



## **Monitor della Lombardia**

**Direzione Studi e Ricerche**  
Luglio 2019

Executive Summary	2
1. L'export dei 23 distretti tradizionali della Lombardia	3
Approfondimento: Il distretto della meccanica strumentale di Monza e Milano	11
2. L'export dei poli tecnologici	14
Appendice Metodologica	16

Luglio 2019

Trimestrale – n. 33

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ufficio Industry  
Research

*A cura di:*  
Enrica Spiga

*Database management:*  
Angelo Palumbo

## Executive Summary

Il 2019 si è aperto in contrazione per le esportazioni dei distretti tradizionali della Lombardia, che registrano una variazione tendenziale del -1,5%, a valori correnti, quantificabile in circa 109 milioni di euro di export in meno rispetto al primo trimestre 2018. Il risultato è inferiore alla media distrettuale nazionale (+2,7%).

La performance rientra in un quadro di generale rallentamento dell'economia e del commercio mondiale. Inoltre, va segnalato come il confronto avvenga con un primo trimestre 2018 particolarmente brillante per le esportazioni dei distretti lombardi.

Nei primi tre mesi dell'anno le performance dell'export distrettuale lombardo sui **mercati maturi** sono state lievemente positive (+0,9% tendenziale), nonostante gli arretramenti subiti in Germania (-29 milioni di euro, -2,3%). Sono state trainanti le vendite negli Stati Uniti (+47 milioni di euro, +8,9%) e in Canada (+19 milioni di euro, +35,5%), dove sono evidenti gli effetti del CETA, l'accordo economico commerciale tra Unione europea e Canada entrato in vigore a fine 2017. Al contrario, i mercati emergenti hanno mostrato un nuovo calo (-5,4%), penalizzati dagli arretramenti subiti in Cina, Polonia, Turchia e Russia.

L'analisi eseguita per singoli distretti vede **dieci realtà (su ventitré monitorate) con esportazioni in crescita** nel primo trimestre 2019 coerentemente con le performance registrate a fine 2018, che vedevano un generale rallentamento del ritmo di crescita dell'export lombardo.

Tra i **distretti in crescita** emergono tre realtà dell'agroalimentare: il Lattiero-caseario della Lombardia sud-orientale (+17,3%), i Vini e distillati del bresciano (+13,5%) e il Riso di Pavia (+3,1%). Positivo anche l'export di quattro distretti metalmeccanici: il Metalmeccanico del basso mantovano (+8,6%), la Meccanica strumentale di Varese (+7,3%), la Meccanica strumentale del Bresciano (+2,9%), i Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane (+1,5%). Export in crescita anche per i due distretti del legno: il Legno e arredamento della Brianza (+5,2%) e il Legno di Casalasco-Viadanese (+1,9%). A questi si aggiungono le Calzature di Vigevano (+5,7%).

Gli altri **distretti** della regione, in apertura del 2019, appaiono **più in difficoltà**. Tra questi, all'interno del settore della moda troviamo il Seta-tessile di Como (-5,9%), il Tessile e abbigliamento della Val Seriana (-1,7%), l'Abbigliamento-tessile gallaratese (-4,3%) e la Calzetteria di Castel Goffredo (-17,7%). In alcuni distretti della filiera metalmeccanica e dell'automotive pesa il rallentamento dell'economia tedesca, che rappresenta il principale mercato di sbocco. Tra questi la Meccanica strumentale di Bergamo (-16,7%), il Metalmeccanico di Lecco (-0,4%), la Lavorazione dei metalli della Valle dell'Arno (-5,6%), la Gomma del Sebino (-4,5%).

È molto incerto il quadro relativo alla seconda parte dell'anno visto che le tensioni presenti sui mercati internazionali restano altissime. Il rinvio a novembre delle decisioni sull'introduzione di dazi USA sulle importazioni di auto e componenti e su Brexit potrebbe addirittura spingere le imprese ad anticipare alcuni scambi commerciali, con effetti positivi sull'andamento di breve periodo delle esportazioni italiane nei mercati interessati. Inoltre, in un contesto che è divenuto volatile e non più di crescita diffusa, è assai probabile che l'andamento dell'export italiano e lombardo continui a presentare una notevole dispersione di risultati. Per le imprese distrettuali sarà fondamentale riuscire a cambiare rapidamente il loro raggio d'azione in funzione delle opportunità di crescita che potranno emergere nelle varie aree del mondo e di eventuali chiusure e/o tensioni presenti di volta in volta nei vari sbocchi commerciali.

## 1. L'export dei 23 distretti tradizionali della Lombardia

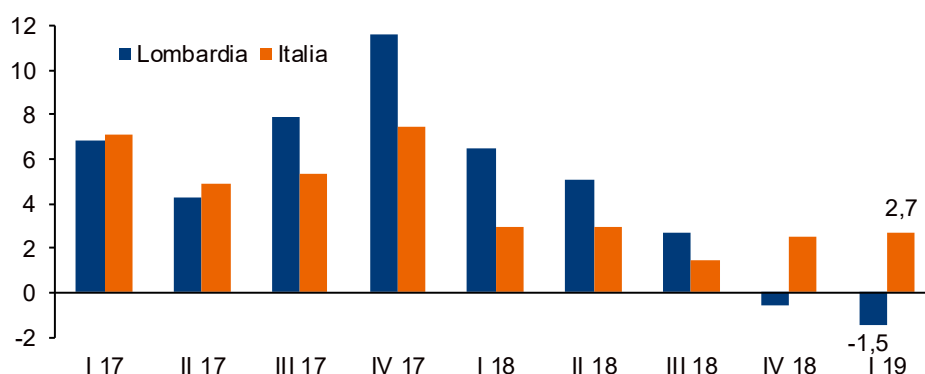
L'anno 2019 si è aperto in contrazione per le esportazioni dei distretti tradizionali della Lombardia, che registrano una variazione tendenziale del -1,5%, a valori correnti, quantificabile in circa 109 milioni di euro di export in meno rispetto al primo trimestre 2018 (tab.1). Il risultato è inferiore alla media distrettuale nazionale (+2,7%).

	Milioni di euro			Var. % tendenziale	
	I trim 2018	I trim 2019	Differenza tra 2019 e 2018	Anno 2018	I trim 2019
<b>Nord-Ovest, di cui:</b>	<b>10.069,6</b>	<b>10.174,2</b>	<b>104,6</b>	<b>4,1</b>	<b>1,0</b>
Lombardia	7.524,8	7.415,4	-109,4	3,3	-1,5
Piemonte	2.488,9	2.699,1	210,3	6,2	8,4
<b>Nord-Est</b>	<b>12.467,9</b>	<b>12.449,9</b>	<b>-18,1</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,1</b>
Veneto	6.590,7	6.552,0	-38,7	1,6	-0,6
Friuli-Venezia Giulia	526,1	538,1	12,0	3,6	2,3
Trentino-Alto Adige	1.177,2	1.143,9	-33,4	2,1	-2,8
Emilia-Romagna	4.173,9	4.215,9	42,0	1,3	1,0
<b>Centro, di cui:</b>	<b>5.451,6</b>	<b>6.058,3</b>	<b>606,7</b>	<b>2,4</b>	<b>11,1</b>
Toscana	4.032,7	4.676,8	644,0	3,0	16,0
Marche	1.144,3	1.104,3	-40,0	-1,5	-3,5
Umbria	178,6	174,3	-4,3	13,2	-2,4
<b>Mezzogiorno, di cui:</b>	<b>1.753,3</b>	<b>1.864,1</b>	<b>110,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>6,3</b>
Puglia	660,7	775,2	114,5	-0,3	17,3
Campania	784,0	798,8	14,9	-0,1	1,9
Abruzzo	145,0	144,8	-0,2	4,1	-0,1
Sicilia	114,7	98,3	-16,4	-6,1	-14,3
<b>Totale distretti</b>	<b>29.742,5</b>	<b>30.546,5</b>	<b>804,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

La performance rientra in un quadro di generale rallentamento dell'economia e del commercio mondiale. Inoltre, va segnalato come il confronto avvenga con un primo trimestre 2018 particolarmente brillante per i distretti lombardi.

