

## Macro Rapid Response

### Francia: diffuso calo della fiducia a maggio

L'indice composito di fiducia delle imprese è calato a sorpresa di due punti a 100 a maggio, registrando un minimo da aprile 2021. L'indicatore è in linea con la media di lungo periodo ma ha registrato correzioni diffuse a tutti i settori, in particolare la terza flessione consecutiva per la manifattura (99 da 101) e i servizi (101 da 103), a fronte di un commercio al dettaglio quasi invariato (100 da 101). Il morale nelle costruzioni (108 da 111) mantiene la tendenza al ribasso avviata a inizio anno, tornando sui livelli di aprile 2021, mentre si registra una correzione, dopo il rimbalzo di marzo, per il commercio all'ingrosso (94 da 98). Infine, si nota una flessione di tre punti dell'indice sull'occupazione (106), che si conferma comunque su livelli espansivi.

**Il calo del morale nel manifatturiero (a 99 da 101) porta l'indice sui minimi da marzo 2021 e appena al di sotto della media di lungo periodo.** Il deterioramento è diffuso a tutte le principali componenti dell'indagine ma le flessioni più ampie riguardano la produzione (sia passata che attesa) e la valutazione delle condizioni di domanda, a fronte di giudizi invariati sui livelli occupazionali. In forte riduzione anche le scorte di prodotto finiti. In sintesi, **le sotto-componenti relative ai tre mesi precedenti hanno mostrato la maggiore debolezza**, che potrebbe essere stata accentuata dagli scioperi dei mesi scorsi. Non particolarmente incoraggianti sono anche i **giudizi prospettici**, che non sembrano aver beneficiato in misura significativa della fine delle proteste.

Su base settoriale, sono le "altre industrie manifatturiere" le più penalizzate (ben al di sotto della media di lungo periodo da inizio anno), ma la flessione riguarda anche gli altri comparti: il morale nel settore della meccanica crolla di quattro punti, trascinato dalle apparecchiature elettroniche; **i settori a maggiore intensità di energia registrano ampie flessioni e non sembrano beneficiare ancora della moderazione dei prezzi dell'energia.** L'unico segnale positivo arriva dall'industria alimentare che, dopo le forti contrazioni di aprile e marzo, ha registrato una sostanziale stabilità del morale (che pure resta ampiamente sotto la media di lungo periodo).

**Il terzo calo consecutivo registrato dai servizi (101 da 103) porta l'indice ai minimi da aprile 2021**, seppur su livelli ancora espansivi. Le indicazioni sull'attività passata probabilmente risentono ancora degli scioperi, ma il deterioramento delle aspettative generali e sull'attività futura, e il ridimensionamento delle intenzioni di assunzione, non offrono spunti favorevoli per i prossimi mesi. Una nota positiva viene dall'ampia flessione delle aspettative sui prezzi di vendita.

Dopo un inizio d'anno complessivamente positivo, l'attività economica in Francia è stata penalizzata dagli scioperi. Le indagini di maggio sottolineano che anche la domanda sottostante (sia interna che estera) è debole. Se nel primo trimestre sia l'industria che i servizi hanno contribuito alla crescita del valore aggiunto, le indagini segnalano che nei prossimi mesi la crescita potrebbe venire soprattutto dai servizi in un contesto di raffreddamento dell'attività nel manifatturiero. In sintesi, **le informazioni più recenti sembrano coerenti con una crescita del PIL francese costante allo 0,2% t/t nei trimestri centrali dell'anno (sugli stessi ritmi di inizio anno).**

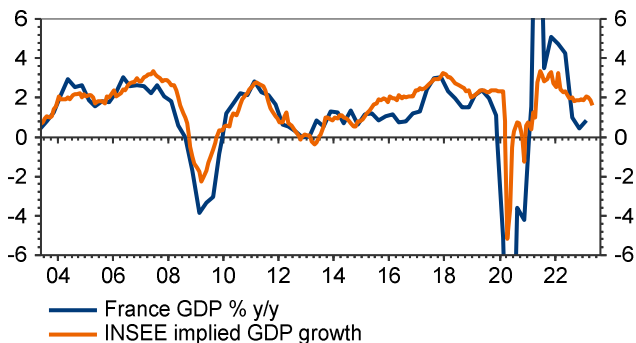
25 maggio 2023

Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

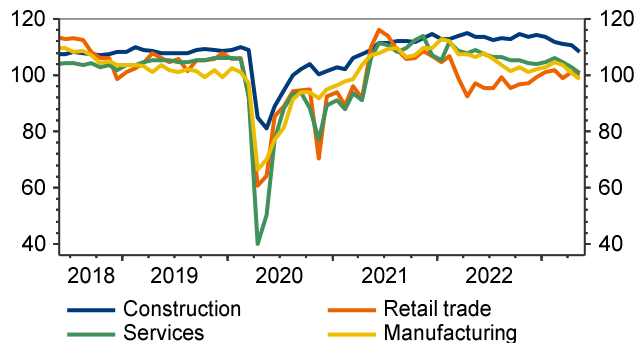
Simone Zava  
Economista - Area euro

**L'indice composito di fiducia delle imprese INSEE è in calo ma ancora su livelli coerenti con una crescita tendenziale del PIL a inizio trimestre**



Fonte: Intesa Sanpaolo, INSEE

**Il calo è diffuso a tutte le componenti**



Fonte: Intesa Sanpaolo, 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 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 15a-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)

[luca.mezzomo@intesasnpaolo.com](mailto:luca.mezzomo@intesasnpaolo.com)

#### Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)

[paolo.mameli@intesasnpaolo.com](mailto:paolo.mameli@intesasnpaolo.com)

Aniello Dell'Anno

[aniello.dellanno@intesasnpaolo.com](mailto:aniello.dellanno@intesasnpaolo.com)

Giovanna Mossetti

[giovanna.mossetti@intesasnpaolo.com](mailto:giovanna.mossetti@intesasnpaolo.com)

Andrea Volpi

[andrea.volpi@intesasnpaolo.com](mailto:andrea.volpi@intesasnpaolo.com)

Simone Zava

[simone.zava@intesasnpaolo.com](mailto:simone.zava@intesasnpaolo.com)