

Macro Rapid Response

Italia: ancora in calo la fiducia di famiglie e imprese

27 ottobre 2022

In Italia, **la fiducia sia delle famiglie che delle imprese è scesa ulteriormente a ottobre**, evidenziando crescenti rischi al ribasso per l'attività economica nei prossimi mesi.

Il morale dei consumatori è calato più delle attese, a 90,1 da 94,8 di settembre, raggiungendo un nuovo minimo da maggio 2013. **Tutte le principali componenti dell'indagine hanno subito un deterioramento, in particolare la situazione personale** degli intervistati (più del clima economico nazionale) **e le valutazioni correnti** (in misura maggiore delle aspettative per il futuro). La situazione finanziaria delle famiglie, sia attuale che attesa, è peggiorata; le opportunità correnti di risparmio sono risultate poco variate, ma **le possibilità di risparmio future sono crollate** (ai minimi dal 2015), **così come le intenzioni di acquisto di beni durevoli** (ai minimi dal 2013). I timori per la disoccupazione sono aumentati moderatamente (ai massimi da aprile 2021). **L'inflazione corrente ha raggiunto un nuovo record storico** (a 138,7 dal precedente 128,3), mentre l'inflazione attesa è diminuita a 55,2 da 61,7 (pur restando molto elevata in prospettiva storica).

Anche l'indice composito Istat del clima di fiducia delle imprese è sceso a ottobre, per il quarto mese consecutivo, a 104,5 da 105,1 precedente, toccando il livello più basso in un anno e mezzo. Come ci aspettavamo, **il morale nei servizi ha mostrato un rimbalzo (sia pure marginale) dopo il crollo del mese precedente, la fiducia nelle costruzioni ha subito una correzione dopo la crescita a sorpresa di settembre** (pur rimanendo significativamente più alta della media storica), il clima nel commercio al dettaglio è sceso per il secondo mese.

Anche nel settore manifatturiero la fiducia delle imprese è scesa per il quarto mese consecutivo, a 100,4 dopo il 101,2 del mese precedente. Si tratta di un nuovo minimo da gennaio dello scorso anno. **Il calo è dovuto alle valutazioni correnti su produzione e ordini** (dal mercato interno, mentre il saldo sulle commesse estere è meno negativo rispetto al mese scorso); **viceversa, le attese sia sugli ordinativi che della produzione hanno registrato una moderata ripresa** (rimanendo in territorio negativo). **Anche le aspettative sull'economia e sull'occupazione hanno registrato un parziale recupero** dopo il significativo peggioramento dei tre mesi precedenti. **Le attese sui prezzi di vendita sono calate moderatamente** a 42,9 da 46,3 (pur rimanendo molto elevate in prospettiva storica). **Le scorte sono salite a 3,9, il livello più alto dall'estate 2020**. Infine, le consuete indagini trimestrali sui fattori che limitano la produzione, e sugli ostacoli alle imprese esportatrici, hanno mostrato che la percentuale di imprese che segnala carenze di materiali e attrezzature, e un allungamento dei tempi di consegna, sta diminuendo, ma le pressioni sui costi sono sempre più forti e anche l'incidenza dell'insufficienza della domanda sta aumentando tra gli ostacoli all'attività produttiva.

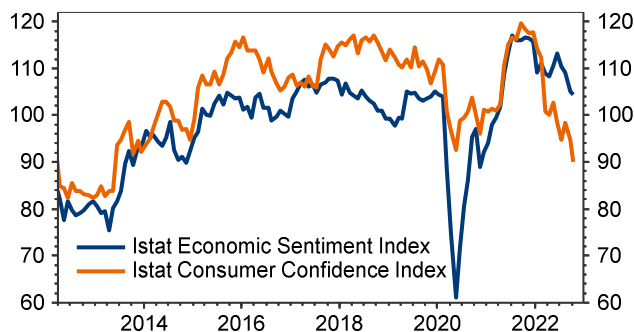
In sintesi, le indagini di ottobre mostrano che l'impatto della crisi energetica sta diventando più tangibile, soprattutto per i consumatori e per le imprese manifatturiere. D'altro canto, sia tra le famiglie che tra le aziende emergono **segnali di minore pessimismo** prospettico, sia per quanto concerne le attese di inflazione che le aspettative sulla domanda. Inoltre, l'indagine sul settore manifatturiero conferma un **parziale allentamento delle strozzature dal lato dell'offerta**. Riteniamo comunque che le indicazioni negative possano prevalere nei prossimi 3-6 mesi. **Dopo un 3° trimestre che vediamo in territorio marginalmente positivo**, grazie alla tenuta dell'industria e ai progressi nei servizi (i dati preliminari saranno diffusi dall'Istat lunedì 31 ottobre), **ci aspettiamo una contrazione del PIL in termini congiunturali sia nel 4° trimestre 2022 che nel 1° trimestre 2023**. Il recente calo dei prezzi del gas, se confermato, fa ben sperare in una possibile ripresa successiva, a partire dalla primavera del 2023.

Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

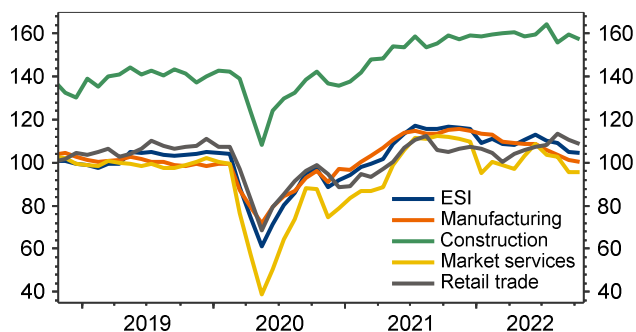
Paolo Mameli
Economista - Italia

La fiducia delle imprese e dei consumatori è calata ulteriormente a ottobre; le famiglie sono particolarmente pessimiste



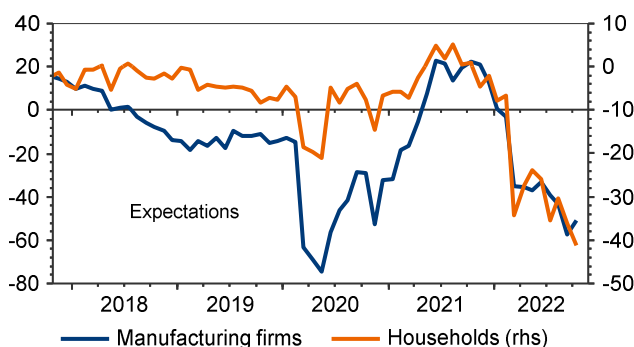
Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Il morale delle aziende è poco variato nei servizi ed è diminuito in tutti gli altri macrosettori (ma rimane molto alto nelle costruzioni)



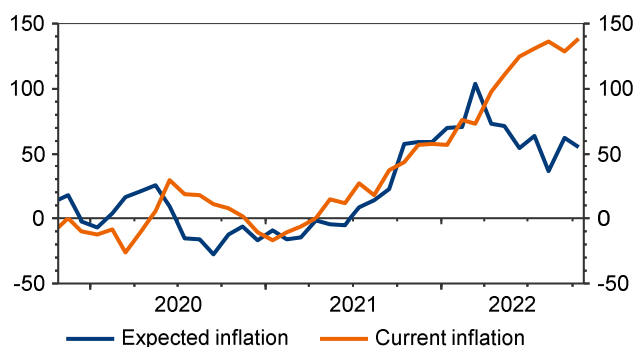
Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Le aspettative per i prossimi 3 mesi delle imprese manifatturiere mostrano un parziale rimbalzo a ottobre, la situazione finanziaria attesa delle famiglie per i prossimi 12 mesi resta depressa



Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

L'inflazione attesa dai consumatori mostra un parziale rientro, ma l'inflazione percepita ha raggiunto un nuovo massimo storico



Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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@intesasnpaolo.com

Alessio Tiberi

62985

alessio.tiberi@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)

62128

paolo.mameli@intesasnpaolo.com

Lorenzo Biagioli

lorenzo.biagioli@intesasnpaolo.com

Aniello Dell'Anno

63071

aniello.dellanno@intesasnpaolo.com

Giovanna Mossetti

62110

giovanna.mossetti@intesasnpaolo.com

Andrea Volpi

62339

andrea.volpi@intesasnpaolo.com

International Economics

Economista - Asia ex Giappone

Silvia Guizzo

62109

silvia.guizzo@intesasnpaolo.com