Fig. 1 – Evoluzione delle esportazioni dei distretti a confronto (var. % tendenziali)

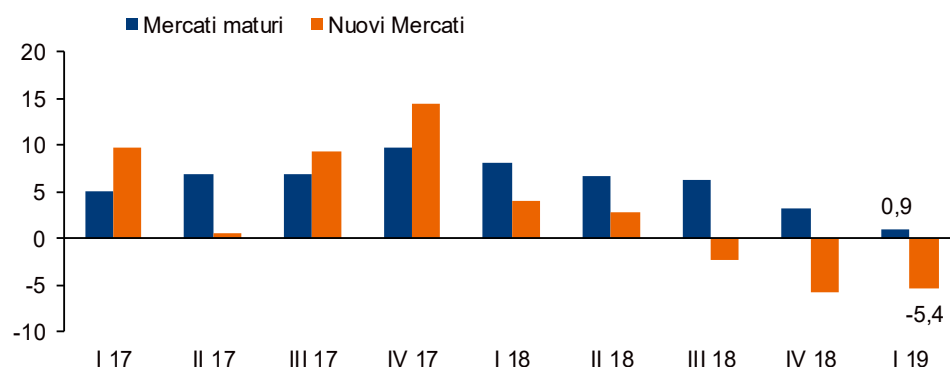


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Nel primo trimestre 2019, dopo l'ottimo +5,9% registrato nel 2018, le performance di export distrettuali lombarde sui mercati maturi sono rimaste positive, con un +0,9% tendenziale. Tra gli incrementi di export più significativi si segnalano gli Stati Uniti (+47 milioni di euro, +8,9%) e il Canada (+19 milioni di euro, +35,5%); risultati negativi invece per la Germania: -29 milioni di euro (-2,3%). Ancora una flessione nei mercati emergenti, invece, nel trimestre gennaio-marzo (-5,4%, di cui -48 milioni di euro in Turchia).

I mercati di sbocco

Fig. 2 – Export dei distretti della Lombardia verso mercati nuovi e maturi a confronto (var. % tendenziale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Il ranking dei singoli sbocchi commerciali, che in Tabella 2 è ordinato sulla base del livello di export nel primo trimestre 2019, vede ai primi posti sempre i **mercati maturi** dell'Eurozona: **Germania, Francia e Spagna** che, se considerati congiuntamente, valgono circa un terzo dell'export distrettuale lombardo. I primi due paesi nel trimestre gennaio-marzo 2019 hanno registrato un lieve calo dell'export (in Germania i cali più significativi si riscontrano nei distretti della meccanica, in particolare quella di Lecco e di Bergamo). Gli **Stati Uniti** sono il mercato in cui l'export lombardo è cresciuto di più sia su base annua nel 2018 (+11,2% la performance cumulativa, ovvero +241 milioni di euro) sia nel primo trimestre 2019 (+8,9% nel confronto con il periodo gennaio-marzo 2018). Tuttavia, si tratta di un risultato molto polarizzato, sia a livello settoriale che dei singoli distretti. Il mercato ha agito da traino per le esportazioni della filiera dei metalli ma con evidenti rallentamenti in coda al 2018, dopo l'introduzione dei dazi su alcuni prodotti. Nel 2019, hanno beneficiato della domanda statunitense anche i distretti del Legno e dell'agroalimentare, mentre per il tessile-abbigliamento-calzature prevalgono i segni meno. L'export destinato al Regno Unito **che nel 2018 si era chiuso in calo** (-2,6%), si affaccia al 2019 con una ripresa rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (+3,5%): questo mercato, che mantiene il quinto posto della classifica dei mercati di sbocco dei distretti lombardi, è da monitorare attentamente, per via dei possibili effetti derivanti da Brexit.

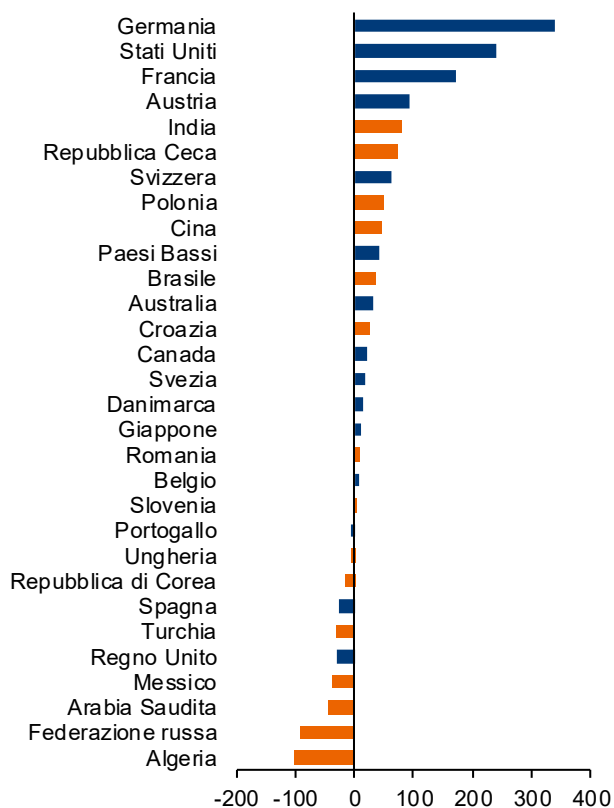
Tab. 2 – Evoluzione delle esportazioni dei distretti tradizionali lombardi nei primi 30 sbocchi commerciali (elaborazioni su dati a prezzi correnti)

	PESO (2018)	Milioni di euro			Var. % tendenziali	
		Anno 2018	I trim 2019	Differenza tra 2019 e 2018 (I trim)	Anno 2018	I trim 2019
<b>Totale export, di cui:</b>	<b>100,0</b>	<b>30.663,5</b>	<b>7.415,4</b>	<b>-109,4</b>	<b>3,3</b>	<b>-1,5</b>
Germania	16,2	4.961,8	1.253,1	-29,5	7,3	-2,3
Francia	10,0	3.066,3	788,0	-17,7	6,0	-2,2
Stati Uniti	7,8	2.388,0	569,6	46,7	11,2	8,9
Spagna	4,6	1.422,9	375,8	7,4	-1,8	2,0
Regno Unito	3,7	1.143,3	289,7	9,8	-2,6	3,5
Svizzera	3,9	1.200,4	289,7	-6,0	5,6	-2,0
Cina	3,6	1.101,4	225,4	-17,9	4,4	-7,4
Polonia	3,0	914,1	209,4	-19,5	5,7	-8,5
Paesi Bassi	2,4	735,2	191,0	-7,0	5,8	-3,5
Austria	2,5	753,8	184,1	-1,3	13,9	-0,7
Belgio	1,9	591,6	145,7	-7,3	1,6	-4,8
Repubblica Ceca	1,7	512,3	126,5	3,6	16,7	2,9
Romania	1,6	493,1	124,1	2,3	1,9	1,9
Turchia	2,1	650,8	121,7	-48,4	-4,5	-28,5
Federazione russa	2,1	628,7	116,3	-9,0	-12,7	-7,1
Messico	1,2	379,4	95,3	10,8	-8,8	12,7
Ungheria	1,3	403,3	90,6	-21,7	-1,8	-19,3
Portogallo	1,1	323,9	87,9	8,2	-1,4	10,2
Svezia	1,1	332,4	82,4	-0,8	5,3	-1,0
India	1,4	418,6	79,5	-20,7	22,9	-20,7
Canada	0,8	255,6	72,6	19,0	9,9	35,5
Arabia Saudita	1,0	303,4	72,0	6,8	-12,4	10,5
Repubblica di Corea	0,8	250,9	70,1	15,6	-5,6	28,7
Croazia	0,9	274,1	68,1	0,4	10,5	0,6
Australia	0,9	274,5	67,1	6,7	13,0	11,1
Brasile	0,9	280,1	66,3	3,8	13,7	6,1
Giappone	0,9	282,1	65,6	-1,6	4,7	-2,4
Danimarca	0,8	236,9	63,8	1,6	6,9	2,6
Algeria	0,9	273,6	62,6	3,4	-27,1	5,8
Slovenia	0,8	255,4	59,8	-4,5	0,5	-6,9

Nota: i distretti sono ordinati in base al valore delle esportazioni nel primo trimestre 2019. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

