

COMUNICATO STAMPA  
INFORMAZIONI SENSIBILI AL MERCATO  
Data di pubblicazione: 10:00 (ora italiana) 24 marzo 2025

# HCOB PMI<sup>®</sup> Flash dell'Eurozona

## La produzione dell'eurozona continua a crescere, con quella manifatturiera che torna in espansione

### Punti chiave:

HCOB Flash PMI Composito della Produzione nella zona Euro<sup>(1)</sup> a 50.4 (febbraio: 50.2). Valore massimo in 7 mesi.

HCOB Flash PMI delle Attività Terziarie nella zona Euro<sup>(2)</sup> a 50.4 (febbraio: 50.6). Valore minimo in 4 mesi.

HCOB Flash PMI della Produzione Manifatturiera nella zona Euro<sup>(4)</sup> a 50.7 (febbraio: 48.9). Valore massimo in 34 mesi.

HCOB Flash PMI del Manifatturiero nella zona Euro<sup>(3)</sup> a 48.7 (febbraio: 47.6). Valore massimo in 26 mesi.

Dati raccolti dal 12 al 20 marzo

A marzo, i dati previsionali dell'indagine PMI<sup>®</sup> hanno mostrato un aumento dell'attività economica dell'eurozona per il terzo mese consecutivo. Il tasso di espansione risulta marginalmente più veloce dei primi due mesi dell'anno, restando comunque lieve. Per la prima volta in due anni, la produzione manifatturiera è aumentata, unendosi alla crescita del terziario. L'incremento complessivo della produzione è stato rilevato malgrado l'ulteriore riduzione del flusso dei nuovi ordini, mentre l'occupazione si è stabilizzata ed i prezzi, sia di vendita che di acquisto, hanno indicato tassi di rialzo più lievi.

### Produzione e domanda

Dopo le opportune destagionalizzazioni, l'**Indice HCOB Flash PMI Composito della Produzione dell'eurozona**, calcolato sulla base dell'85% circa delle risposte solitamente raccolte dall'indagine e redatto da S&P Global, è salito a marzo a 50.4 da 50.2 di febbraio, segnalando il terzo mese consecutivo di marginale espansione dell'attività economica dell'eurozona. Sebbene lieve, quest'ultimo aumento è stato il più rapido da agosto dello scorso anno.

L'incremento complessivo della produzione rispecchia la crescita sia del manifatturiero che del terziario. Le aziende dei servizi hanno indicato il quarto mese consecutivo di aumento dell'attività, ma ad un tasso di espansione rallentato ai minimi della sequenza. Allo stesso tempo, la produzione manifatturiera è tornata in crescita per la prima volta in due anni e al tasso più alto da maggio 2022.

La crescita di marzo è stata sostenuta dalla Germania, grazie in parte alla ripresa dell'espansione della produzione manifatturiera. Complessivamente, si tratta del più rapido incremento in dieci mesi. D'altra parte, l'attività economica francese è diminuita per il settimo mese consecutivo, anche se il tasso di contrazione è rallentato rispetto a febbraio. Nel frattempo, il resto dell'eurozona ha registrato un nuovo e forte aumento della produzione, estendendo l'attuale sequenza di crescita a 15 mesi.

Alla fine di questo primo trimestre dell'anno, se l'attività economica complessiva è aumentata per il terzo mese consecutivo, le aziende hanno continuato ad indicare un declino dei **nuovi ordini**, in contrazione nell'eurozona in ciascuno dei dieci mesi passati e ad un tasso di riduzione simile a febbraio. Il flusso delle commesse ricevute si è ridotto sia nel manifatturiero che nel terziario, anche se nel primo il calo è stato il meno forte nell'attuale sequenza di contrazione che dura da quasi tre anni. Anche i **nuovi ordini esteri** sono diminuiti, ma ad un tasso invariato rispetto al mese scorso, che peraltro è il più debole da maggio 2022, mese in cui si è registrato lo stesso valore.

