

Macro Rapid Response

Francia – Ad agosto, peggiora nuovamente il morale sia nella manifattura che nei servizi

25 agosto 2022

L'**indice INSEE di fiducia delle imprese manifatturiere** ha riportato un **calo di due punti ad agosto, a 104** – in linea con il consenso. Esattamente come a luglio, la flessione è spiegata dalle opinioni circa la **produzione passata** (da 8 a 4), cui si accompagna un calo nelle **attese sugli ordinativi totali** (da -5 a -10) ed **esteri** (da -5 a -8). Il deterioramento della fiducia, per il secondo mese consecutivo, tuttavia, è stato mitigato dal saldo delle opinioni relative ad aspettative sulla **produzione futura**, migliorato sia a livello generale (-2 da -5) che di singola impresa (13 da 10).

Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

Dopo due cali mensili consecutivi, ad agosto sono tornate a crescere le aspettative sui **prezzi di vendita futuri**, da 35 a 40, così come il saldo relativo alle **scorte** (tornate per la prima volta al di sopra della media, da luglio 2020), a fronte di una domanda che potrebbe risultare indebolita dalle dinamiche inflattive. Il morale nell'industria in senso stretto si riporta dunque sui minimi da aprile 2021, coerentemente con le indicazioni giunte dai PMI. Il **grado di incertezza economica**, infine, torna a diminuire moderatamente (30 da 33), pur restando su livelli elevati.

Lorenzo Biagioli
Economista - Area euro

Per ciò che riguarda i **fattori che limitano la produzione**, l'indagine INSEE restituisce un quadro sostanzialmente stabile, rispetto al mese precedente: il 44% delle imprese segnala difficoltà di approvvigionamento, in calo dal 45% di luglio, ma su livelli prossimi ai massimi assoluti, mentre il 26% segnala difficoltà di reperimento di manodopera (anche in questo caso, si tratta di un massimo dall'inizio delle rilevazioni ovvero dal 1991).

A livello settoriale, spicca il calo nei **mezzi di trasporto** (dopo quattro mesi consecutivi in recupero), tornati sui livelli medi di lungo periodo a 100, dai 106 di luglio, a fronte di un calo più contenuto nelle **"altre attività manifatturiere"**, passate da 101 a 99. La discesa di entrambi sarebbe spiegata da un deterioramento nel relativo saldo di opinioni sugli ordinativi. Resta invece stabile a 107 il morale nella produzione di **alimentari e bevande**, mentre il comparto dei **macchinari** risulta l'unico ad offrire un contributo moderatamente positivo al dato aggregato (113 da 112).

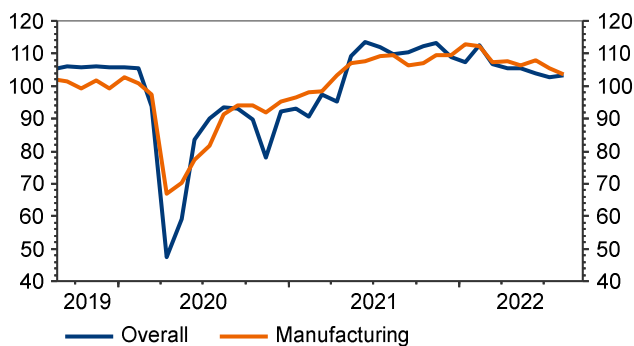
L'**indice composito di fiducia delle imprese è risultato invece stabile, a 103 (il dato di luglio è stato rivisto verso l'alto di 1 punto)**, sulla scia di un miglioramento del morale nel **commercio al dettaglio** (99 da 96), ed un progresso – seppure più contenuto – nelle **costruzioni** (114 da 113), compensati dal dato negativo della **manifattura** e dei **servizi** (106 da 107).

Il calo nei **servizi**, seppure contenuto, conferma la tendenza già vista nei due mesi precedenti. Nel dettaglio: i saldi di opinione circa l'**attività futura** sono migliorati, seppure moderatamente (7 da 6), a fronte di un giudizio stabile sull'**attività passata**. Cala invece per il terzo mese consecutivo il dato relativo alla **domanda attesa** (da 3 a 2), così come peggiorano le **aspettative di assunzione** (al netto delle agenzie interinali, che segnalano invece una crescita), passate da 7 a 1. Diversamente dall'industria, migliora il **grado di incertezza economica** (7 da 8), ed **outlook economico generale** (0 da -1). A livello settoriale, il calo più ampio si è registrato tra i **servizi ricettivi e ristorazione** (da 118 a 113). Migliora ulteriormente invece, il morale tra gli operatori dei **media e comunicazione** (da 107 a 108) e dell'**immobiliare** (da 105 a 106). Pressoché stabili infine, i livelli riportati tra i **servizi amministrativi** (da 101 a 100), **attività professionali** (da 107 a 108) e **trasporti** (stabili a 100).

L'indicatore composito relativo all'**occupazione**, ad agosto è tornato a calare (107 da 109, dopo la revisione verso l'alto del dato di luglio, di 1 punto), pur restando su livelli storicamente molto elevati.

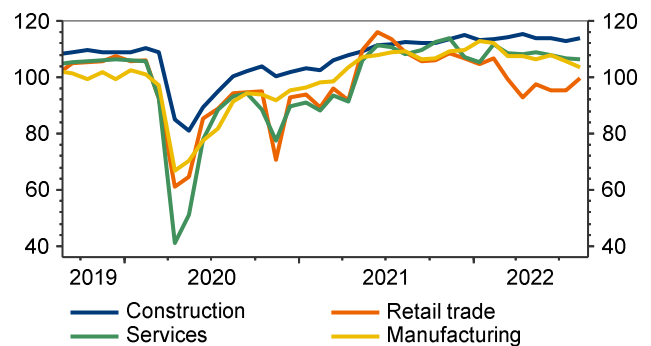
In sintesi, l'**indagine INSEE di agosto**, in linea con i risultati offerti dai PMI, segnala come l'economia transalpina, nel terzo trimestre, potrebbe riportare un deciso rallentamento, ma il rischio è quello che si debba registrare una nuova contrazione, dopo quella di inizio anno. Le difficoltà che hanno interessato l'industria in senso stretto, sia sul fronte degli approvvigionamenti, che dei prezzi energetici, non solo non sembrerebbero potersi risolvere a breve termine, quanto piuttosto acuirsi, ma si accompagnano ad un calo della domanda che sta interessando anche i servizi, dai quali era atteso il contributo maggiore alla crescita.

Fig.1 – Ad agosto, peggiora nuovamente il morale, sia nella manifattura che nei servizi.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INSEE

Fig.2 – Il calo del morale, è risultato limitato grazie ai buoni dati provenienti dal commercio al dettaglio



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati INSEE

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti 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.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa-Sanpaolo-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15c-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Spa agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Tel. 02 879+(6)

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)

62170

luca.mezzomo@intesasanpaolo.com

Alessio Tiberi

62985

alessio.tiberi@intesasanpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mamei (Responsabile)

62128

paolo.mamei@intesasanpaolo.com

Lorenzo Biagioli

lorenzo.biagioli@intesasanpaolo.com

Aniello Dell'Anno

63071

aniello.dellanno@intesasanpaolo.com

Giovanna Mossetti

62110

giovanna.mossetti@intesasanpaolo.com

Andrea Volpi

62339

andrea.volpi@intesasanpaolo.com

International Economics

Economista - Asia ex Giappone

Silvia Guizzo

62109

silvia.guizzo@intesasanpaolo.com