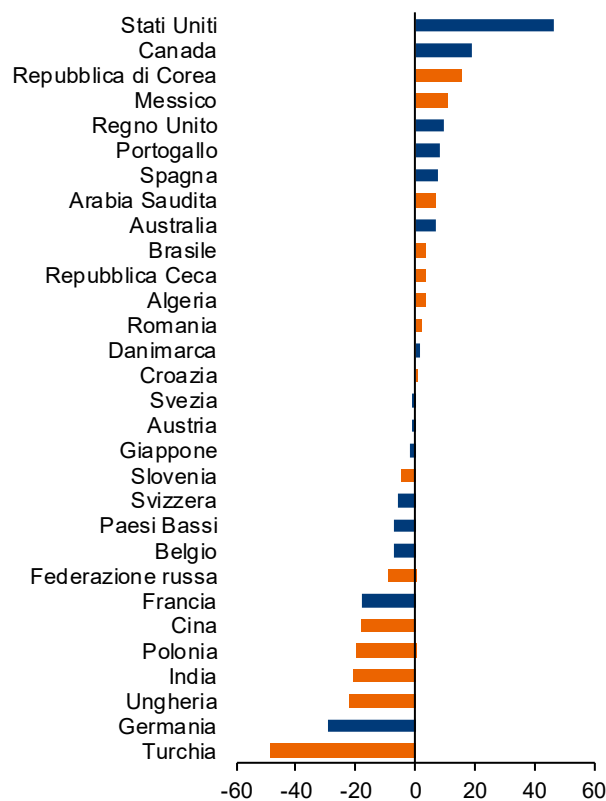
Tra i **nuovi mercati**, invece, è la **Cina** a conservare il primato per livello di export nel 2018 e a inizio 2019, posizionandosi al settimo posto assoluto nella classifica dei mercati di sbocco (sempre in Tabella 2): le vendite in Cina sono cresciute complessivamente del 4,4% nel 2018 (+46 milioni di euro), ma il rallentamento già evidenziato a fine 2018 è proseguito anche a inizio 2019, registrando un calo nel periodo gennaio-marzo 2019, rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, del -7,4% (pari a -18 milioni di euro). Tra i distretti lombardi più affermati sul mercato cinese si annoverano quelli della meccanica, in primis quella strumentale di Milano e Monza (la Cina rappresenta il quinto mercato di riferimento per il distretto), a seguire quelle di Bergamo, Varese e del bresciano, e il distretto del legno-arredo (si tratta del terzo mercato di riferimento per il Legno e arredamento della Brianza). Da sottolineare, poi, la performance brillante dei distretti lombardi in **Repubblica Ceca** (dove le esportazioni hanno registrato un incremento del 16,7% nel 2018, ovvero +73 milioni di euro, e +2,9% nel primo trimestre 2019): a fare da traino in Repubblica Ceca sono principalmente i prodotti della metalmeccanica, accanto a gomma e tessile. Da notare poi i cali verso l'**India**, da ricondurre soprattutto al minore export del distretto della meccanica strumentale di Bergamo, particolarmente sostenuto nel corso del 2018, e la **Turchia**, dove soffrono tutti i distretti della metalmeccanica, ad eccezione di quella di Lecco.

Fig. 3a - Primi 30 sbocchi commerciali: la performance nel 2018 (differenza sul 2017, milioni di euro)



Nota: in blu i mercati maturi, in arancione i nuovi mercati. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 3b - Primi 30 sbocchi commerciali: la performance nel 1° trim. 2019 (differenza sul 1° trim. 2018, milioni di euro)



Nota: in blu i mercati maturi, in arancione i nuovi mercati. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

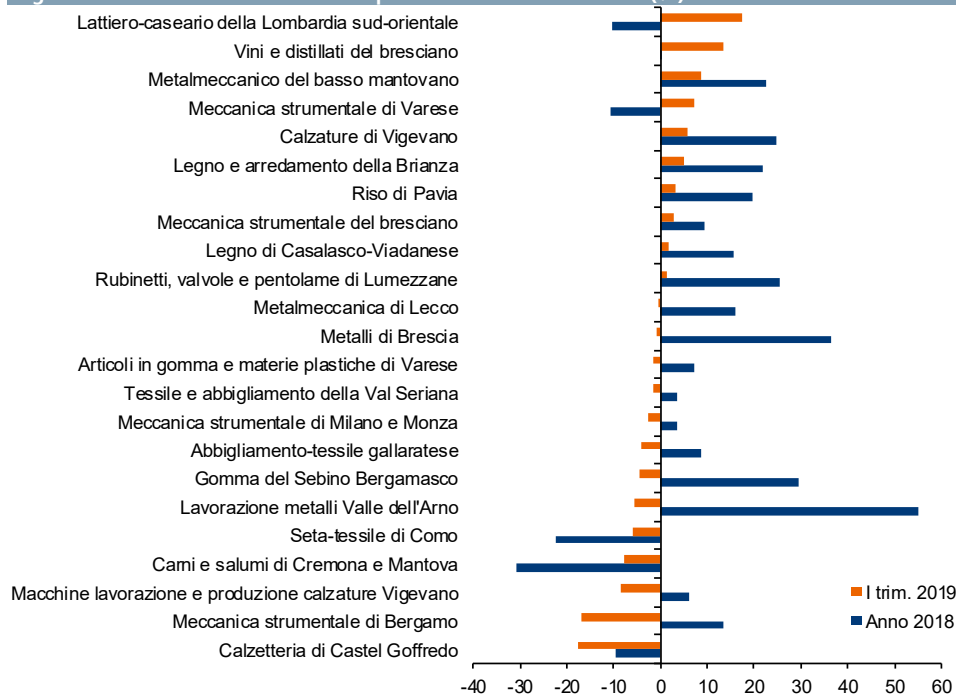
L'analisi eseguita per singoli distretti vede **dieci realtà (su ventitré monitorate) con esportazioni in crescita** (superiore all'1%) nel primo trimestre 2019, coerentemente con le performance registrate a fine anno, che vedevano un generale rallentamento del ritmo di crescita dell'export lombardo (Figura 4)<sup>1</sup>.

Tra i dieci distretti *best performer* della classifica regionale per evoluzione dell'export nel primo trimestre 2019 spiccano tre realtà appartenenti all'agroalimentare, quattro alla metalmeccanica, due al legno e arredo e uno al calzaturiero.

**I dieci distretti in crescita nel 2019**

<sup>1</sup> Nel caso dei singoli distretti è preferibile leggere la classifica in termini di variazioni tendenziali, più che di differenze in milioni di euro, in quanto la seconda lettura andrebbe necessariamente a privilegiare i distretti più grandi, in termini di controvalore di export.

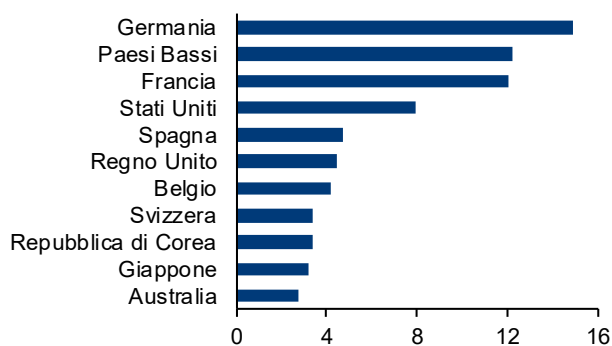
Fig. 4- Variazioni tendenziali dell'export distrettuale lombardo (%)



Nota: i distretti sono ordinati in base alle variazioni tendenziali del primo trimestre 2019. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

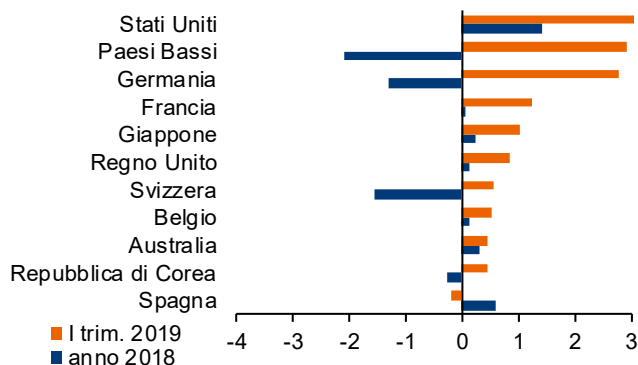
Il **Lattiero-caseario della Lombardia sud-orientale** (+17,3% nel primo trimestre 2019, contro un 2018 negativo -2,6%), si caratterizza per la crescita più sostenuta di export in particolare verso gli Stati Uniti (Fig. 5b), i Paesi Bassi e la Germania (che invece si mostravano in calo nel 2018).

