

Macro Rapid Response

Produzione industriale in calo in Germania e Francia

A luglio la produzione industriale è calata di -2,4% m/m in Germania e di -0,5% m/m in Francia. L'industria è in rotta per una contrazione nel 3° trimestre e, con il recente deterioramento della fiducia, è improbabile una riaccelerazione nei prossimi mesi.

In Germania la produzione industriale è scesa, più del previsto, **di -2,4% m/m** cancellando completamente il progresso di 1,7% m/m (rivisto al rialzo di tre decimi registrato a giugno). **La variazione tendenziale** e corretta per i giorni lavorativi **è crollata a -5,3%** dal precedente -3,7%.

Nel solo settore **manifatturiero** il calo è stato ancora più marcato: **-3,2% m/m** dal precedente +1,9% m/m, influenzato dalla flessione della produzione di **veicoli** (-8,1% m/m dopo il balzo di +7,9% registrato a giugno), ma anche dalla produzione di **apparecchiature elettriche** (-7% m/m) e nella **metallurgia** (-3,8% m/m). La produzione di **energia** è diminuita di -1,9% m/m dopo l'aumento di 1,6% m/m di giugno, mentre l'attività nelle **costruzioni** è aumentata per il secondo mese, anche se a un ritmo più lento, di 0,3% m/m dal precedente 1,2% m/m.

Ieri gli **ordinativi all'industria** sono aumentati inaspettatamente a luglio (+2,9% m/m dal precedente 4,6% m/m) grazie a un'impennata dei "grandi ordini" (+86,5% m/m) al netto dei quali le commesse sono diminuite di -0,4% m/m dopo l'aumento del 3% m/m di giugno, suggerendo come la domanda sottostante per i beni tedeschi rimanga complessivamente debole. **La produzione manifatturiera è in rotta per una nuova contrazione nel 3° trimestre e con le indagini di fiducia che tornano a peggiorare è improbabile che la produzione manifatturiera riacceleri nei mesi seguenti.** Anche i servizi, sebbene ancora in espansione, sembrano perdere slancio, aggiungendo **rischi al ribasso ad un'economia che probabilmente risulterà sostanzialmente stagnante nella seconda metà del 2024.**

In Francia la produzione industriale è diminuita di -0,5% m/m, sostanzialmente in linea con le previsioni, dopo essere aumentata di +0,8% m/m a giugno. La **produzione manifatturiera** è calata di -0,9% m/m da un precedente +0,9% m/m. Tuttavia, l'INSEE riferisce che alcune aziende nel, tipicamente volatile, settore "altri mezzi di trasporto" non hanno potuto rispondere al sondaggio e le loro risposte sono state stimate. Di conseguenza, l'indice della produzione industriale potrebbe essere rivisto, anche in modo significativo, con la prossima lettura. Al di fuori del settore manifatturiero, la produzione del settore **minerario, energetico e nelle utilities** è aumentata, per il quinto mese, dell'1,8% m/m rispetto al precedente +0,3%. La produzione nelle **costruzioni** è scesa di -2,2% m/m da 1,8%.

Nel 3° trimestre il settore industriale probabilmente agirà da freno alla crescita ma il PIL francese potrebbe essere sostenuto dall'impatto delle Olimpiadi che ci aspettiamo traineranno l'espansione intorno allo 0,4% t/t. Tuttavia, **gli effetti dei giochi olimpici dovrebbero risultare solo temporanei e destinati ad invertirsi nel 4° trimestre**, quando la crescita del PIL potrebbe risultare leggermente negativa (-0,1% t/t).

Sul fronte politico **ieri Macron ha nominato Michel Barnier primo ministro**. Il nuovo governo, oltre a raccogliere il supporto dei partiti di centro e di destra potrebbe ottenere almeno l'astensione del Rassemblement National. Tuttavia, vista l'assenza di una maggioranza assoluta in parlamento, l'esecutivo sarà comunque fragile e costretto a trovare una faticosa sintesi tra le istanze delle differenti aree politiche. Il primo scoglio sarà la presentazione del **disegno di legge di bilancio** che dovrà approdare all'Assemblea Nazionale il 1° ottobre e che obbligherà il governo a scelte difficili e tagli alla spesa anche solo per rispettare le regole fiscali europee.

