

Macro Rapid Response

Area euro: produzione industriale in calo ad ottobre

In area euro ad ottobre la produzione industriale è calata di -2% m/m da un precedente +0,8% m/m (rivisto al ribasso di un decimo). **In termini tendenziali la crescita dell'output rallenta al 3,4%** da 5,1% di settembre. Dallo scoppio del conflitto la produzione è in calo di -1,1% ma resta lo 0,5% al di sopra dei livelli pre-Covid.

L'output ha subito una contrazione su base congiunturale in tutte le principali economie: Germania (-0,9%), Francia (-2,6%), Italia (-1%), Spagna (-0,4%), Paesi Bassi (-1,5%) e Belgio (-2%) ma ben 13 Paesi su 19 registrano una flessione della produzione a conferma del generale contesto di debolezza per il settore colpito dallo shock energetico e dal rallentamento della domanda.

Lo spaccato delle componenti registra anch'esso una contrazione diffusa ai principali macrosettori ad eccezione dei beni di consumo non durevoli che risultano però solo marginalmente in espansione (0,3% m/m) a fronte del secondo calo per i beni durevoli (-1,9% m/m). L'output di beni intermedi cala per il quinto mese di fila (-1,3% m/m) mentre i beni strumentali tornano a flettere, seppur solo moderatamente, dopo due mesi di solida crescita (-0,6% m/m). La produzione di energia ha infine registrato un'ampia contrazione per il secondo mese consecutivo (-3,9% da un precedente -1,9% m/m) influenzata da temperature superiori alla media stagionale nonché dagli sforzi di efficientamento per ridurre i consumi.

La produzione nei settori più energivori (chimica, metallurgia di base, carta, lavorazione dei minerali non metalliferi e raffinazione) **è in calo**, anche piuttosto marcato, **per il sesto mese consecutivo** (-2,6% m/m, -9,1% a/a). La chimica, in calo di oltre il 14% rispetto ad un anno prima, risulta in particolare il settore più colpito dallo shock energetico. **Più contenuto invece il calo dell'output nel resto della manifattura** (-0,6% m/m, 7,6% a/a). Per il momento la ripresa nei settori che più beneficiano del ridimensionamento delle strozzature all'offerta ha contribuito a compensare la debolezza registrata dai comparti energivori ma è probabile che tale sostegno sia destinato a ridimensionarsi nel corso del 2023.

Secondo l'ultima indagine trimestrale della Commissione Europea le imprese disponevano, a inizio trimestre, di circa 5 mesi di lavoro assicurato. Tuttavia, gli indici PMI suggeriscono che le commesse inevase sono in fase di progressivo esaurimento e ci lasciano supporre che nel corso del 2023 il sostegno finora offerto dagli arretrati dovrebbe venir meno in scia al rapido calo della domanda. Il deciso calo dei nuovi ordinativi e l'accumulo di scorte di prodotti finiti sono infatti coerenti con una riduzione della domanda a ritmi superiori alle attese e anticipano ulteriori flessioni dell'output nei prossimi mesi.

Dopo la flessione di ottobre le indagini congiunturali suggeriscono che la produzione industriale potrebbe rimbalzare a novembre ma la tendenza sottostante dovrebbe confermarsi debole. Dopo due trimestri di espansione **l'industria è quindi attesa entrare in contrazione a fine 2022 e restare in territorio negativo anche a inizio 2023**. Il settore dovrebbe quindi frenare la crescita del valore aggiunto nel semestre a cavallo d'anno.

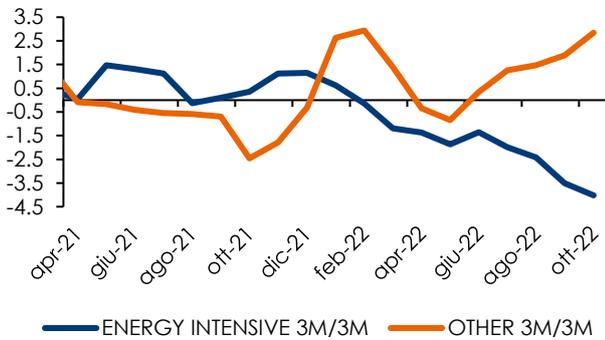
14 dicembre 2022

Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

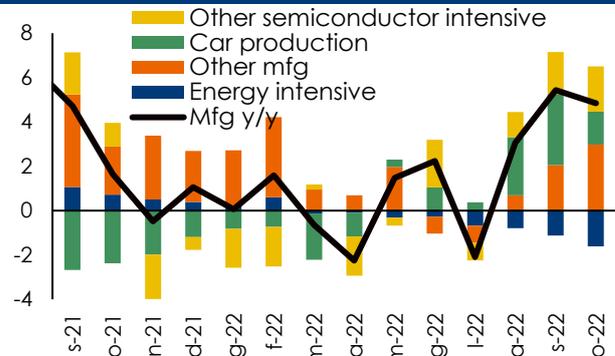
Andrea Volpi
Economista - Area euro

Si conferma la divergenza tra i settori più energivori e il resto della manifattura



