

Italia: produzione industriale poco variata a marzo, ma migliorano le prospettive

La produzione industriale è calata marginalmente a sorpresa a marzo, ma le indagini segnalano una riaccelerazione per i prossimi mesi, che dovrebbe accompagnarsi a un recupero nei servizi grazie alla graduale riapertura di attività. Cominciano ad emergere rischi al rialzo sulle nostre attuali stime sul PIL.

La produzione industriale è calata a sorpresa di -0,1% m/m a marzo. Il dato è inferiore al +0,4% atteso dal consenso e al più cauto +0,2% della nostra stima. L'incremento di febbraio è stato rivisto al ribasso di un decimo a +0,1% m/m.

Su base annua (rettificata per gli effetti di calendario), il dato è stato più forte del previsto (+37,7% contro il +37,1% atteso dal consenso Bloomberg), da -0,8% di febbraio. Il balzo è spiegato dal confronto favorevole con il mese di marzo dello scorso anno, quando furono adottate le prime misure di chiusura di diverse attività (anche nel settore industriale).

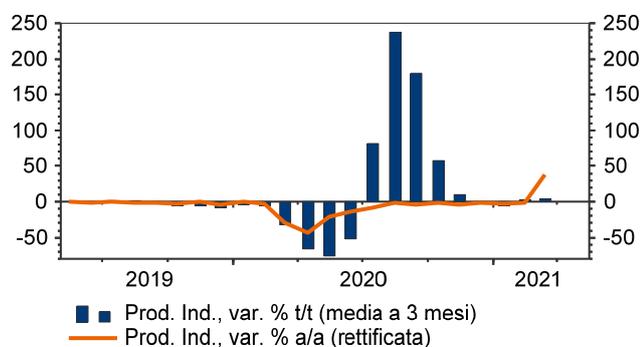
Il calo nel mese è interamente dovuto ai beni di consumo (-1,5% m/m), mentre beni strumentali e intermedi hanno visto un moderato aumento (+0,2% e +0,5% m/m, rispettivamente) e i prodotti energetici hanno fatto segnare un rimbalzo di +1,8% m/m (dopo il -2% precedente). Su base annua (sempre corretta per gli effetti di calendario), il recupero più ampio è per i beni durevoli (+109%), quello più debole per l'energia (+6,9%).

Il dettaglio per settore mostra che **il calo nel manifatturiero sarebbe stato più marcato (-0,3% m/m) senza il balzo eccezionale nel settore della raffinazione (+21,7% m/m);** macchinari e attrezzature, nonché gomma e plastica, hanno registrato invece una flessione congiunturale (pari a -1% e -1,6% m/m, rispettivamente). Tutti i comparti sono in crescita rispetto a marzo 2020: trainanti sono i mezzi di trasporto (+102,1%), mentre il settore farmaceutico (il meno colpito dalle chiusure dello scorso anno) mostra non sorprendentemente il rimbalzo meno ampio (+1,8% a/a).

A nostro avviso, **il dato più debole del previsto di marzo non cambia le prospettive.** La produzione industriale ha chiuso il 1° trimestre in rialzo di +0,9% t/t, dopo il -0,4% del 4° trimestre 2020, e le indagini segnalano una significativa accelerazione nei prossimi mesi. Inoltre, **il mese di marzo ha segnato il picco per il grado di restrizione anti-Covid:** da allora è iniziato un processo di graduale riapertura delle attività, che andrà a beneficio soprattutto dei servizi ma che dovrebbe anche rafforzare la ripresa già in corso nell'industria.

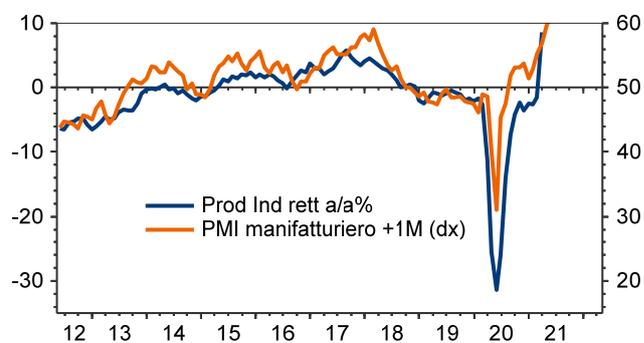
In prospettiva, **si stanno creando le condizioni per vedere un ritorno in positivo del PIL** già dal trimestre in corso, e potrebbero esserci spazi per una accelerazione potenzialmente ampia nel trimestre estivo, quando l'effetto-riapertura (nel confronto con i tre mesi precedenti) sarà massimo. In sintesi, **stanno emergendo rischi al rialzo (per ora di entità moderata) sulla nostra attuale previsione sul PIL 2021** (che per il momento si attesta al 3,7%). La svolta per l'economia potrebbe essere già in corso.

Produzione industriale ferma a marzo, ma il trend è in recupero...



Fonte: Istat, Refinitiv Datastream, elaborazioni Intesa Sanpaolo

...e le indagini segnalano una accelerazione dell'attività nei prossimi mesi



Fonte: Istat, Markit, Refinitiv Datastream, elaborazioni Intesa Sanpaolo