Nel complesso, sia i dati reali che le indagini di fiducia suggeriscono che, in un contesto di domanda globale ancora fiacca, **l'industria in Eurozona dovrebbe restare debole nei prossimi mesi, con una ripresa ritardata, nella migliore delle ipotesi, al 2025.**

6 settembre 2024

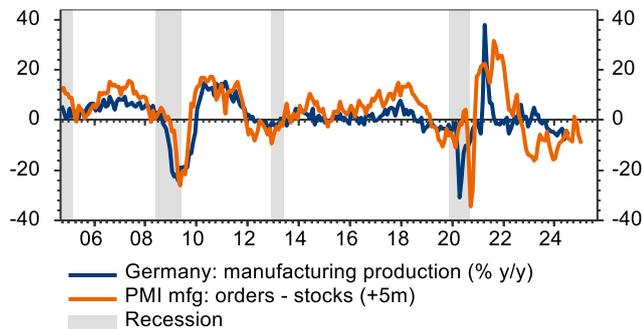
Research Department

Macroeconomic Research

Andrea Volpi

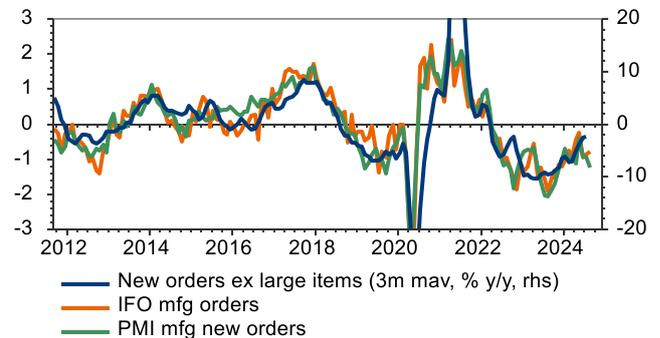
Economista - Area euro

Germania: è improbabile che la produzione industriale possa riaccelerare significativamente nei prossimi mesi



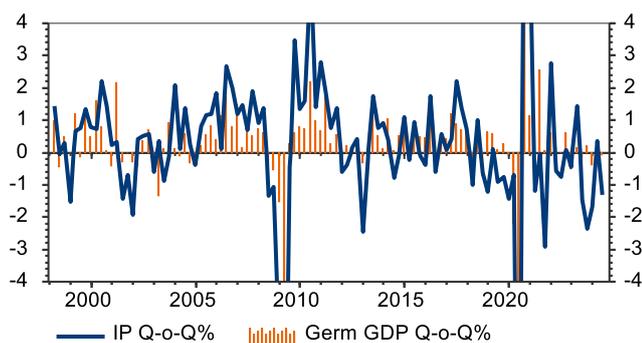
Fonte: Intesa Sanpaolo, Destatis, S&P Global

Germania: le componenti dei nuovi ordini negli indici di fiducia tornano a peggiorare



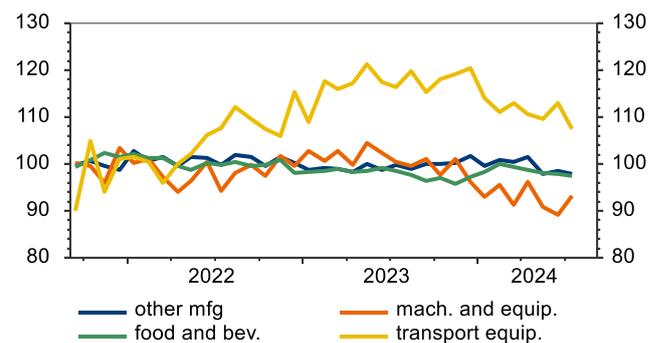
Fonte: Intesa Sanpaolo, Destatis, IFO, S&P Global

