

Macro Rapid Response

Italia: produzione industriale quasi ferma a febbraio dopo il calo di gennaio

11 aprile 2024

La produzione industriale italiana ha mostrato un recupero solo marginale (assai più debole del previsto) a febbraio, dopo l'ampia flessione di gennaio. L'industria ha frenato il PIL a inizio 2023, ma tale apporto negativo dovrebbe essere stato compensato dal contributo positivo di costruzioni e servizi. In prospettiva, i primi timidi segnali di ripartenza del commercio internazionale, già in parte riflessi dalle indagini di fiducia delle imprese manifatturiere, potrebbero portare una graduale schiarita anche per l'industria in senso stretto.

Research Department

Macroeconomic Research

La produzione industriale italiana è rimbalzata solo marginalmente a febbraio, di 0,1% m/m, dopo il calo di ben -1,4% (rivisto al ribasso di due decimi) visto in gennaio; ci si attendeva un recupero più marcato, a 0,5% m/m. La contrazione su base annua (corretta per i giorni lavorativi e gli effetti del calendario) è rimasta in territorio ampiamente negativo, a -3,1% da -3,7% a gennaio (rivisto al ribasso di tre decimi).

Paolo Mameli
Economista - Italia

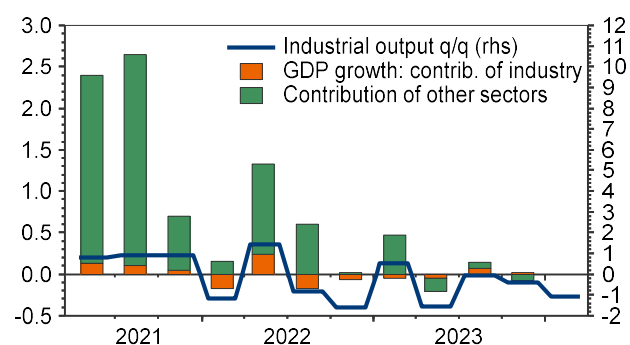
L'output risulta ora più basso di -4,8% rispetto a febbraio 2022 (prima della guerra in Ucraina) e di -2,2% rispetto a febbraio 2020 (prima dello shock pandemico).

Nel mese si registra una flessione per il secondo mese per i beni di consumo (-0,8% m/m, affossati dai non durevoli, in presenza invece di un rimbalzo di 1,3% m/m per i durevoli) e una correzione per l'energia (-2% da 1,9% m/m precedente). Si nota invece una quasi stabilità, per il secondo mese, per i beni intermedi, e un recupero, speculare al calo del mese precedente, per i beni capitali (3,5% da -3,6% m/m): quest'ultimo è anche l'unico macro-gruppo che torna in territorio positivo su base annua corretta per gli effetti di calendario (1,7% da -5,1% precedente).

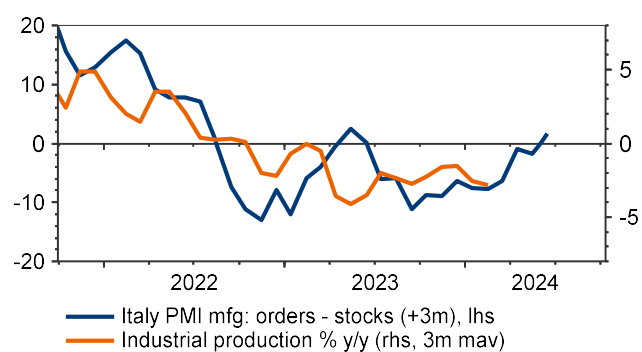
La sola produzione manifatturiera mostra un incremento più pronunciato dell'indice generale (0,6% m/m), in quanto un contributo negativo di circa mezzo punto percentuale è giunto dalla fornitura di energia elettrica, gas, vapore ed aria (-5,8% m/m), che assieme a tessile e abbigliamento (-4,1% m/m; impatto: -0,3%), registra anche una contrazione a due cifre su base annua. All'estremo opposto, **un balzo anomalo nel mese si registra per il farmaceutico** (13,9% m/m; impatto: +0,4%) **e, in minor misura, per il comparto chimico** (6,2% m/m; impatto: +0,3%).

La produzione industriale è in rotta per una nuova flessione nel 1° trimestre 2024, di -1,1% t/t, dopo il -0,4% t/t dell'ultimo scorcio dello scorso anno. È possibile che, nel trimestre iniziale del 2024, il contributo positivo delle costruzioni e dei servizi prevalga su quello negativo dell'industria in senso stretto, ma **è probabile che il PIL mostri un rallentamento congiunturale a 0,1% t/t (con qualche rischio al ribasso) dopo lo 0,2% t/t visto nel secondo semestre 2023.**

Le indagini di fiducia delle imprese manifatturiere hanno mostrato un miglioramento di recente, coerente con i primi timidi segnali di recupero del commercio mondiale: in particolare, il PMI manifatturiero a marzo è tornato in territorio lievemente espansivo (a 50,4), come non accadeva da un anno. Ciò non si è ancora riflesso in un miglioramento dei dati "reali" di produzione, ma l'effetto si potrebbe vedere nei prossimi mesi. Nel frattempo, l'andamento del PMI nei servizi (54,6 a marzo, ai massimi da aprile dello scorso anno) mostra che **è in atto una riaccelerazione della domanda nel settore terziario che dovrebbe impedire una contrazione del valore aggiunto in attesa di una ripresa dell'industria. Nel complesso, i rischi sulla nostra previsione di crescita del PIL di 0,7% quest'anno appaiono oggi bilanciati, e anzi la bilancia dei rischi si va lentamente spostando verso l'alto**, specie nel caso in cui dovessero essere confermati i segnali di graduale ripartenza del commercio internazionale.

L'industria è attesa frenare il PIL a inizio 2024

Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Le indagini però stanno cominciando a dare segnali meno negativi

Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat, 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., 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 da Research Department 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 Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)

luca.mezzomo@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)

Mario Di Marcantonio

Andrea Volpi

paolo.mameli@intesasnpaolo.com

mario.dimarcantonio@intesasnpaolo.com

andrea.volpi@intesasnpaolo.com