

10 Novembre 2009

Produzione Industriale

Area Research, Intelligence & Investor Relations



- **Delude la produzione industriale italiana.** A settembre il dato è **sceso del 5,3% m/m** dopo l'incremento del 5,8% di agosto. In disaggregato si evidenzia una flessione della produzione dei beni di consumo generata dai **beni di consumo non durevoli** a conferma che, ad eccezione dei beni di consumo durevoli aiutati dagli incentivi statali, i consumi rimangono depressi.
- **Negativi anche i dati della produzione industriale francese.** A settembre l'output ha registrato una flessione dell'1,5 % m/m contro un'attesa del +0,5%, con un tendenziale che ha accelerato il calo (a -10,4%, da -10% di agosto rivisto al rialzo).
- I dati di **Italia e Francia, sebbene deludenti per il mese di settembre, lasciano la variazione congiunturale del terzo trimestre dell'anno in accelerazione, avvalorando l'ipotesi di una crescita del Pil positiva nel terzo trimestre del 2009 per entrambi i paesi.** Per l'Italia si tratterebbe del **primo dato del PIL in crescita su base congiunturale dal primo trimestre del 2008** e la crescita attesa nel terzo trimestre dovrebbe essere di **un +0,4% t/t**. Nel caso in cui venga comunicata una revisione al ribasso del trimestre precedente, l'incremento congiunturale **potrebbe essere addirittura superiore**.
- Il rallentamento della produzione industriale a settembre rispetto ad agosto potrebbe però anticipare una prosecuzione di tale dinamica anche nell'ultimo trimestre dell'anno, soprattutto tenendo conto del fatto che **la produzione dei beni di consumo rimane depressa. Se la debolezza dei consumi fosse confermata anche nell'ultimo trimestre dell'anno, il Pil su base congiunturale potrebbe tornare a rallentare rispetto al terzo trimestre.**

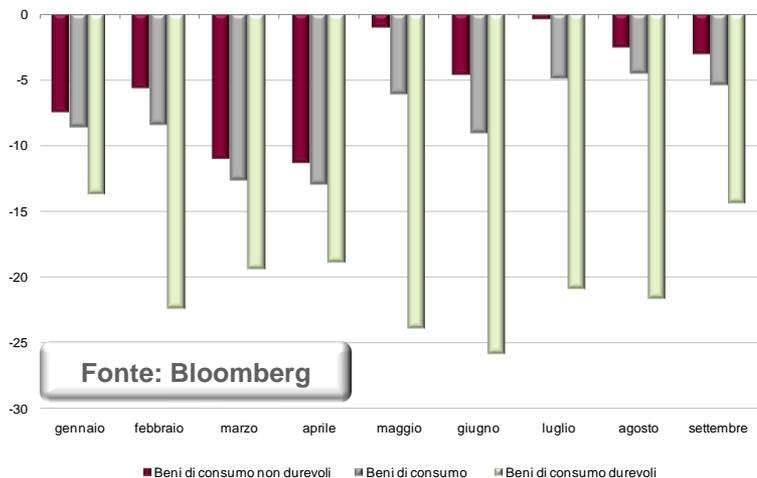


- Nei prossimi mesi, **i dati relativi alla congiuntura si manterranno molto volatili** con possibili ripercussioni di breve periodo sui tassi di interesse. **Lo scenario di base**, con l'ipotesi che la fase più marcata della recessione è ormai alle spalle ma che il sentiero di ripresa sarà molto incerto e volatile, **rimane invariato e con esso rimane invariata l'ipotesi di tassi della Bce**, fermi fino a settembre 2010. In tale contesto e con un'inflazione abbondantemente sottocontrollo, (l'inflazione armonizzata tedesca di ottobre è stata confermata al -0,1% a/a, rispetto allo 0% anticipato) le autorità monetarie effettueranno **un'exit strategy molto graduale** per non penalizzare la ripresa economica che vedrà un ulteriore rallentamento nella seconda parte del 2010.
- Gli stessi **indicatori anticipatori** che negli ultimi mesi hanno mostrato segnali contrastanti **confermano come gli attori economici rimangano cautamente ottimisti sulla velocità dell'attesa ripresa**. L'ultimo dato diffuso stamani è stato l'indice **Zew che a novembre è sceso per il secondo mese consecutivo**, confermando un calo della fiducia degli investitori tedeschi ed europei. **Solitamente lo Zew anticipa l'indice Ifo, altamente correlato con la produzione industriale. Un'inversione di tendenza dello Zew potrebbe quindi comportare un prossimo peggioramento dell'indice Ifo e con esso della produzione industriale con circa un trimestre di ritardo.**