Germania: la debolezza industriale aumenta i rischi al ribasso sulla crescita del PIL



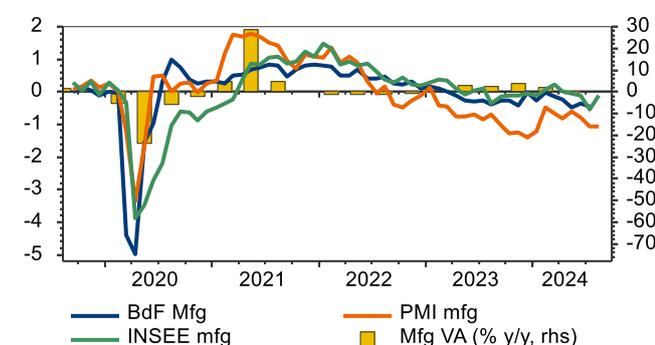
Fonte: Intesa Sanpaolo, Destatis

Francia: al netto dei trasporti (sostenuti da Airbus) la produzione negli altri settori è ancora debole



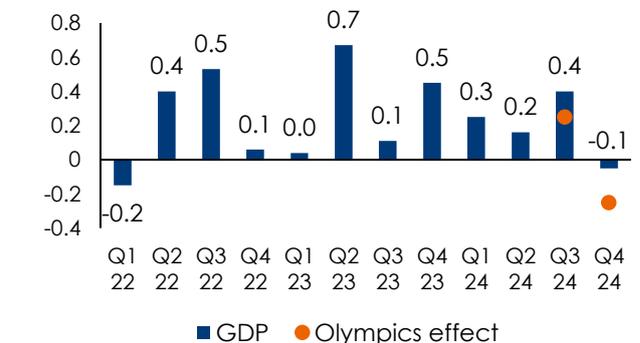
Nota: indici di produzione industriale. Fonte: Intesa Sanpaolo, INSEE

Francia: gli indici di fiducia non anticipano una riaccelerazione



Fonte: Intesa Sanpaolo, Banque de France, INSEE, S&P Global

Francia: le Olimpiadi dovrebbero sostenere la crescita del PIL nel 3° trimestre ma l'effetto dovrebbe invertirsi in quello successivo



Fonte: Intesa Sanpaolo, Banque de France, 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., 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.

CH: Queste informazioni costituiscono un'advertisement in relazione agli strumenti finanziari degli emittenti e non sono prospetto informativo ai sensi della legge svizzera sui servizi finanziari ("SerFi") e nessun prospetto informativo di questo tipo è stato o sarà preparato per o in relazione all'offerta degli strumenti finanziari degli emittenti. Le presenti informazioni non costituiscono un'offerta di vendita né una sollecitazione all'acquisto degli strumenti finanziari degli emittenti.

Gli strumenti finanziari degli emittenti non possono essere offerti al pubblico, direttamente o indirettamente, in Svizzera ai sensi della FinSa e non è stata né sarà presentata alcuna richiesta per l'ammissione degli strumenti finanziari degli emittenti alla negoziazione in nessuna sede di negoziazione (Borsa o sistema multilaterale di negoziazione) in Svizzera. Né queste informazioni né qualsiasi altro materiale di offerta o di marketing relativo agli strumenti finanziari degli emittenti possono essere distribuiti pubblicamente o resi altrimenti disponibili al pubblico in Svizzera.

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 – in accordo con 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 società del loro 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>.

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 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)

Alessio Tiberi

luca.mezzomo@intesasnpaolo.com

alessio.tiberi@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)

Mario Di Marcantonio

Andrea Volpi

paolo.mameli@intesasnpaolo.com

mario.dimarcantonio@intesasnpaolo.com

andrea.volpi@intesasnpaolo.com