### Occupazione

Con la produzione che continua a crescere, le aziende dell'eurozona hanno segnato la conclusione del periodo di tagli occupazionali che si estendeva fino ad agosto 2024. A marzo, i **posti di lavoro** sono rimasti complessivamente invariati, con una crescita più rapida degli organici terziari e una riduzione minore di quelli manifatturieri. Nonostante siano state registrate nuove contrazioni dei livelli del personale nelle due maggiori economie dell'eurozona (Germania e Francia), lo scenario complessivo dell'occupazione ha indicato una stabilizzazione. Il resto dell'eurozona ha indicato forti espansioni degli organici,

posizionandosi tra i valori più alti dallo scorso giugno.

Con la stabilità dei livelli occupazionali di marzo, le aziende hanno potuto gestire il carico di lavoro e ridurre il livello delle **commesse in fase**, che continua a diminuire su base mensile da due anni. L'ultimo calo è stato forte ed il più rapido in quattro mesi.

## Prezzi

A marzo, il tasso di inflazione dei **prezzi di acquisto** è diminuito, concludendo 5 mesi consecutivi di accelerazione. L'ultimo rialzo è stato il più debole da novembre dello scorso anno e più lento della media di serie. Le ragioni del rallentamento sono dovute ai valori registrati dal terziario, anche se quelli registrati dal settore sono rimasti comunque elevati. I prezzi di acquisto del manifatturiero hanno indicato un debole rialzo, restando comunque il più netto da agosto scorso.

Anche il rialzo dei **prezzi di vendita** è stato più lento a fine del primo trimestre, segnando il più debole tasso di inflazione finora quest'anno. La tendenza inflazionistica delle tariffe applicate ai clienti del terziario si è indebolita, mentre i prezzi imposti dal manifatturiero sono aumentati per la prima volta in sette mesi. In Germania, i prezzi di vendita hanno indicato un rialzo più debole, mentre la Francia e il resto dell'eurozona hanno indicato tassi inflazionistici invariati rispetto a febbraio.

## Scorte e catene di fornitura

I segnali di ripresa del settore manifatturiero dell'eurozona hanno diminuito il trend di riduzione dell'**attività di acquisto** di marzo. Quest'ultimo calo è stato elevato, ma il più debole da agosto 2022. Si sono registrate nuove diminuzioni delle **giacenze sia degli acquisti che dei prodotti finiti**. Contemporaneamente, i **tempi medi di consegna** hanno continuato ad accorciarsi per il secondo mese consecutivo e al valore maggiore in nove mesi.

## Prospettive future

I dati raccolti a marzo hanno indicato il secondo calo mensile consecutivo della **fiducia**, rimasta peraltro debole rispetto alla media di serie. L'ottimismo sulle prospettive di attività nei prossimi 12 mesi ha indicato il valore più basso da novembre scorso, con un calo rilevato sia nel manifatturiero che nel terziario. Le aziende francesi si sono mostrate pessimiste sulle proiezioni di crescita, mentre quelle tedesche hanno indicato più fiducia di febbraio. Nel resto dell'eurozona si è di nuovo registrato un forte livello di ottimismo, anche se indebolito rispetto al mese scorso.

## Commento

Analizzando i dati PMI flash Dr. Cyrus de la Rubia, Chief Economist presso Hamburg Commercial Bank, ha dichiarato:

*“Proprio con l'inizio della primavera potremmo vedere spuntare i primi germogli di una rinascita del manifatturiero. Se non dobbiamo lasciarci prendere la mano dai risultati di un singolo indicatore, è comunque degno di nota che le aziende manifatturiere abbiano registrato un'espansione della produzione per la prima volta da marzo 2023. È inoltre incoraggiante che l'indice della produzione sia aumentato per tre mesi di fila. Tutto ciò si accompagna ad un notevole indebolimento del calo dei nuovi ordini e dell'occupazione. Gli entusiasmi potrebbero essere frenati dal pensiero che il miglioramento registrato dal manifatturiero è solo un fattore temporaneo dovuto all'ondata di importazioni dagli Stati Uniti causata dal timore dei dazi doganali. Eppure, considerando l'intenzione dell'Europa di fare enormi investimenti sulla difesa e le infrastrutture (la Germania ha approvato solo la scorsa settimana uno storico pacchetto fiscale equivalente), la speranza di una ripresa più duratura sembra ben fondata.*

