

Macro Rapid Response

PMI area euro: economia in stallo a inizio trimestre

Le indagini PMI di ottobre non offrono particolari segnali di miglioramento per il ciclo europeo. Il PMI composito, poco variato rispetto al mese precedente, è coerente con una sostanziale stagnazione dell'attività economica a inizio trimestre in un contesto in cui la manifattura resta in recessione e i servizi stanno perdendo spinta. Le intenzioni di assunzione delle imprese suggeriscono inoltre la presenza di rischi al ribasso sul mercato del lavoro a cavallo d'anno. Prosegue la tendenza di rallentamento del ritmo di crescita dei prezzi anche se ad ottobre è dovuta interamente ai beni.

In Eurozona il **PMI composito** risulta poco mosso ad ottobre (49,7 da 49,6) **su livelli coerenti con una sostanziale stagnazione dell'attività economica per il secondo mese consecutivo. Risale leggermente il PMI manifatturiero** (45,9 da 45), progresso però appena sufficiente per riportare l'indice nell'intorno della lettura di agosto, mentre **corregge il morale nei servizi** (51,2 da 51,4).

L'**indagine manifatturiera**, per quanto leggermente meno negativa rispetto al mese precedente, **non offre segnali particolarmente incoraggianti per il settore che sembra destinato a rimanere sotto pressione anche nei prossimi mesi**. Negli ultimi cinque mesi l'indice si è praticamente stabilizzato su livelli molto bassi con indicazioni di contrazione della produzione e di calo degli ordini. Anche le indicazioni sulle scorte, sia di prodotti finiti che di input produttivi, non sono ancora compatibili con una ripartenza della produzione industriale nei prossimi 6 mesi. **I servizi restano in espansione ma l'indagine offre chiari segnali di perdita di spinta per il settore**. L'indicatore composito è ormai su di un minimo da febbraio, i nuovi ordini sono in contrazione per il secondo mese e tornano a correggere le aspettative.

Rispetto ai mesi scorsi **sono soprattutto le intenzioni di assunzione delle imprese a destare la maggiore preoccupazione**: stagnanti nei servizi e in contrazione oltre un anno nella manifattura. **L'indice composito relativo all'occupazione scende a 49,1 da un precedente 49,7, il livello più basso da dicembre 2020**. Per quanto riguarda le dinamiche inflattive **l'indice composito sui prezzi di vendita è diminuito, per il secondo mese, a 51,3 da 51,6 (un minimo da febbraio 2021)**. Il rallentamento della crescita dei prezzi è dovuto prevalentemente ai beni (47,7 da 49,2 l'indice sui prezzi di vendita nella manifattura) a fronte di una leggera risalita nei servizi (52,6 da 52,4).

Dopo quattro mesi di calo ininterrotto il PMI composito torna a salire in Germania (48,4 da 47,5). Un aumento appena sufficiente per riportare l'indice sui livelli di luglio e in territorio ancora recessivo. Il miglioramento è diffuso a manifattura (42,6 da 40,6) e servizi (51,4 da 50,6) ma il rimbalzo dovrebbe essere interpretato con una certa cautela dato che l'industria resta in recessione, e probabilmente ci rimarrà per il resto del trimestre, mentre il progresso dei servizi è dovuto più alle aspettative che alla situazione corrente in un contesto in cui la debolezza ciclica si sta progressivamente trasferendo anche sulla domanda di lavoro. **In Francia il PMI composito è sceso per il secondo mese portandosi a 47,3 da 48,6, un minimo dallo scorso gennaio**. Poco variato il PMI manifatturiero (44,5 da 44,6) mentre i servizi cedono oltre un punto (48,3 da 49,6) tornando al livello dello scorso marzo. Questa mattina, ulteriori segnali di fragilità per l'economia francese sono arrivati dall'indagine INSEE che ha registrato un calo dell'indice di fiducia economica a 97 da un precedente 98. Nonostante il miglioramento dei servizi (101 da 99) la lettura è stata appesantita da una brusca contrazione dell'indice manifatturiero (92 da 99).

Nel complesso le indagini puntano verso un rallentamento del ritmo di crescita nel 4° trimestre. **Ulteriori segnali di debolezza nei prossimi mesi potrebbero spingere la BCE ad accelerare il ciclo di taglio dei tassi con l'ipotesi di una mossa da 50pb che potrebbe anche essere presa in considerazione nel corso della riunione di dicembre**.

