

Macro Rapid Response

Italia: fiducia dei consumatori ai massimi da un anno

27 febbraio 2023

A febbraio, secondo quanto comunicato dall'Istat, sia l'indice composito della fiducia delle imprese che il morale delle aziende manifatturiere sono rimasti invariati rispetto al mese precedente, mentre **la fiducia dei consumatori**, dopo il calo di gennaio, **è rimbalzata al livello più alto dallo scoppio della guerra in Ucraina**.

Il morale delle famiglie è salito più del previsto a 104 da 100,9 di gennaio, segnando il livello più alto dal febbraio dello scorso anno. **L'aumento è guidato da un balzo del clima economico nazionale e delle aspettative per il futuro**, mentre i progressi sono stati meno ampi per la situazione personale degli intervistati, e per le valutazioni sulla situazione corrente. **Le attese sulla disoccupazione sono scese ai minimi da novembre 2021**. Le possibilità future di risparmio hanno registrato un ampio recupero dopo il calo del mese precedente. L'inflazione percepita nell'ultimo anno ha rallentato in misura solo modesta rispetto al record storico di gennaio, ma **l'inflazione attesa per i prossimi 12 mesi è scesa per il quinto mese consecutivo (per il terzo in territorio negativo), a -21,6, un minimo da settembre 2020**.

La fiducia delle imprese manifatturiere è rimasta invariata a 102,8 a febbraio (si tratta del valore più alto dall'agosto dello scorso anno; il dato di gennaio è stato rivisto al rialzo di un decimo). Tuttavia, **il dettaglio della survey appare più positivo rispetto all'indice sintetico**, in quanto mostra un miglioramento sostanziale delle prospettive sia per gli ordini che per la produzione, nonché delle attese su economia e occupazione. Anche ordini e produzione correnti sono aumentati, sia pure solo moderatamente (e si registra un calo degli ordinativi dall'estero). **A pesare sull'indice generale è stato soprattutto l'aumento delle scorte, che però potrebbe essere un ulteriore segnale di attenuazione delle difficoltà di approvvigionamento di materiali. I prezzi di vendita attesi hanno mostrato un rallentamento per il quarto mese consecutivo**, a 18,3 da 23 di gennaio (il picco è stato toccato lo scorso settembre a 45,3).

Anche l'indicatore composito del clima di fiducia delle imprese (IESI) è rimasto stabile, a 109,1 (anche in questo si caso si tratta di un massimo dallo scorso agosto). **Il morale è migliorato fortemente nel commercio al dettaglio (a 114,6 da 110,6), dove ha raggiunto un nuovo record da ottobre 2015, mentre è diminuito nelle costruzioni** (a 157,2 da 158,8, su livelli ancora storicamente molto elevati) e nei servizi (103,3 da 104,2).

In sintesi, le indagini di febbraio hanno confermato il trend di recupero dai minimi toccati lo scorso autunno. **La "normalizzazione" delle catene internazionali del valore, assieme alla stabilizzazione dei prezzi dell'energia, sta sostenendo il settore manifatturiero**, pur in presenza di una domanda che mostra segnali di persistente debolezza (specie dall'estero), mentre commercio al dettaglio e servizi non sembra stiano risentendo particolarmente della perdita di potere d'acquisto dei consumatori. **I maggiori rischi potrebbero venire dal settore immobiliare**: la fiducia delle imprese nell'edilizia ha iniziato a calare in febbraio, ma solo nelle indagini del prossimo mese si dovrebbe vedere in pieno l'impatto (sul morale dei costruttori e forse anche sulla fiducia delle famiglie) del giro di vite sugli incentivi fiscali per le ristrutturazioni approvato dal governo lo scorso 17 febbraio; inoltre, nei prossimi mesi si potrebbe vedere l'impatto sul settore dell'aumento dei tassi di interesse e della restrizione delle condizioni finanziarie.

Nel frattempo, le **aspettative sui prezzi sia delle famiglie che delle imprese si vanno gradualmente "normalizzando"**, e le **indicazioni sul mercato del lavoro si confermano solide**. In breve, in Italia come altrove nell'Eurozona, il ciclo economico si sta dimostrando più resiliente del previsto e, almeno in questa fase, l'inflazione sta rallentando più rapidamente rispetto alle attese.

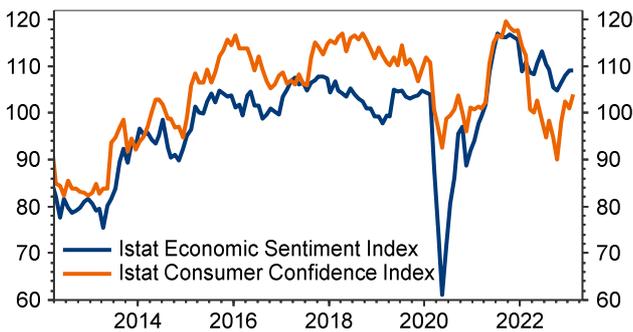
Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

