protezionistiche di Trump. Inoltre, l'obiettivo ribadito nell'ultimo Plenum del Partito Comunista di perseguire un nuovo modello di sviluppo più orientato sui consumi interni e meno dipendente dalle esportazioni pone il paese all'interno di un periodo di transizione di incerta gestione.

Le difficoltà economiche della Cina si rifletteranno sulle altre economie asiatiche, con l'India che, pur beneficiando di un ampio dividendo demografico, non ha ancora il peso economico sufficiente per compensare il rallentamento complessivo dell'area.

La congiuntura dell'Eurozona: tra inflazione e bassa crescita

La crescita dell'**Eurozona nel terzo trimestre 2024 è stata positiva (+0,4% su base trimestrale)**, ma questo dato è stato in parte influenzato da fattori straordinari come i Giochi Olimpici in Francia e l'eccezionale **crescita del PIL in Irlanda**. Le previsioni suggeriscono che la crescita dell'Eurozona nel quarto trimestre sarà modesta, con una previsione di crescita annuale di solo l'0,8% per il 2024, con un leggero aumento per il **2025 all'1,2%** e con un ulteriore piccolo miglioramento per il **2026 all'1,6%**.

Questo contesto europeo di bassa crescita economica è legato a **fattori strutturali** (invecchiamento della popolazione, scarsa crescita della produttività, debito pubblico elevato) ed è stato acuito dall'elevata **inflazione determinata dalla crisi energetica post-invasione dell'Ucraina** (con la conseguente politica monetaria restrittiva della BCE) e da alcune scelte radicali di policy per la transizione energetica e ambientale. A compensare parzialmente i fattori frenanti, vanno tenuti presenti alcuni driver favorevoli, come il **miglioramento della crescita del reddito disponibile** e il **calo dei tassi d'interesse**, entrambi con impatto positivo sui consumi. Inoltre, le imprese di tutti i settori beneficeranno di un graduale miglioramento delle condizioni creditizie.



Il processo di allentamento delle politiche monetarie della Banca Centrale Europea, iniziato a giugno 2024, proseguirà nel 2025 con una **discesa dei tassi di interesse di policy fino al 1,75%** entro il terzo trimestre del 2025. I benefici della minor restrittività della politica monetaria sulla crescita saranno visibili solo più avanti nel tempo, probabilmente non prima della seconda metà dell'anno, a causa dei tempi standard di trasmissione delle politiche monetarie. **La ripresa del credito sarà graduale**, anche se l'allentamento dei tassi dovrebbe stimolare la domanda di prestiti nei prossimi mesi. Allo stesso tempo, **la politica fiscale in Europa è attesa essere più restrittiva**, a causa delle preoccupazioni per **la sostenibilità delle finanze pubbliche che limiteranno la capacità di manovra dei governi**. Paesi come la Francia e l'Italia potrebbero essere esposti a tensioni nei mercati sovrani.

1,2%

Crescita
PIL eurozona
2025

1,6%

Crescita
PIL eurozona
2026

The background of the entire page is a photograph of a night sky. A bright, white comet with a long, luminous, yellowish-white tail streaks across the upper right quadrant. The sky is filled with numerous small, white stars of varying sizes. In the lower half, a horizon line is visible, featuring a gradient from deep blue to a warm, orange and yellow sunset. The overall atmosphere is one of wonder and celestial beauty.

04

**La prospettiva
delle aziende**

Cooperazione sistematica, investimenti, AI, evoluzione dei consumi e transizione ecologica: quali saranno i macrotrend del 2025?

La visione di cinque C-level per inquadrare gli scenari che attendono l'economia italiana.



Cooperazione sistematica e internazionalizzazione: la chiave per la competitività delle PMI italiane

L'opportunità per le imprese italiane nel 2025, alla luce del ruolo e della centralità delle PMI nel nostro Paese, risiede nella **cooperazione sistematica**. Questo concetto è oggi più che mai cruciale. Le piccole e medie imprese devono infatti raggiungere una **sostenibilità economica** per poter effettuare gli investimenti necessari alla **competitività**, soprattutto a livello internazionale.