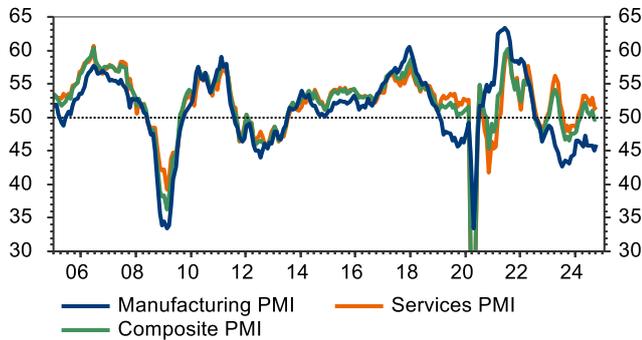
24 ottobre 2024

Research Department

Macroeconomic Research

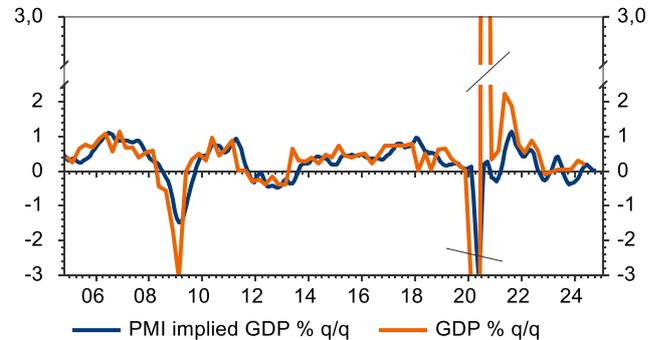
Andrea Volpi
Economista - Area euro

PMI composito poco variato a 49,7 da 49,6. I servizi ormai riescono appena a compensare la recessione manifatturiera



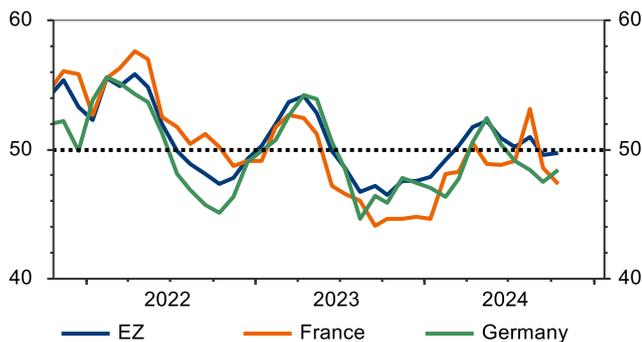
Fonte: Intesa Sanpaolo, S&P Global

Sulla base della relazione storica il livello del PMI composito sarebbe compatibile con una stagnazione dell'economia



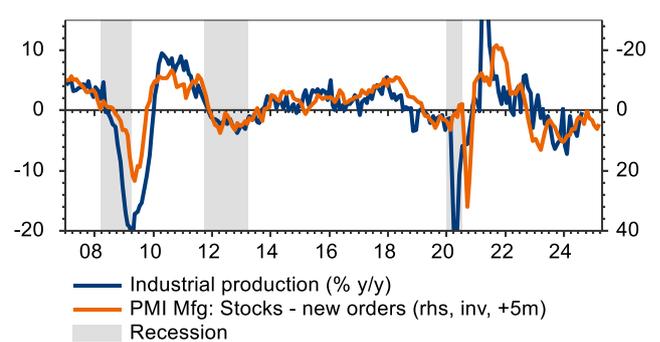
Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat, S&P Global

Risale ma resta in territorio recessivo il PMI composito tedesco, non si interrompe il calo dell'indice francese



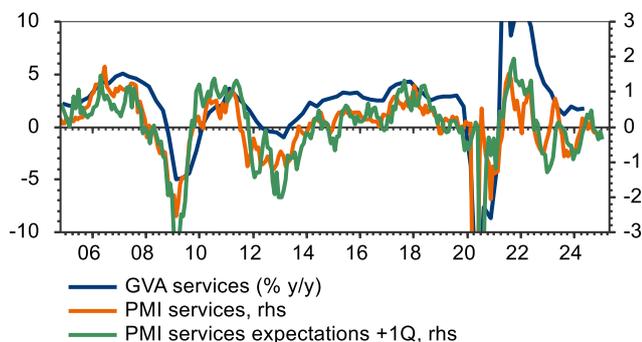
Fonte: Intesa Sanpaolo, S&P Global

Le componenti più anticipatorie dell'indagine manifatturiera non punta ancora verso una ripresa della produzione nei prossimi mesi



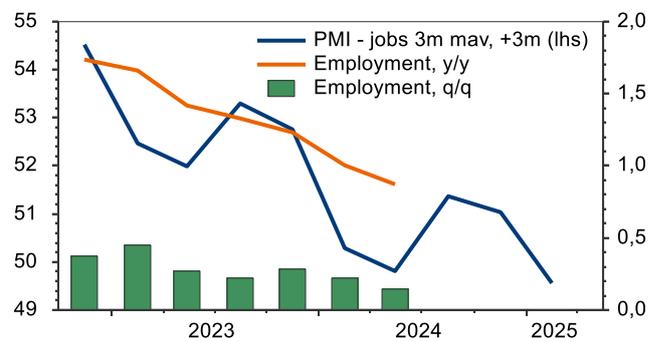
Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat, S&P Global

I servizi restano in espansione ma stanno perdendo spinta



Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat, S&P Global

Le intenzioni di assunzione segnalano la presenza di rischi al ribasso sul mercato del lavoro tra fine 2024 e inizio 2025



Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat, 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.

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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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@intesasanpaolo.com

alessio.tiberi@intesasanpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mamelì (Responsabile)

Mario Di Marcantonio

Andrea Volpi

paolo.mameli@intesasanpaolo.com

mario.dimarcantonio@intesasanpaolo.com

andrea.volpi@intesasanpaolo.com