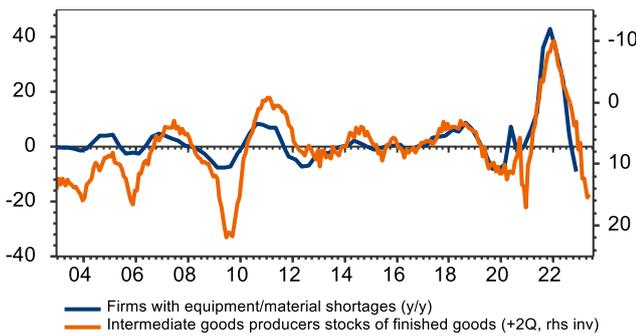
Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat

Al momento la frenata degli energivori è compensata dalla ripresa nei settori che più beneficiano dell'allentamento delle strozzature all'offerta



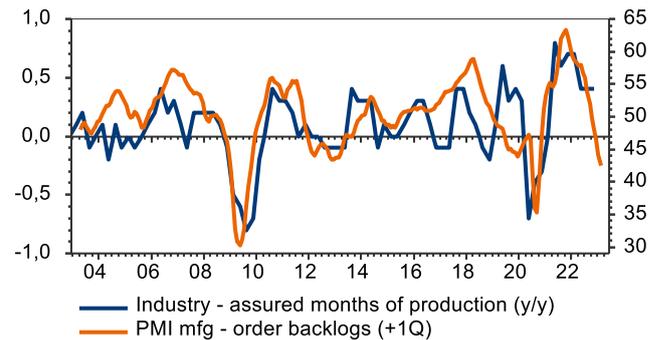
Nota: contributi alla variazione % a/a della produzione manifatturiera. Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat

Le strozzature all'offerta sono in fase di normalizzazione



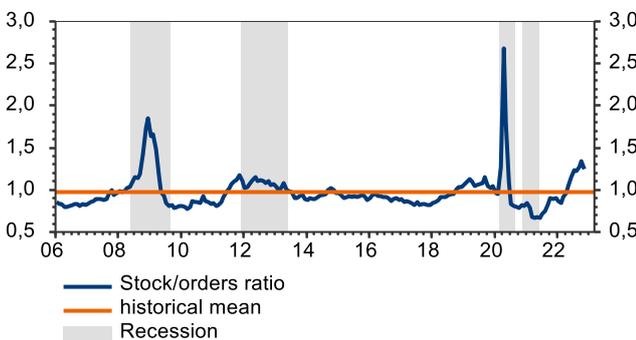
Fonte: Intesa Sanpaolo, EU Commission

Le imprese dispongono ancora di 5 mesi di produzione assicurata ma le commesse inevase sono in rapido esaurimento



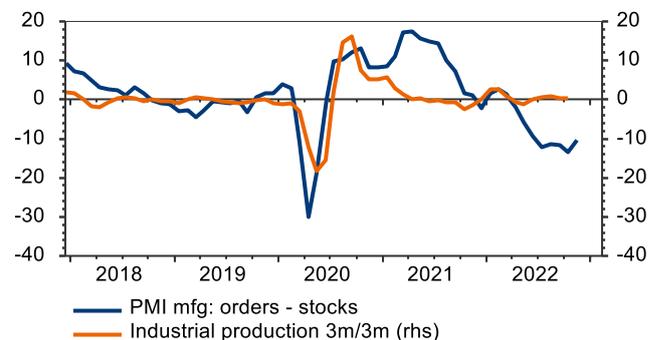
Fonte: Intesa Sanpaolo, S&P Global, EU Commission

Il rapporto scorte/ordinativi è su livelli recessivi...



Fonte: Intesa Sanpaolo, S&P Global

... e anticipa una contrazione della produzione nei prossimi mesi



Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat, S&P Global

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 S.p.A.-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 S.p.A. 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

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)
Alessio Tiberi

luca.mezzomo@intesasanpaolo.com
alessio.tiberi@intesasanpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)
Lorenzo Biagioli
Aniello Dell'Anno
Giovanna Mossetti
Andrea Volpi

paolo.mameli@intesasanpaolo.com
lorenzo.biagioli@intesasanpaolo.com
aniello.dellanno@intesasanpaolo.com
giovanna.mossetti@intesasanpaolo.com
andrea.volpi@intesasanpaolo.com

International Research Network

Economista - Asia ex Giappone

Silvia Guizzo

silvia.guizzo@intesasanpaolo.com