La crescita, del resto, è ormai legata ai **mercati esteri** e non può essere sostenuta solo dal 10% delle imprese italiane che esportano. Occorre **supportare l'intera filiera**, comprese le PMI più piccole.

Le aziende devono collaborare per colmare i gap industriali, investire in **digitalizzazione, transizione sostenibile e capitale umano**.

La mancanza di competenze adeguate, d'altronde, rende difficile mantenere la competitività.

Per affrontare queste sfide, SIMEST ha adottato un approccio di **ascolto e affiancamento delle imprese**, in collaborazione con le associazioni di categoria, creando una rete di **cooperazione sistematica**.

In quest'ottica, SIMEST, sta promuovendo **progetti di filiera** che coinvolgono grandi imprese esportatrici e PMI.



Regina Corradini D'Arienzo
AD, Simest

Competizione sui mercati internazionali ed export



Per vedere la video intervista clicca qui

L'obiettivo è identificare i mercati più adeguati per **l'internazionalizzazione**, grazie a una presenza in 125 paesi e nuove sedi per avvicinare le imprese alle **opportunità commerciali**.

Non a caso, nel 2024, SIMEST ha promosso investimenti per 9 miliardi di euro, supportando non solo gli esportatori ma tutta la filiera.

Un altro elemento cruciale è il **fattore geografico**, perché occorre individuare le aree più adeguate per sviluppare iniziative di business. Si pensi ai **Balcani**, che hanno un tessuto imprenditoriale simile al nostro,

o all'**Africa** che offre grandi opportunità - anche alla luce del **Piano Mattei** - per gli esportatori, gli importatori e per la formazione dei giovani. Senza dimenticare il ruolo **dell'America Latina**.

In uno scenario geopolitico, **SIMEST** è dunque impegnata, in sinergia con **Cassa Depositi e Prestiti** e in collaborazione con il **Sistema-Paese** guidato dalla **Farnesina** - a supportare le PMI e tutti gli attori coinvolti promuovendo investimenti sostenibili a lungo termine, con l'obiettivo di aumentare **la competitività internazionale del Made in Italy**.

“ L'opportunità per le imprese italiane nel **2025**, alla luce del ruolo e della centralità delle PMI, risiede nella cooperazione sistematica, decisiva per effettuare gli investimenti utili alla competitività.





Mauro Lusetti
Presidente, *Conad*

L'evoluzione dei consumi tra sostenibilità e nuove aspettative

I comportamenti dei consumatori, in una fase storica influenzata dall'instabilità geo-economica, sono segnati da una **crescente polarizzazione**. Da una parte, ci sono coloro che, per ragioni economiche, cercano **prezzi vantaggiosi** e canali di vendita in grado di soddisfare questa esigenza. Dall'altra, vi è una crescente **domanda di prodotti di qualità**, con speciali proprietà e ingredienti, come, ad esempio, quelli biologici e proteici. Questa polarizzazione è evidente nelle scelte di acquisto ma anche nelle **aspettative** sempre più complesse dei consumatori.

Per rispondere a queste esigenze, e ai consumatori che hanno nella cosiddetta infedeltà una delle loro caratteristiche principali, Conad ha adottato una politica mirata sui prodotti a marchio proprio, fondata su un **equilibrio tra qualità e prezzo**, che ha portato a un aumento significativo delle vendite, superando il 35% del totale. Ad essa, si è associata una **diversificazione dei canali di vendita**, finalizzata a rispondere ai bisogni più **disparati dei consumatori**: dalla salute al tempo libero, dagli animali domestici fino alle assicurazioni.