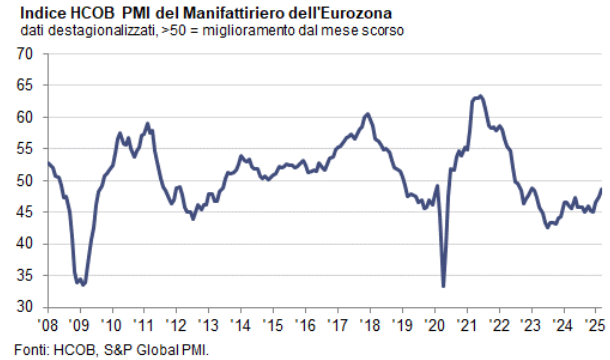
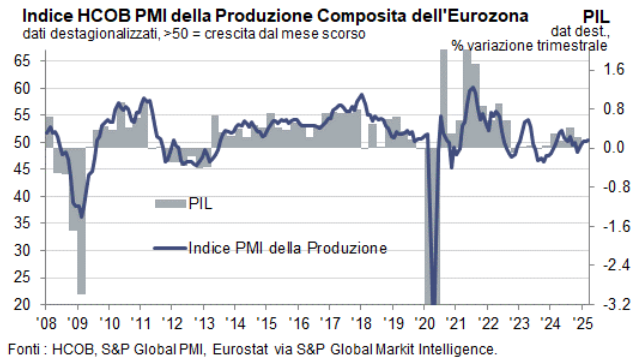
*Lo sviluppo dei prezzi nel terziario, che è sotto stretta osservazione della BCE, sarà una buona notizia per le “colombe” delle politiche monetarie. Sia quelli di vendita che di acquisto hanno rallentato la tendenza al rialzo dei mesi precedenti. L'inflazione dei costi più bassa indica minor pressione dei salari, uno dei principali fattori delle spese affrontate nel settore terziario ad alta intensità di manodopera. Allo stesso tempo, nel manifatturiero, l'aumento sia dei prezzi di acquisto che di vendita resta moderato, grazie anche al calo del costo dell'energia. Ci sono però molti rischi nel radar della BCE, quali i potenziali dazi di ritorsione dagli Stati Uniti, le misure per arginare i beni provenienti dalla Cina, e gli aumenti sui generi alimentari dovuti ai fenomeni atmosferici estremi. Tali fattori, uniti all'incertezza, fanno esitare alcuni membri della BCE sulle decisioni di adozione di tagli troppo aggressivi.*

*È interessante notare che a marzo la Germania ha superato la Francia, suo principale partner commerciale, sia nella produzione manifatturiera che nell'attività terziaria. Eppure, se allarghiamo la visuale storica e guardiamo ai due anni passati, l'industria francese si è contratta solo di circa l'1% dall'inizio del 2023, mentre quella tedesca è crollata grossomodo dell'8%. In questo senso, la Germania ha potenzialmente molto da recuperare.*

*Nel settore terziario le aspettative economiche sono nettamente inferiori alla media, mentre nel manifatturiero sono nella*

media, il che è incredibile date le difficoltà cui le aziende sono sottoposte tra dazi, tensioni geopolitiche e incertezze sulle politiche monetarie. E' probabile che l'Europa colga l'opportunità e mostri più unità sulle riforme, sulle spese sulla difesa e nel completare l'unione dei mercati dei capitali, tanto per citare alcune possibilità. Questo potrebbe lanciare un chiaro segnale che la posizione europea, quale centro degli affari, nei prossimi anni si prepara a rafforzarsi."