Fig. 5a – Principali sbocchi commerciali del distretto Lattiero-caseario della Lombardia sud-orientale, per peso % sull'export nel primo trimestre del 2019



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 5b – Principali contributi alla variazione % delle esportazioni nel primo trimestre del 2019 del distretto Lattiero-caseario della Lombardia sud-orientale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

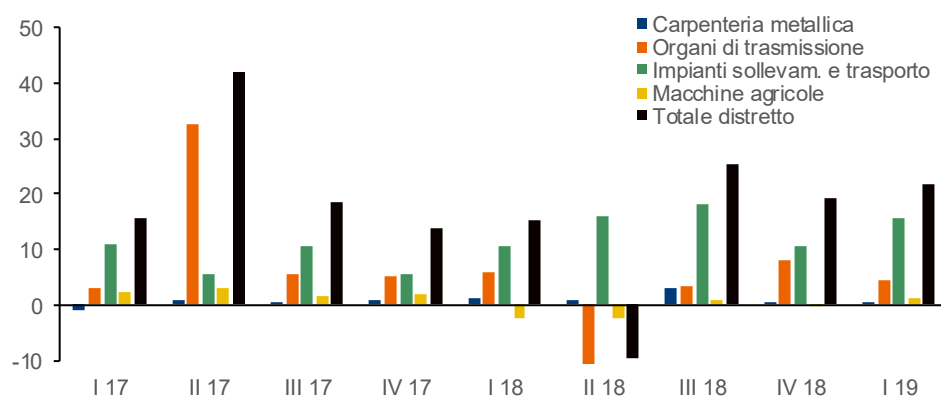
Le esportazioni di **Vini e distillati del bresciano** si presentano in crescita a due cifre in apertura di 2019 (+13,5%). Accelerano le vendite verso Germania, Regno Unito e Stati Uniti. Si mantiene tonica anche la domanda proveniente dai Paesi Bassi, e mostra segnali di ripresa la Russia.

Si confermano in ripresa le vendite del **Riso di Pavia** (+3,1% nel primo trimestre 2019), dopo la buona performance del 2018. Un buon traino continua a giungere dai mercati francese e inglese, cui si è aggiunto il contributo del mercato turco, in ripresa dopo il crollo del 2018. In calo invece i mercati tedesco e belga.



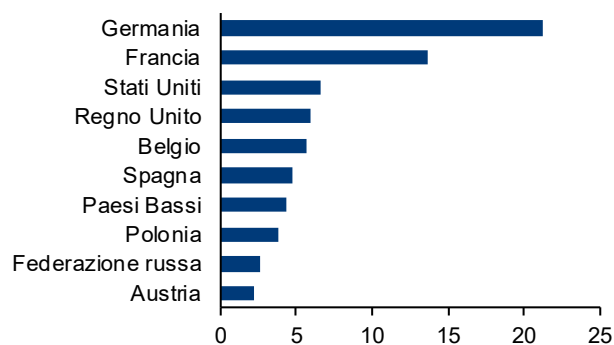
Fra i distretti che hanno aperto il 2019 con un buon dinamismo dell'export, rientrano anche quattro realtà metalmeccaniche, quali il **Metalmeccanico del basso mantovano (+8,6% a prezzi correnti)**, la **Meccanica strumentale di Varese (+7,3%)**, la **Meccanica strumentale del bresciano (+2,9%)** e i **Rubineti, valvole e pentolame di Lumezzane (+1,5%)**. Nel caso del distretto mantovano, la specializzazione trainante (Fig. 6) è stata quella degli impianti di sollevamento e trasporto (+15,7%). Geograficamente parlando, invece, le vendite si sono mostrate particolarmente dinamiche nei mercati maturi dell'Eurozona (Fig. 7a e 7b).

Fig. 6 – Esportazioni del distretto Metalmeccanico del Basso Mantovano: differenze (milioni di euro) rispetto al corrispondente trimestre dell'anno precedente, per specializzazione produttiva



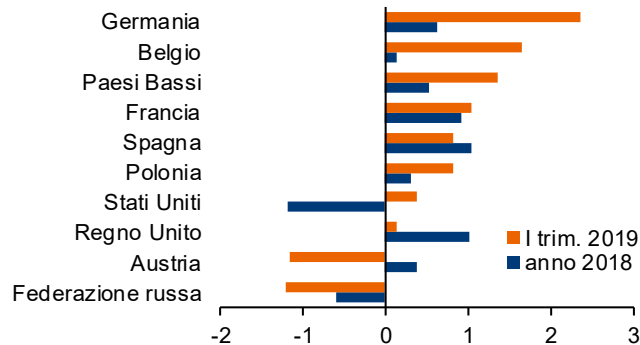
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 7a – Principali sbocchi commerciali del distretto Metalmeccanico del Basso Mantovano (peso % primo trimestre 2019)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 7b – Principali contributi alla variazione % delle esportazioni nel primo trimestre del 2019 del distretto Metalmeccanico del Basso Mantovano



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Il **distretto varesino della meccanica** è riuscito a crescere (+7,3% nel primo trimestre 2019 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) grazie al traino di Stati Uniti, Francia e Spagna, più che compensando gli arretramenti subiti in Germania. È rimasto poi stabile l'export diretto verso la Cina.

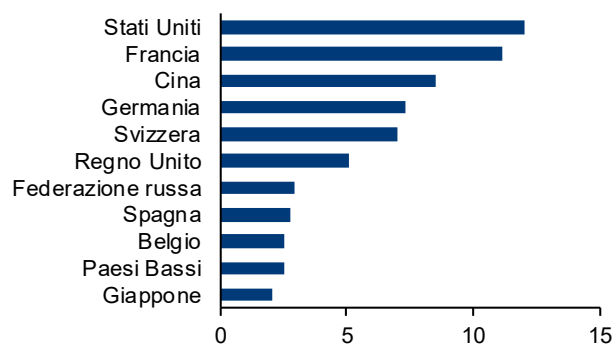
Anche la **Meccanica strumentale del bresciano** registra una crescita delle esportazioni pari al +2,9%. Si osserva un'accelerazione delle vendite in Messico, e tra i mercati maturi una crescita in Spagna, Germania e Stati Uniti. Export meno tonico in alcuni primari mercati di sbocco, quali Cina, Turchia e Francia.

Il risultato lievemente positivo del primo trimestre 2019 (+1,5%) del distretto dei **Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane** è sostanzialmente riconducibile alla vendita di prodotti verso i paesi maturi, tra cui Stati Uniti, Germania e Regno Unito.

Andamenti eterogenei all'interno dei distretti del calzaturiero. Le **Calzature di Vigevano** si confermano in crescita in apertura di 2019 (+5,7%), confermando i risultati positivi del 2018. Di rilievo le vendite verso il Qatar, mentre tra i mercati maturi a fare da traino ci sono Spagna, Francia e Stati Uniti. Il distretto delle **Macchine per la lavorazione e produzione di Calzature di Vigevano** invece apre l'anno in contrazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-8,3%). Distretto particolarmente orientato all'export verso i mercati emergenti, registra le contrazioni più forti delle vendite verso Vietnam, Cina e India. Tra i mercati maturi in contrazione la Germania.

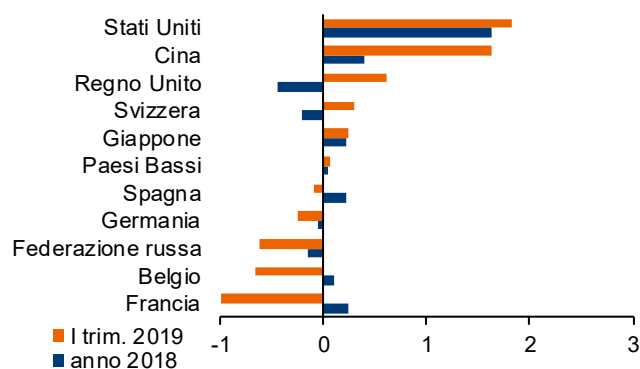
Tra i distretti più performanti nel periodo gennaio-marzo 2019 troviamo ancora le due realtà del legno-arredo, simili in termini di performance cumulativa nel 2018 e a inizio 2019 anche se non direttamente paragonabili per specializzazione produttiva. Il **Legno e arredamento della Brianza**, più orientato ai prodotti finiti, destinati anche ai mercati del lusso, ha registrato un +5,2% nel primo trimestre 2019. Si osserva un progressivo allungamento del raggio di esportazione delle imprese del legno brianzolo. Tra i mercati che si sono dimostrati fondamentali per raggiungere il risultato si annoverano infatti Stati Uniti e Cina (ormai stabile al terzo posto della classifica (Fig. 8a). I fari restano puntati sul mercato russo, importante attivante della domanda settoriale, dove le vendite non hanno dato segnali di ripresa da fine 2018.