In questo quadro segnato da esigenze sempre più articolate, **la sostenibilità** gioca un ruolo cruciale, anche perché i consumatori sono sempre più interessati a prodotti che siano **sostenibili sia livello ambientale sia a livello sociale**. Per venire incontro alle loro istanze, Conad da tre anni ha posto la sostenibilità come priorità, lavorando a una trasformazione delle proprie attività: dai packaging dei prodotti a marchio, alla relazione con i fornitori, fino alla gestione degli asset organizzativi. Questo impegno ha coinvolto naturalmente anche la riduzione delle emissioni, a cui l'azienda ha lavorato attraverso una ridefinizione del nostro asset logistico, razionalizzando la catena di fornitura, così da **contribuire concretamente alla decarbonizzazione**.

Questo impegno per la sostenibilità si è esteso anche alla gestione delle relazioni con i collaboratori, i dipendenti e ai fornitori, secondo una **visione olistica della sostenibilità e della responsabilità sociale di impresa**, finalizzata a **creare valore** duraturo per tutti gli stakeholder.

Dinamica dei consumi

“ I comportamenti dei consumatori sono segnati da una crescente polarizzazione e da aspettative sempre più complesse.

Da una parte, ci sono coloro che, per ragioni economiche, cercano prezzi vantaggiosi e canali di vendita in grado di soddisfare questa esigenza. Dall'altra, vi è una crescente domanda di prodotti di qualità.

Per vedere la video intervista clicca qui



Innovazione e Investimenti

“ È cruciale fornire alle imprese - alle PMI, che costituiscono una parte rilevante del tessuto produttivo italiano, e alle startup - il capitale necessario per continuare a innovare e realizzare gli investimenti richiesti.

L'equity come motore d'innovazione

La significativa **transizione** verso l'utilizzo di servizi di intelligenza artificiale (AI) ha un impatto rilevante sulla **produttività delle aziende**, generando **grandi opportunità** ma anche alcune criticità. L'adozione massiccia di servizi di AI da parte delle aziende comporta infatti una serie di sfide.

In primo luogo, sul fronte della **sostenibilità**, riguardo ai consumi energetici e alla capacità dei sistemi di supportare questa domanda in costante evoluzione; in secondo luogo, sul fronte della **cybersecurity**, dove è essenziale gestire i processi digitalizzati in modo sicuro e proteggere il valore dei dati. Questi temi, con particolare attenzione alla **digitalizzazione** accelerata dall'AI e alla **sicurezza**, sono centrali per gli investitori di venture capital. Da qui ci aspettiamo che emergano importanti opportunità.

Per coglierle, è cruciale fornire alle imprese – alle **PMI**, che costituiscono una parte rilevante del tessuto produttivo italiano, e alle **startup** – **il capitale necessario** per continuare a innovare e realizzare gli investimenti richiesti. Gli imprenditori, però, non sono più soli.

Con l'avvento **dell'era dell'equity**, esiste oggi la possibilità di accedere a queste risorse grazie agli operatori di private equity o venture capital, come United Ventures, consentendo alle aziende di **investire in modo efficace**.

Questa **accelerazione degli investimenti** è fondamentale e sta avvenendo su scala globale, seppur con velocità diverse: in alcune aree, le aziende di maggiori dimensioni riescono a sostenere investimenti significativi autonomamente, ma per quanto riguarda le PMI è necessario compiere uno **sforzo ulteriore** per dotarle di **strumenti adeguati, specifici e idonei** a supportare questa transizione.



Massimiliano Magrini
Co-Founder and Managing Partner,
United Ventures



Matteo Mille
Chief Sales
Enablement & Operations,
Microsoft Italia

L'Intelligenza Artificiale, un'opportunità per la trasformazione delle aziende

L'adozione di soluzioni basate **sull'Intelligenza Artificiale Generativa rappresenta una delle più grandi opportunità** per le aziende italiane oggi.

Il nostro è un Paese che deve far fronte alla **carenza di talenti** e dell'invecchiamento della popolazione: l'Italia potrebbe infatti perdere circa 3,7 milioni di lavoratori entro il 2040, con un conseguente impatto sul PIL nazionale di 267,8 miliardi di euro. **Per compensare questa decrescita della produttività**, sarà fondamentale adottare **l'AI generativa in maniera pervasiva**.