Produzione industriale



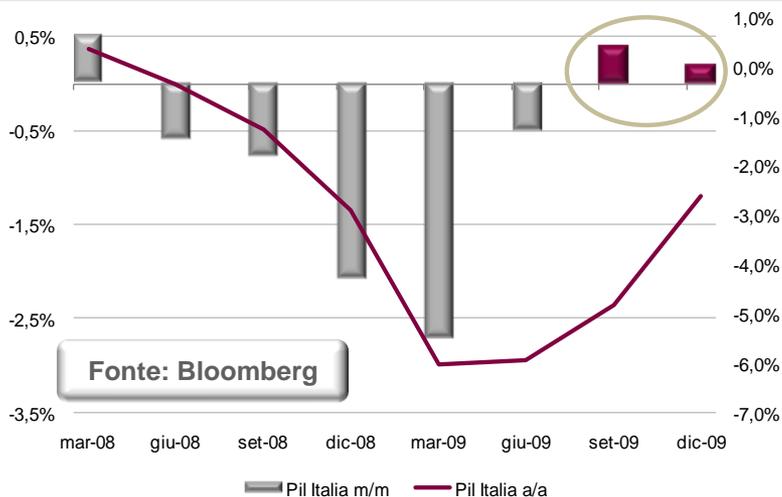
Italia: produzione industriale



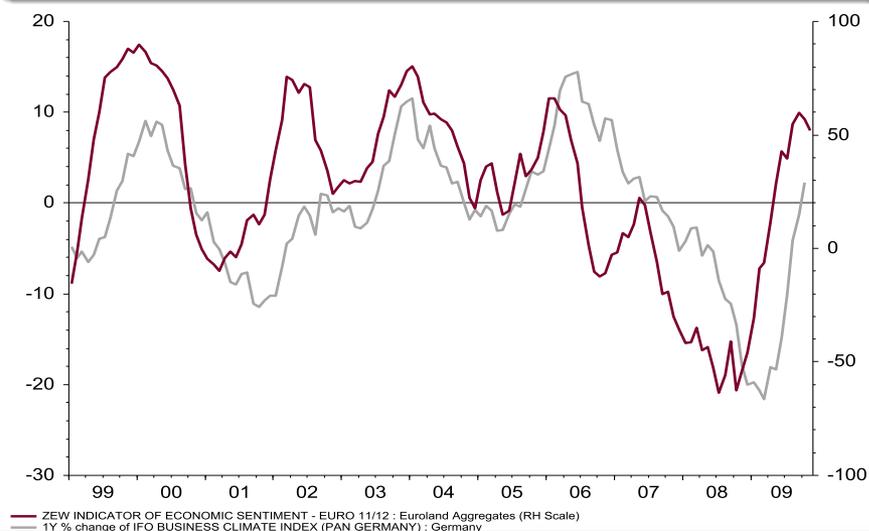
➤ Secondo nostre stime il Pil nel 3 e 4 trim 2009 dovrebbe registrare incrementi dello 0,4% e 0,2% rispettivamente (fig. 2).

➤ **Solitamente lo Zew anticipa l'indice Ifo, altamente correlato con la produzione industriale. Un'inversione di tendenza dello Zew (già verificatasi ad ottobre e novembre) potrebbe quindi comportare un prossimo peggioramento dell'indice Ifo e con esso della produzione industriale, con circa un trimestre di ritardo (fig.3).**

Pil Italia



Indici Zew ed Ifo



Source: Thomson Reuters Datastream



This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information.



Contacts

Head of Research Intelligence & IR

Alessandro Santoni

Research e Intelligence

Stefano Cianferotti

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni - Giuseppe Fontana

Rating e Debito

Simone Maggi - Paola Fabretti

Mercati Creditizi

Marcello Lucci – Antonella Rigacci – Raffaella Stirpe

Distretti e Territori

Pietro Ripa – Giuseppe Alfano

Autori Pubblicazione

Lucia Lorenzoni

Email: lucia.lorenzoni@banca.mps.it

Tel: +39 0577-294591

Si ringrazia Marco Frigerio per la preziosa collaborazione alla realizzazione del report.



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

www.mps.it