Fig. 8a – Principali sbocchi commerciali del distretto Legno e arredamento della Brianza, per peso % sull'export nel primo trimestre del 2019



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

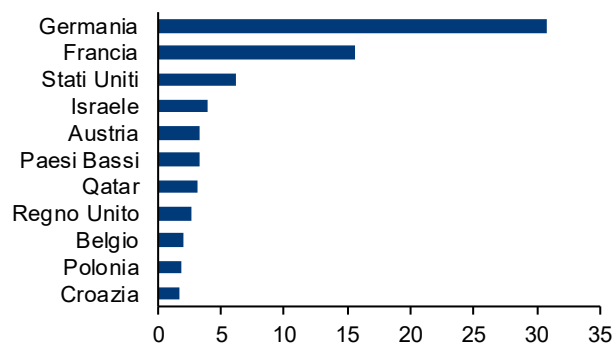
Fig. 8b – Principali contributi alla variazione % delle esportazioni nel primo trimestre del 2019 del distretto Legno e arredamento della Brianza



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

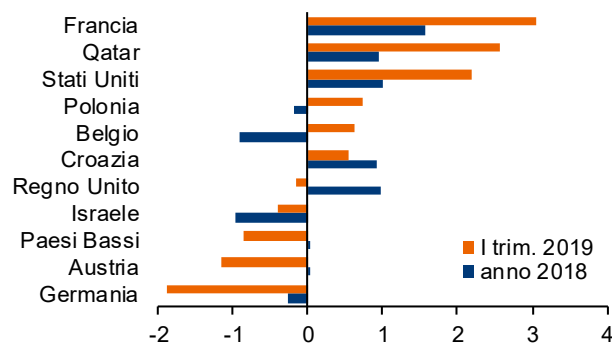
Stessa dinamica, in termini di crescita nel 2018 e inizio 2019, per il **Legno di Casalasco-Viadanese** (+1,9%), la cui produzione si concentra su pannelli, imballaggi, prodotti semilavorati e colle/resine. Il primo mercato di riferimento distrettuale resta la Germania (da sola assorbe oltre il 30% circa dell'export complessivo, in Fig. 9a), che tuttavia è anche la principale responsabile del rallentamento delle vendite intervenuto nella seconda parte del 2018 (oltre ad Austria e Paesi Bassi, per citare altri primari mercati di riferimento). Per contro, si è osservata una crescita sostenuta delle vendite in Francia, Stati Uniti e Qatar (Fig. 9b).

Fig. 9a – Principali sbocchi commerciali del distretto Legno di Casalasco-Viadanese, per peso % sull'export nel primo trimestre del 2019



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Fig. 9b – Principali contributi alla variazione % delle esportazioni nel primo trimestre del 2019 del distretto Legno di Casalasco-Viadanese



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Tab. 3 – Le esportazioni dei distretti industriali della Lombardia (elaborazioni su dati a prezzi correnti)

	PESO (2018)	Milioni di euro			Var. % tendenziali	
		Anno 2018	1° trim. 2019	Differenza tra 2019 e 2018 (1° trim.)	Anno 2018	1° trim. 2019
<b>Totale export, di cui:</b>	<b>100</b>	<b>30.663</b>	<b>7.415</b>	<b>-109,4</b>	<b>3,3</b>	<b>-1,5</b>
Meccanica strumentale di Milano e Monza	17,8	5.470	1.288	-36,5	0,9	-2,8
Metalli di Brescia	13,1	4.022	1.014	-8,0	9,1	-0,8
Rubinetti, valvole e pentolame di Lumezzane	11,5	3.512	903	13,5	6,4	1,5
Legno e arredamento della Brianza	7,5	2.312	544	26,9	5,3	5,2
Meccanica strumentale di Bergamo	8,2	2.518	514	-103,2	3,3	-16,7
Metalmeccanica di Lecco	6,6	2.034	508	-2,2	4,0	-0,4
Articoli in gomma e materie plastiche di Varese	4,7	1.427	362	-5,6	1,8	-1,5
Seta-tessile di Como	4,3	1.314	307	-19,2	-4,9	-5,9
Metalmeccanico del basso mantovano	3,2	968	277	21,8	5,5	8,6
Meccanica strumentale di Varese	3,3	1.000	240	16,3	-2,3	7,3
Tessile e abbigliamento della Val Seriana	2,9	882	218	-3,7	0,8	-1,7
Meccanica strumentale del bresciano	3,2	967	211	5,8	2,4	2,9
Abbigliamento-tessile gallaratese	2,8	849	203	-9,0	2,0	-4,3
Lattiero-caseario della Lombardia sud-orientale	2,4	738	197	29,1	-2,6	17,3
Lavorazione metalli Valle dell'Arno	1,9	594	144	-8,5	14,0	-5,6
Gomma del Sebino Bergamasco	1,8	564	142	-6,7	7,4	-4,5
Calzetteria di Castel Goffredo	1,4	440	91	-19,4	-2,7	-17,7
Riso di Pavia	0,7	225	62	1,8	4,3	3,1
Macchine per la lavorazione e la produzione di calzature di Vigevano	0,8	252	50	-4,6	1,4	-8,3
Carni e salumi di Cremona e Mantova	0,7	207	48	-4,1	-7,1	-7,8
Legno di Casalasco-Viadanese	0,4	130	34	0,6	3,6	1,9
Vini e distillati del bresciano	0,4	132	33	3,9	0,0	13,5
Calzature di Vigevano	0,3	105	27	1,4	6,6	5,7

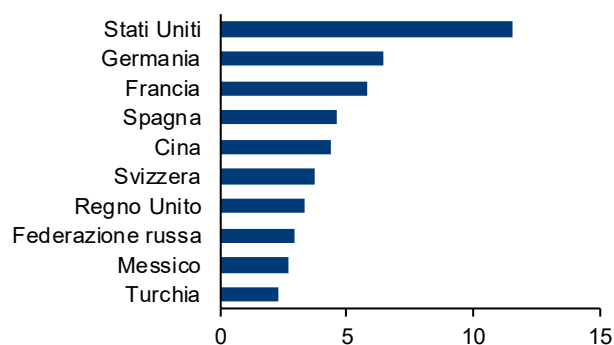
Nota: i distretti sono ordinati in base al valore delle esportazioni nel primo trimestre 2018. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

I restanti distretti della regione hanno aperto l'anno 2019 con export in calo. Di questi diversi appartengono alla filiera metalmeccanica.

**Distretti che registrano un calo dell'export**

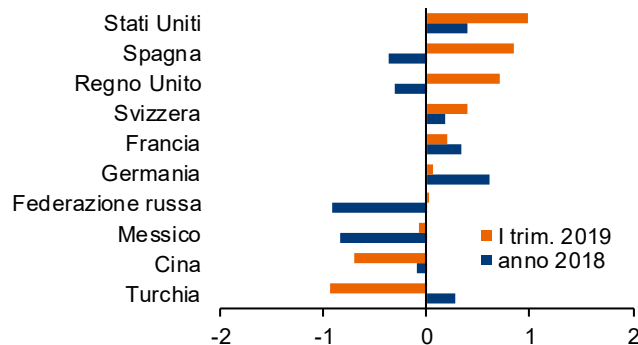
Tra questi la **meccanica strumentale di Milano e Monza** che a partire da questo numero del Monitor dei distretti verrà monitorato e che nel 2018 ha rappresentato, come peso, il distretto più rilevante per export nei distretti lombardi. Il 2019 per le imprese di quest'area si apre in leggera contrazione, rispetto all'anno precedente (-2,8% pari a -36 milioni di euro): pesano soprattutto gli arretramenti subiti in Cina, Turchia, Iran, Egitto, solo in parte compensati dai buoni risultati ottenuti negli Stati Uniti, in Spagna e nel Regno Unito (Fig. 10b).