I segnali in termini di adozione sono già estremamente positivi: si stima infatti che ormai **il 100% delle aziende italiane** stia già utilizzando o preveda di utilizzare a breve-medio termine soluzioni AI. Tuttavia, quello che abbiamo visto finora è stato solo il momento della **sperimentazione dell'AI generativa**, di cui stiamo gradualmente comprendendo le vere potenzialità, scoprendo ogni giorno nuove modalità di applicazione, in ambiti e funzioni che non ci saremmo mai aspettati.

24

Le aziende dovranno quindi continuare a sviluppare **competenze e creatività** per imparare ad utilizzare questa tecnologia in modo veramente innovativo.

Ed è qui che Microsoft Italia entra in gioco con **AI L.A.B.** (Learn, Adopt, Benefit), il programma sviluppato in collaborazione con l'ecosistema dei Partner per promuovere l'adozione responsabile **dell'AI generativa e contribuire così alla crescita sostenibile dell'Italia**.

Uno degli obiettivi dell'iniziativa è proprio quello di incentivare la formazione delle persone con un focus sulle nuove tecnologie, per **colmare lo skill gap** che attualmente impedisce all'Italia di sfruttare appieno il vero potenziale trasformativo dell'AI. Basti pensare che già oggi **le aziende che adottano l'AI registrano guadagni di produttività superiori al 5% nel 38% dei casi e superiori all'1% nel 64%** (pari a tutto l'aumento di produttività dell'Italia dell'ultimo ventennio). Con le giuste competenze, questi risultati non possono che diventare ancora più sorprendenti.

Le aziende italiane, note per la loro **creatività e il loro estro**, dovranno quindi sfruttare queste qualità per adottare l'AI in modo innovativo, investendo nelle **competenze necessarie per guidare questa trasformazione**, così da superare le criticità percepite e massimizzare le opportunità garantite dall'AI.

L'AI generativa non solo incrementerà **la produttività ed efficienza**, ma creerà anche **nuove opportunità di crescita**. Le aziende italiane nel 2025 dovranno quindi cavalcare quest'onda, **adottando l'AI in modo innovativo, per garantirsi un futuro prospero e competitivo**.

Per vedere la video intervista clicca qui

Impatto della Artificial Intelligence



“ L’AI generativa non solo incrementerà la produttività ed efficienza, ma creerà anche nuove opportunità di crescita.

Le aziende italiane nel 2025 dovranno cavalcare quest’onda, adottando l’AI in modo innovativo, per garantirsi un futuro prospero e competitivo.

Come integrare la sostenibilità nei modelli di Business



Nicola Monti
CEO, *Edison*

Transizione energetica e competitività, le sfide della sostenibilità nel 2025

26

In coerenza con il quadro economico in Italia ed in Europa, un tema particolarmente critico nel 2025 sarà **la competitività dell'economia** e, in particolare, **la sostenibilità della spesa energetica per il settore industriale nell'ambito della traiettoria di decarbonizzazione**. In questo senso, un primo elemento su cui agire è quello di un mix energetico basato sulla **neutralità nella scelta delle tecnologie** che consenta di realizzare in modo pragmatico il percorso di "decarbonizzazione al minor costo" e quindi tenendo conto non solo dei costi di produzione dell'energia ma anche quelli di sistema.

Un mix energetico con **crescenti rinnovabili** ma saldamente **accompagnato da energia programmabile**, è dunque fondamentale per avere un sistema bilanciato, resiliente rispetto

all'intermittenza di sole e vento e ottimizzato dal punto di vista dei costi. In più, alcune delle soluzioni di accumulo elettrico, potrebbero **valorizzare tecnologie, competenze e filiere nazionali**, come nel caso dei pompaggi idroelettrici, con una significativa ricaduta sul valore aggiunto per il Paese.

