

Macro Rapid Response

Italia: torna a calare la produzione industriale a marzo

10 maggio 2024

La produzione industriale italiana è tornata a calare a sorpresa a marzo, circa in linea con quanto visto negli altri grandi Paesi dell'Eurozona. Potrebbe aver pesato la Pasqua in marzo: in tal senso, è possibile un rimbalzo ad aprile, anche se l'industria verosimilmente frenerà il valore aggiunto anche nel trimestre in corso. Le indagini manifatturiere hanno subito una battuta d'arresto ad aprile, ma i segnali di ripartenza del commercio internazionale e il varo degli incentivi del pacchetto "Transizione 5.0" potrebbero favorire una moderata ripartenza dell'industria nel secondo semestre. Prima di allora, l'economia continuerà ad essere trainata dai servizi. Vediamo un rallentamento del PIL su base congiunturale nel trimestre in corso (a 0,1% t/t), ma i rischi al ribasso sulla nostra previsione di crescita annua di 0,7% nel 2024 ci paiono contenuti.

Research Department

Macroeconomic Research

La produzione industriale italiana è tornata a calare a sorpresa a marzo, di -0,5% m/m, dopo la stabilità di febbraio (dato rivisto al ribasso di un decimo) e l'ampio calo di gennaio (-1,5% m/m).

La contrazione su base annua (corretta per i giorni lavorativi e gli effetti del calendario) è scesa in territorio ancor più negativo, a -3,5% da -3,3% di febbraio (rivisto al ribasso di due decimi).

Paolo Mameli
Economista - Italia

Nel mese la flessione è generalizzata: si salva solo l'energia, che rimbalza di +1,7% m/m dopo il -2,5% m/m di febbraio. I beni intermedi risultano poco variati per il terzo mese di fila. **La contrazione è particolarmente ampia per i beni capitali (-3,8% da 3,4% m/m) e per i beni di consumo durevoli (-2,4% da 0,6% m/m). Tutti i macro-gruppo sono in calo su base annua** con la sola eccezione dell'energia, poco variata.

Lo spaccato per settore mostra che la contrazione congiunturale nel mese è ancora più ampia per il solo settore manifatturiero (-1% m/m). Diversi comparti registrano flessioni superiori ai tre punti percentuali nel mese, tra i quali mezzi di trasporto, macchinari, apparecchiature elettriche e altre industrie manifatturiere. In recupero nel mese solo: chimica; carta, legno e stampa; tessile. Gli unici settori in progresso su base annua sono: farmaceutici; raffinazione; chimica; carta, legno e stampa; industria alimentare. **Tessile e mezzi di trasporto sono i comparti maggiormente in rosso su base tendenziale**, con flessioni annue dell'ordine di nove punti percentuali.

In sintesi, **la produzione industriale in Italia a marzo si è contratta a sorpresa all'incirca della stessa entità di quella registrata dagli altri grandi Paesi dell'Eurozona** (Germania e Spagna: -0,7%, Francia -0,3% m/m). Ciò evidenzia il ruolo che potrebbe avere giocato la Pasqua "bassa". In tal senso, **è probabile un rimbalzo ad aprile, e più in generale è possibile che la Pasqua a marzo abbia "spostato" un po' di crescita dal 2° al 1° trimestre.**

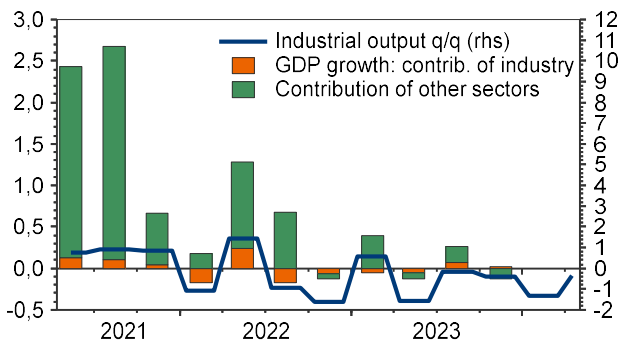
In ogni caso, **la produzione industriale è calata di -1,3% t/t nell'insieme dei primi tre mesi dell'anno, e la debole chiusura di trimestre fa sì che l'output sia in rotta per un'ulteriore flessione (-0,3% t/t) nel trimestre in corso.** Le indagini manifatturiere, che erano migliorate a marzo, sono tornate a flettere ad aprile, segnalando che **l'industria in senso stretto dovrebbe continuare a pesare sul valore aggiunto almeno nel trimestre primaverile (se non oltre).** È vero che la crescita del PIL a inizio anno, pur frenata dal settore manifatturiero, è stata spinta dai servizi e dalle costruzioni: a nostro avviso, se non verrà meno il supporto dal terziario, lo stesso non può dirsi per il comparto edilizio, destinato a rallentare per via del graduale esaurirsi dell'effetto-Superbonus. Pensiamo pertanto che **il PIL possa mostrare un rallentamento congiunturale a 0,1% t/t dopo lo 0,3% t/t visto a inizio anno.**

La mancata ripartenza della produzione industriale, in particolare nel comparto dei beni strumentali, oltre che alla persistente debolezza del commercio internazionale, potrebbe essere dovuta anche allo stallo in tema di incentivi del pacchetto "Transizione 5.0", per i quali manca ancora il decreto attuativo, e sono emersi vincoli più stringenti di quanto si pensava inizialmente. **Per i beni di consumo durevoli, potrebbe aver pesato anche il ritardo nello stanziamento degli**

incentivi per il settore auto. In tal senso, è attesa una maggiore dinamica una volta che i nuovi incentivi saranno in vigore. In ogni caso, i segnali di sia pur moderata ripresa del commercio mondiale paiono coerenti con un graduale recupero della produzione industriale nella seconda metà dell'anno, anche se i rischi restano al ribasso.

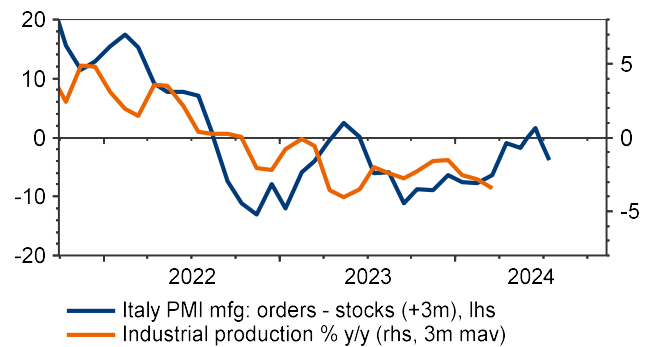
Tenuto conto però della dinamicità del settore terziario (il PMI servizi ad aprile ha raggiunto un massimo da quasi un anno), **riteniamo che i rischi al ribasso sulla nostra previsione di crescita del PIL di 0,7% quest'anno siano contenuti.**

L'industria ha pesato sul PIL a inizio 2024, permane un freno (ma di entità minore) sul trimestre in corso



Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Le indagini stavano dando segnali meno negativi, anche se il mese di aprile ha fatto segnare una battuta d'arresto



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 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 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