Fig. 10a – Principali sbocchi commerciali del distretto della Meccanica strumentale di Milano e Monza (peso % primo trimestre 2019)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

Fig. 10b – Principali contributi alla variazione % delle esportazioni nel primo trimestre del 2019 del distretto della Meccanica strumentale di Milano e Monza



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

## Il distretto della meccanica strumentale di Monza e Milano

Il distretto della meccanica strumentale di Monza e Milano, non solo rappresenta la principale realtà distrettuale nel panorama del settore italiano, ma costituisce una specializzazione di primaria importanza per il territorio stesso: pesa infatti per il 54% sul totale delle imprese e il 79% sul totale degli addetti del settore meccanico delle due province.

Storicamente la provincia di Milano risulta fortemente specializzata nella produzione di macchine per il sollevamento e la movimentazione, la fabbricazione di macchine automatiche, macchine per l'industria tessile, per il cartario e per l'industria chimica, per l'industria plastica e macchine per il legno, nonché nella loro manutenzione e riparazione.

Un'analisi più dettagliata evidenzia l'attuale specializzazione del distretto in alcuni specifici comparti del settore meccanico:

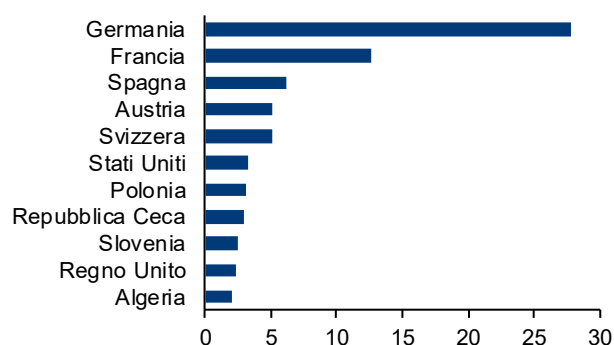
- macchine per il sollevamento e la movimentazione, 196 imprese e 3.243 addetti, che pesano rispettivamente il 12% e il 16% sulla meccanica del distretto; tra le aziende di questo comparto troviamo la Still-OM di Lainate (MI); una delle società più importanti a livello mondiale per le soluzioni di intralogistica;
- apparecchiature per refrigerazione e altre automatiche, 143 imprese e 3.082 addetti, con un peso rispettivamente dell'8% e del 15% sulla meccanica del distretto. Ad esempio, possiamo citare la Alfa Laval Spa di Monza, azienda leader mondiale in tre tecnologie chiave (scambio termico, separazione e movimentazione dei fluidi);
- altre macchine di impiego generale contano 796 imprese e 8.719 addetti, e pesano per oltre il 40% sulla meccanica strumentale del distretto; di particolare rilevanza le macchine automatiche e macchine per l'industria chimica e petrolchimica, tra cui spiccano Tecnimont e Saipem;
- macchine per la metallurgia, 263 imprese e 1.706 addetti, tra cui ad esempio Tenova Spa che sviluppa soluzioni che aiutano le aziende minerarie e metallurgiche a ridurre i costi, risparmiare energia, limitare l'impatto ambientale e migliorare le condizioni di lavoro per i propri dipendenti.
- macchine per l'industria alimentare, 159 imprese e 2.156 addetti, come il Gruppo Cimbali, leader nella progettazione e produzione di macchine da caffè professionali;

■ macchine per l'industria delle materie plastiche, 136 imprese e 1.728 addetti, dove troviamo ad esempio la Negri Grossi Spa, con sede a Cologno Monzese, che fornisce a livello mondiale soluzioni complete di stampaggio a iniezione per materiali termoplastici, elastomeri e termoindurenti;

Nel distretto le imprese specializzate nella fabbricazione di macchinari sono il 45% del totale, occupando oltre il 70% degli addetti. A queste si affiancano le aziende che si occupano di riparazione, manutenzione e installazione delle macchine stesse, funzionali alle imprese meccaniche.

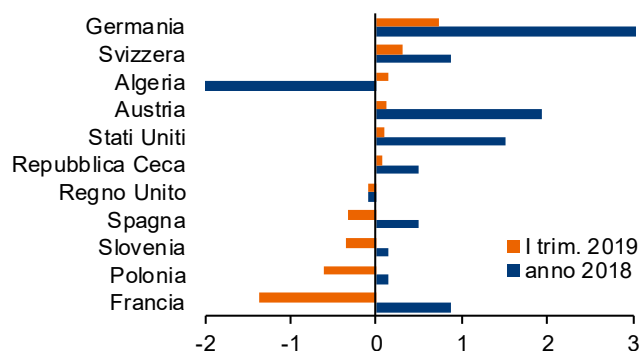
Il distretto dei **Metalli di Brescia**, secondo della regione per livello di export, ha chiuso il 2018 in crescita del 9,1% a prezzi correnti, nonostante un evidente rallentamento del ritmo di crescita a partire da luglio. Questa tendenza è confermata anche nei primi mesi del 2019, dove il distretto registra una lieve contrazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-0,8%). Geograficamente parlando, l'Europa resta un importante bacino di sbocco per i prodotti del distretto, dove l'incremento delle vendite verso la Germania e la Svizzera non riesce comunque a compensare il calo subito in Francia, secondo mercato di riferimento del distretto. Tuttavia, i fari sono puntati su alcuni mercati extra-europei che nel tempo avevano raggiunto un significativo peso nella domanda di metallurgia bresciana. Primo fra tutti l'Algeria, dove la situazione dell'export resta molto incerta (come già richiamato nei monitor dei trimestri precedenti), l'Algeria ha dato il via ad un piano di monitoraggio di alcune tipologie di prodotti importate dall'estero, regolamentandone gli arrivi attraverso un sistema di quote da suddividersi tra i vari paesi fornitori): da quarto mercato di riferimento per il distretto nel 2017, il paese è ora all'undicesimo posto, con un peso del 2% sul totale delle esportazioni distrettuali.

Fig. 11a- Principali sbocchi commerciali del distretto Metalli di Brescia, per peso % sull'export nel primo trimestre del 2019



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 11b - Principali contributi alla variazione % delle esportazioni nel primo trimestre del 2019 del distretto Metalli di Brescia



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

La **Meccanica strumentale di Bergamo**, che presenta una geografia degli sbocchi commerciali molto eterogenea, includendo un buon mix di paesi maturi ed emergenti, a corto e lungo raggio, nel primo trimestre 2019 ha subito un calo (-16,7% vs primo trimestre 2018), a causa soprattutto degli arretramenti subiti sui mercati tedesco, inglese, indiano, francese, pakistano e turco.

A **Lecco**, il distretto della **metalmecanica**, dopo il progresso del 4% mostrato nel 2018, ha registrato una lieve riduzione (-0,4% a prezzi correnti), anche in questo caso con performance differenti all'interno delle diverse specializzazioni distrettuali. Su questa performance ha inciso particolarmente il forte calo del mercato tedesco che rappresenta un terzo dell'export del distretto e i cui minori flussi non sono stati compensati dal maggiore export verso la Francia e il Regno Unito.

Il distretto della **Lavorazione dei metalli Valle dell'Arno** registra una riduzione delle vendite estere (-5,6% tra gennaio e marzo a prezzi correnti), sia sui principali mercati di sbocco maturi, più vicini dal punto di vista geografico, come Germania e Francia, sia su quelli più lontani come gli Stati Uniti, che rappresentano la terza piazza di destinazione dei prodotti del distretto. La situazione in questo mercato è da monitorare, per via dell'entrata in vigore dei dazi sui prodotti della metallurgia.

Leggermente in diminuzione anche l'export di **Articoli in gomma e materie plastiche di Varese** (-1,5%) per via degli arretramenti subiti in Germania e Francia (primi due mercati di sbocco), e in Cina. Sempre nella filiera gomma-plastica, i dati del trimestre gennaio-marzo 2019 inquadrano un decremento anche per l'export della **Gomma del Sebino Bergamasco** (-4,5%), che risente della contrazione della domanda tedesca, causata perlopiù dalle difficoltà del settore automotive e più in generale, della filiera metalmeccanica. È invece proseguito il percorso di forte crescita sul mercato americano (+19,3% nei primi tre mesi dell'anno, dopo il balzo del 60% del 2018).

Periodo particolarmente difficile per il settore della moda, dove i distretti del tessile, abbigliamento e calzetteria chiudono tutti col segno negativo.