Nel lungo periodo, una soluzione efficace sarà quella dello **sviluppo di nuove tecnologie di frontiera** che garantendo prestazioni baseload complementano le rinnovabili assicurando maggiore stabilità dei prezzi, come **il nucleare di terza generazione** di piccola taglia, SMR.

Inoltre, si potrebbe fare riferimento a modelli di mercato diversi in grado di **disaccoppiare i prezzi dell'energia dai mercati spot**,



“ Un tema particolarmente critico nel 2025 sarà la competitività dell'economia e, in particolare, la sostenibilità della spesa energetica per il settore industriale nell'ambito della decarbonizzazione.

sempre meno rappresentativi, per puntare su meccanismi di fornitura di medio-lungo termine come PPA in grado, a loro volta, di **stabilizzare il costo energetico** per il cliente B2B su archi temporali coerenti con i suoi cicli industriali.

Un altro fattore chiave è quello delle **“competenze” per la transizione energetica**. Si stima che il mercato del lavoro italiano avrà bisogno nel prossimo quinquennio di **competenze green e digitali** e che, circa il 38% del fabbisogno occupazionale al 2028, riguarderà professioni con una formazione terziaria (laurea, ITS Academy), sarà elevato il fabbisogno di persone con un titolo in ambito **STEM**.

Come terzo ed ultimo fattore, occorre notare che la dimensione locale diventa sempre più rilevante perché la sostenibilità abbia un impatto reale, grazie al **dialogo con la cittadinanza** locale, sempre più attiva, e la relazione con le **istituzioni del territorio** che sono essenziali abilitatori delle iniziative concrete. La responsabilità della **transizione energetica** deve quindi essere considerata come un **impegno sistematico, che coinvolge tutti gli stakeholder**.

Contatti

Marco Daviddi

Managing Partner Strategy and Transactions, EY Italia

marco.daviddi@it.ey.com

Mario Rocco

Valuation, Modelling and Economics Leader, EY Italia

mario.rocco@it.ey.com

EY continua a realizzare il suo purpose - building a better working world - creando nuovo valore per i clienti, le persone, la società e il pianeta, ed instaurando fiducia nei mercati finanziari.

Grazie all'uso di dati, intelligenza artificiale e tecnologie avanzate, i team di EY aiutano i clienti a plasmare il futuro con fiducia e a sviluppare risposte per le principali sfide di oggi e di domani.

Operando nei campi di revisione, consulenza, assistenza fiscale e legale, strategia e transaction e con il supporto di analisi di settore dettagliate, una rete globale connessa e multidisciplinare e un ecosistema di partner diversificati, i professionisti di EY sono in grado di fornire un'ampia gamma di servizi in più di 150 paesi e territori.

All in to shape the future with confidence.

EY" indica l'organizzazione globale di cui fanno parte le Member Firm di Ernst & Young Global Limited, ciascuna delle quali è un'entità legale autonoma. Ernst & Young Global Limited, una "Private Company Limited by Guarantee" di diritto inglese, non presta servizi ai clienti. Maggiori informazioni su raccolta e utilizzo dei dati da parte di EY e sui diritti individuali che ricadono sotto la legislazione sulla protezione dei dati sono disponibili su ey.com/IT/privacy. Le Member Firm di EY non prestano servizi legali dove non è consentito dalle normative locali. Per maggiori informazioni sulla nostra organizzazione visita ey.com.

© 2024 EY Advisory S.p.A.

All Rights Reserved.

ED None

Questa pubblicazione contiene informazioni di sintesi ed è pertanto esclusivamente intesa a scopo orientativo; non intende essere sostitutiva di un approfondimento dettagliato o di una valutazione professionale. EYGM Limited o le altre member firm dell'organizzazione globale EY non assumono alcuna responsabilità per le perdite causate a chiunque in conseguenza di azioni od omissioni intraprese sulla base delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Per qualsiasi questione di carattere specifico, è opportuno consultarsi con un professionista competente della materia.

ey.com/it



**Shape the future
with confidence**