Paolo Mameli
Economista - Italia

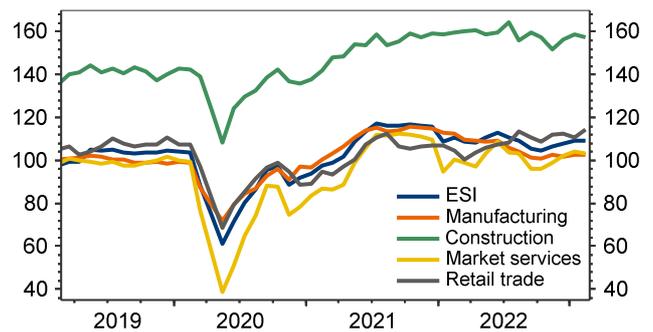
Tutto ciò configura, per la prima volta dallo scoppio della guerra, **rischi al rialzo sulla nostra previsione di crescita del PIL italiano quest'anno (0,6%), dopo che tale stima è stata costantemente e significativamente superiore al consenso negli ultimi 6 mesi.**

In questa fase, la fiducia dei consumatori si sta riprendendo più velocemente rispetto al morale delle imprese



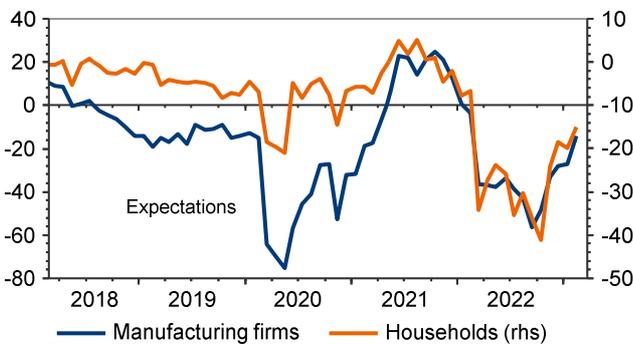
Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Tra le imprese, il miglioramento di febbraio è guidato dal commercio al dettaglio, mentre è calato il morale nei servizi e nell'edilizia



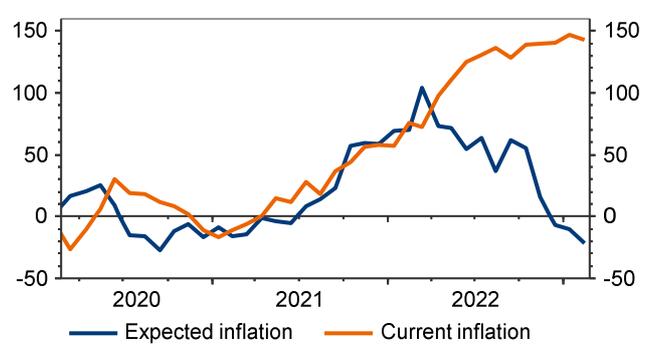
Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Le aspettative sull'economia stanno diventando meno pessimistiche sia per le famiglie che per le imprese



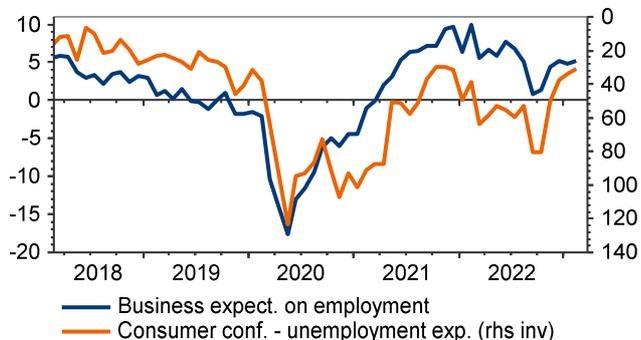
Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

L'indagine sui consumatori mostra che l'inflazione corrente rimane vicina ai massimi storici, ma l'inflazione attesa mostra un calo significativo negli ultimi mesi



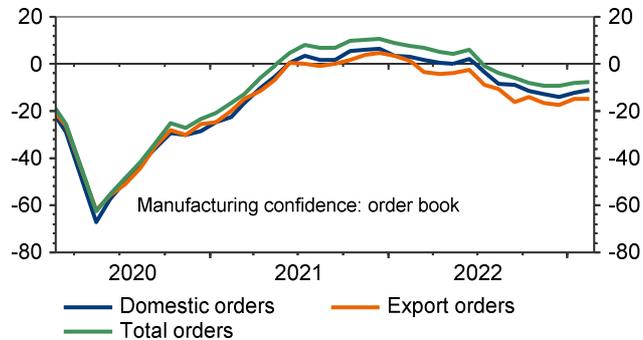
Nota: le serie Istat sulla fiducia sono interpolate a causa della mancanza di dati per aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Sia le imprese manifatturiere che le famiglie rimangono ottimiste sui livelli occupazionali nei prossimi mesi



Nota: serie di dati Istat sulla fiducia interpolati a causa della mancanza della lettura di aprile 2020. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

L'indagine manifatturiera mostra che gli ordini correnti (in particolare dall'estero) restano vicini ai minimi dello scorso autunno



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 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.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 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@intesasnpaolo.com
alessio.tiberi@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

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

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

International Research Network

Economista - Asia ex Giappone

Silvia Guizzo

silvia.guizzo@intesasnpaolo.com