Il distretto **Seta-Tessile di Como** chiude in contrazione (-5,9% la variazione tendenziale), a causa della contrazione delle vendite di abbigliamento, non controbilanciata dal lieve aumento dell'export di tessuti. Il ridimensionamento dei flussi verso la Svizzera, la Germania, gli Stati Uniti e il Regno Unito, non è stato compensato dalle performance positive dell'export verso la Francia, dove è particolarmente apprezzata la seta comasca (di gran lunga il primo mercato di sbocco), e il Portogallo, mercato dove sono state delocalizzate le attività di trasformazione e confezionamento dei tessuti.

Il **Tessile e abbigliamento della Val Seriana** continua un periodo di forte difficoltà nelle esportazioni (-1,7% la variazione tendenziale). Si osserva una forte concentrazione delle vendite nei mercati maturi, ad iniziare dai mercati europei e dagli Stati Uniti. Si registra un calo verso gran parte delle principali destinazioni geografiche. Segnali positivi emergono nei flussi diretti verso il mercato cinese e in particolare verso Hong Kong.

Il distretto dell'**Abbigliamento-tessile gallaratese** chiude il trimestre in calo (-4,3% la variazione tendenziale) a causa degli arretramenti subiti in Svizzera e Cina. Bene invece l'export verso Francia e Regno Unito.

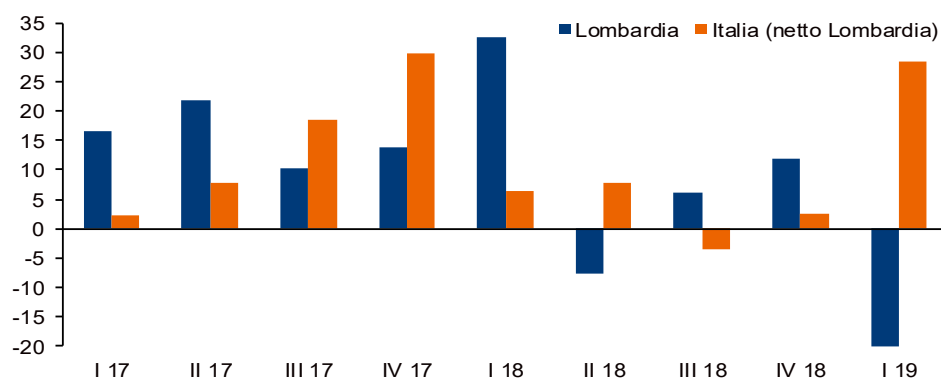
La **Calzetteria di Castel Goffredo** apre il 2019 col segno fortemente negativo (-17,7%). Spiccano i cali nelle vendite registrati in particolare verso la Croazia, il Regno Unito, la Germania e la Francia che da sole rappresentano ben più del 50% dei mercati di sbocco. Va segnalato, tuttavia, che gli scambi con i paesi dell'Est Europa, come Croazia e Serbia (export stabile in quest'ultima), mascherano anche la presenza di attività delocalizzate da parte di alcuni player distrettuali.

Infine, il distretto delle **Carni e salumi di Cremona e Mantova** continua ad affrontare una riduzione dei flussi di export (-7,8%), seguendo il trend negativo del 2018. Flettono le vendite in gran parte dei principali mercati di riferimento, quali Germania e Spagna. Non sono bastate le buone performance ottenute in Francia, Stati Uniti e Regno Unito a riportare in territorio positivo il distretto.

## 2. L'export dei poli tecnologici

Il 2019 si è aperto con esportazioni in diminuzione per i poli tecnologici lombardi, nell'ordine del -19,9% a valori correnti (contro un +28,5% dei restanti poli tecnologici nazionali, Fig.12), quantificabile in 687,2 milioni di euro di export in meno rispetto al primo trimestre 2018.

Fig. 12 - Evoluzione dell'export (var. % tendenziali): confronto fra poli tecnologici lombardi e restanti poli tecnologici italiani



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

I Poli tecnologici della Lombardia, risultano tutti in calo ad eccezione del Biomedicale di Milano.

Tab. 4 – Le esportazioni dei poli tecnologici della Lombardia (elaborazioni su dati a prezzi correnti)

	PESO (2018)	Milioni di euro		Differenza (milioni di euro) rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente	
		Anno 2018	I trim. 2019	Anno 2018	I trim. 2019
<b>Totale export, di cui:</b>	<b>100</b>	<b>12.496,4</b>	<b>2.758,8</b>	<b>1.131,3</b>	<b>-687,2</b>
Polo farmaceutico lombardo	51,2	6.403,1	1.468,1	744,0	-319,2
Polo ICT di Milano e Monza	29,2	3.647,8	834,3	92,1	-13,2
Polo aerospaziale Lombardia	5,6	700,0	165,9	300,4	-362,5
Biomedicale di Milano	14,0	1.745,6	290,5	-5,2	7,6

Nota: i distretti sono ordinati in base ai dati del primo trimestre 2019. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Nel caso del polo **farmaceutico lombardo (-17,9%)**, la domanda più tonica continua a giungere dalla Germania, mentre arretra l'export verso Stati Uniti e Irlanda, tra i primari mercati di sbocco. Stabile la Svizzera. Nell'**aeronautico lombardo**, invece, spicca la contrazione delle vendite in Polonia, che seguiva una performance brillante dal 2017. Il dato di questo polo va letto con molta attenzione, visto che i flussi sono influenzati da commesse pluriennali.

Contrazione più moderata per l'export del Polo ICT di Milano e Monza (-1,6%). Bene la Svizzera, la Germania e i Paesi Bassi; arretrano invece Singapore, Stati Uniti, Francia e Regno Unito.

Il primo trimestre 2019 si è aperto, invece, con un lieve aumento per il **Biomedicale di Milano (+4,8%** rispetto al corrispondente periodo 2018). Il risultato vede una crescita della domanda statunitense, spagnola e del Regno Unito, che più che compensa quella minore della Svizzera e del Giappone.

Tab. 5 – Evoluzione delle esportazioni dei poli tecnologici lombardi nei primi 30 sbocchi commerciali (elaborazioni su dati a prezzi correnti)

	PESO (2018)	Milioni di euro		Differenza (milioni di euro)	
		Anno 2018	I trim. 2019	Anno 2018	I trim. 2018
<b>Totale export, di cui:</b>	<b>100,0</b>	<b>12.496,4</b>	<b>2.758,8</b>	<b>1.131,3</b>	<b>-687,2</b>
Svizzera	16,3	2.038,0	465,4	658,3	-0,4
Stati Uniti	14,6	1.821,7	334,9	283,7	-112,4
Germania	7,4	931,0	243,8	53,6	43,0
Francia	4,6	569,3	127,4	1,7	-10,7
Cina	4,4	554,8	121,0	146,9	-1,7
Paesi Bassi	3,4	424,3	108,4	94,7	9,4
Regno Unito	3,2	395,5	95,1	-135,6	1,8
Spagna	2,5	312,6	87,7	-29,2	-6,1
Giappone	2,5	318,1	76,9	-23,8	0,1
Singapore	2,2	272,2	61,8	27,9	-10,2
Grecia	1,1	143,3	57,9	-14,9	18,6
Belgio	1,8	223,6	56,3	28,5	-4,6
Brasile	1,7	214,9	43,6	60,9	-19,0
Canada	0,8	105,7	42,5	20,3	20,0
Austria	1,2	153,1	41,8	0,9	1,9
Malaysia	1,6	199,0	41,5	5,6	-10,5
Repubblica di Corea	1,1	134,5	40,5	-5,1	11,6
Polonia	3,4	421,2	36,8	178,1	-291,0
Emirati Arabi Uniti	0,8	105,3	35,8	15,3	9,7
India	1,1	143,3	29,4	22,9	-8,6
Hong Kong	1,0	127,6	28,8	-4,4	-0,8
Federazione russa	1,7	216,1	28,0	-42,4	-38,5
Malta	1,0	120,7	27,3	10,2	-7,7
Ungheria	0,6	76,8	26,0	-23,5	4,2
Svezia	0,5	65,9	25,4	-10,3	4,3
Turchia	0,9	107,3	23,3	16,0	-7,2
Arabia Saudita	0,3	38,2	23,2	-8,4	14,4
Israele	0,7	81,8	22,9	7,4	1,3
Danimarca	0,4	45,8	19,6	10,4	10,1

Nota: i distretti sono ordinati in base ai dati del primo trimestre 2019. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat



## Appendice Metodologica

Non è facile monitorare l'evoluzione congiunturale dei distretti industriali. Le uniche informazioni aggiornate disponibili, a livello territoriale (provinciale), riguardano le esportazioni espresse a prezzi correnti (dati trimestrali). Un incrocio province/settori per le esportazioni è disponibile, inoltre, per un numero relativamente limitato di settori. La congiuntura dei distretti può essere pertanto approssimata in un modo molto grezzo, con un maggiore grado di confidenza solo per i distretti fortemente export-oriented (non ci sono, infatti, dati sul mercato interno) e per quelli che producono beni non troppo specifici (non abbiamo statistiche su micro-settori ad esempio come "coltelli e forchette"...).

I distretti analizzati costituiscono una sintesi di quelli individuati dalla Federazione dei distretti italiani, dall'Istat, dalla Fondazione Edison e dalle Leggi regionali che censiscono i distretti stessi.

Nel Monitor dei distretti sono analizzati circa 150 distretti tradizionali (principalmente specializzati nel sistema moda, nel sistema casa, nella meccanica e nell'agro-alimentare) e 22 poli tecnologici, specializzati cioè in settori ad alta tecnologia (farmaceutica, ICT, aeronautica, biomedicale).

Poiché il presente lavoro ha finalità soprattutto quantitative a livello del sistema distretti nel suo complesso, ci si è concentrati solo sui distretti e poli tecnologici che potevano essere ben rappresentati dai dati Istat disponibili sul commercio estero a livello provinciale. Vale la pena precisare che i dati Istat provinciali si riferiscono alle esportazioni, espresse a prezzi correnti e, pertanto, non tengono conto dei fenomeni inflativi, ovvero delle variazioni di prezzo non dovute a miglioramenti qualitativi dei beni prodotti. Questi dati devono, pertanto, essere valutati con cautela visto che l'evoluzione positiva (negativa) dell'export può nascondere aumenti (diminuzioni) di prezzo legati all'andamento delle quotazioni delle materie prime.

In questo numero del Monitor l'evoluzione delle esportazioni nel 2019 è calcolata confrontando i dati provvisori nel 2018 e nel 2019. Le variazioni calcolate per il 2018 sono ottenute dal confronto tra dati provvisori del 2018 e quelli definitivi del 2017.

## Le pubblicazioni sui Distretti della Direzione Studi e Ricerche

### Studi sui distretti industriali

#### Monografie sui principali distretti industriali italiani

- Il distretto del mobile della Brianza, *Marzo 2003*  
Il distretto del mobile del Livenza e Quartiere del Piave, *Agosto 2003*  
Il distretto della calzatura sportiva di Montebelluna, *Agosto 2003*  
Il distretto del tessile-abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno, *Settembre 2003*  
Il distretto delle piastrelle di Sassuolo, *Dicembre 2003*  
Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo, *Gennaio 2004*  
Il distretto dei metalli di Lumezzane, *Febbraio 2004*  
Il distretto del tessile-abbigliamento di Prato, *Marzo 2004*  
Il distretto del mobile di Pesaro, *Giugno 2004*  
Il distretto dell'occhialeria di Belluno, *Settembre 2004*  
Il distretto della concia di Arzignano, *Settembre 2004*  
Il distretto delle calzature di Fermo, *Febbraio 2005*  
Il distretto tessile di Biella, *Marzo 2005*  
Il distretto della sedia di Manzano, *Maggio 2005*  
Il distretto serico di Como, *Agosto 2005*  
Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo (aggiornamento), *Novembre 2005*  
Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di Santa Croce sull'Arno, *Dicembre 2005*  
Il distretto della concia di Arzignano (aggiornamento), *Aprile 2006*  
Il distretto del mobile imbottito della Murgia, *Giugno 2006*  
I distretti italiani del mobile, *Maggio 2007*  
Il distretto conciario di Solofra, *Giugno 2007*  
Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di Santa Croce sull'Arno (aggiorn.), *Settembre 2007*  
Il distretto della calzatura del Brenta, *Ottobre 2007*  
Il distretto della calzatura veronese, *Dicembre 2007*  
Il Polo fiorentino della pelle, *Luglio 2008*  
Il distretto dei casalinghi di Omegna, *Novembre 2008*  
Il distretto della calzatura di San Mauro Pascoli, *Febbraio 2009*  
Il distretto metalmeccanico del Lecchese, *Giugno 2009*  
I distretti calzaturieri del sud: Casarano, il Nord Barese e il Napoletano, *Settembre 2009*  
Il distretto della maglieria e dell'abbigliamento di Carpi, *Marzo 2010*  
Il distretto delle macchine agricole di Modena e Reggio Emilia, *Marzo 2010*  
I distretti veneti del tessile-abbigliamento: le strategie per un rilancio possibile, *Aprile 2010*  
L'occhialeria di Belluno all'uscita dalla crisi: quale futuro per il tessuto produttivo locale?, *Settembre 2010*  
La Riviera del Brenta nel confronto con i principali distretti calzaturieri italiani, *Ottobre 2010*  
Il comparto termale in Italia: focus Terme Euganee, *Giugno 2011*  
Il calzaturiero di San Mauro Pascoli: strategie per un rilancio possibile, *Luglio 2011*  
Il distretto della carta di Capannori, *Marzo 2012*  
I distretti industriali e i poli tecnologici del Mezzogiorno: struttura ed evoluzione recente, *Giugno 2012*  
Il mobile imbottito di Forlì nell'attuale contesto competitivo, *Novembre 2012*  
Abbigliamento abruzzese e napoletano, *Novembre 2012*  
Maglieria e abbigliamento di Perugia, *Luglio 2013*  
Pistoia nel mondo, *Dicembre 2013*  
Il calzaturiero di Lucca-Lamporecchio, *Novembre 2015*  
I distretti italiani del Mobile, *Novembre 2018*

### Monitor dei distretti e Monitor dei distretti regionali

#### Trimestrale di congiuntura sui principali distretti industriali italiani

Ultimo numero: *Giugno 2019*

### Economia e finanza dei distretti industriali

#### Rapporto annuale sui bilanci delle imprese distrettuali

Decimo numero: *Dicembre 2018*

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice		
<b>Servizio Industry &amp; Banking Research</b>		
Fabrizio Guelpa (Responsabile)	0287962051	fabrizio.guelpa@intesasnpaolo.com
Ezio Guzzetti	0287963784	ezio.guzzetti@intesasnpaolo.com
<b>Ufficio Industry Research</b>		
Stefania Trenti (Responsabile)	0287962067	stefania.trenti@intesasnpaolo.com
Maria Cristina De Michele	0287963660	maria.demichale@intesasnpaolo.com
Serena Fumagalli	0272652038	serena.fumagalli@intesasnpaolo.com
Ilaria Sangalli	0272652039	ilaria.sangalli@intesasnpaolo.com
Giovanni Foresti (Responsabile coordinamento Economisti sul Territorio)	0287962077	giovanni.foresti@intesasnpaolo.com
Romina Galleri (sede di Torino)	0115550438	romina.galleri@intesasnpaolo.com
Sara Giusti (sede di Firenze)	0552613508	sara.giusti@intesasnpaolo.com
Anna Maria Moressa (sede di Padova)	0496537603	anna.moressa@intesasnpaolo.com
Carla Saruis	0287962142	carla.saruis@intesasnpaolo.com
Enrica Spiga	0287963641	enrica.spiga@intesasnpaolo.com
Rosa Maria Vitulano (sede di Roma)	0667124975	rosa.vitulano@intesasnpaolo.com
<b>Ufficio Banking Research</b>		
Elisa Coletti (Responsabile)	0287962097	elisa.coletti@intesasnpaolo.com
Valentina Dal Maso	0444339871	valentina.dalmaso@intesasnpaolo.com
Federico Desperati	0272652040	federico.desperati@intesasnpaolo.com
Clarissa Simone	0272651979	clarissa.simone@intesasnpaolo.com
<b>Local Public Finance Research</b>		
Laura Campanini (Responsabile)	0287962074	laura.campanini@intesasnpaolo.com
<b>Elaborazioni dati e statistiche</b>		
Angelo Palumbo	0272651474	angelo.palumbo@intesasnpaolo.com

Il rapporto è stato elaborato con informazioni disponibili al 12 giugno 2019

Editing: Editorial and operational support

## 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.