-Fine-



## Contatti

### Hamburg Commercial Bank AG

Dr. Cyrus de la Rubia  
Chief Economist  
Telefono +49 (0)160-9018-0792  
[cyrus.delarubia@hcob-bank.com](mailto:cyrus.delarubia@hcob-bank.com)

Katrin Steinbacher  
Head of Press Office  
Senior Vice President  
Telefono: +49-40-3333-11130  
[katrin.steinbacher@hcob-bank.com](mailto:katrin.steinbacher@hcob-bank.com)

### S&P Global Market Intelligence

Andrew Harker  
Economics Director  
Telefono: +44-1491-461-016  
[andrew.harker@spglobal.com](mailto:andrew.harker@spglobal.com)

Corporate Communications  
Telefono: +44-796-744-7030  
[press.mi@spglobal.com](mailto:press.mi@spglobal.com)

Michaela Bernardini,  
Senior Panel Manager  
Telefono Regno Unito: +44-1491-461-031  
Telefono Italia: + 39-02-360-17-327  
[michaela.bernardini@spglobal.com](mailto:michaela.bernardini@spglobal.com)

**Nota per i redattori** dati finali di gennaio saranno pubblicati il 1° aprile per il manifatturiero ed il 3 aprile per gli indicatori del terziario e composito.

L'HCOB PMI (Purchasing Managers' Index) dell'Eurozona è prodotto da S&P Global e si basa su un campione d'indagine di oltre 5000 aziende del settore manifatturiero e terziario. I dati nazionali sul manifatturiero Germania, Francia, Italia Spagna, Olanda, Austria, Irlanda e Grecia. I dati nazionali sul terziario riguardano Germania, Francia, Italia, Spagna e Irlanda. La previsione flash si basa ogni mese su circa l'85-90% del numero totale delle risposte PMI e fornisce un'accurata indicazione preliminare dei dati finali PMI.

Le differenze medie tra i valori flash e gli indici finali PMI (valori finali meno flash), da quando i paragoni sono diventati disponibili nel gennaio del 2006, sono le seguenti (le differenze in termini assoluti forniscono un'indicazione migliore delle variazioni reali, mentre le differenze medie costituiscono un'indicazione migliore di qualsiasi inclinazione):

Indice	Differenza media	Differenza media in termini assoluti
Indice composito della produzione <sup>1</sup>	0.0	0.3
PMI Manifatturiero <sup>3</sup>	0.0	0.2
Indice dell'Attività del terziario <sup>2</sup>	0.1	0.3

La metodologia dell'indagine Purchasing Managers' Index™ (PMI®) ha una reputazione eccezionale per la sua capacità di fornire le indicazioni più aggiornate possibili di ciò che sta realmente accadendo nel settore privato, tramite il monitoraggio di

variabili come le vendite, i livelli occupazionali, le scorte e i prezzi. Gli indici sono usati su larga scala da aziende, governi ed analisti economici all'interno di istituzioni finanziarie come strumento per capire meglio le condizioni degli affari e come guida per le strategie aziendali e di investimento. In modo particolare le banche centrali di molti paesi, tra cui la Banca Centrale Europea, usano questi dati come supporto nelle decisioni sui tassi d'interesse. Le indagini PMI® sono i primi indicatori delle condizioni economiche pubblicati ogni mese e sono quindi disponibili molto prima dei dati comparabili prodotti dagli enti governativi.

La S&P Global non effettua correzioni ai dati dopo la pubblicazione, ma i fattori stagionali, ove applicabile, possono essere modificati di tanto in tanto andando quindi a cambiare l'intera serie di dati destagionalizzati. I dati storici che riguardano i principali valori (grezzi), la prima pubblicazione di dati destagionalizzati, e i successivi dati corretti sono disponibili per gli abbonati S&P Global. Per informazioni contattare [economics@spglobal.com](mailto:economics@spglobal.com).

#### Note

1. Il PMI Composito sulla Produzione viene calcolato facendo una media tra l'Indice della Produzione Manifatturiera e l'Indice delle Attività del settore Terziario.
2. L'Indice delle Attività del Terziario è l'equivalente diretto dell'Indice della Produzione Manifatturiera e si basa sulla domanda specifica dell'indagine "Il livello delle attività all'interno della sua azienda è maggiore, uguale o minore se paragonato al mese precedente?"
3. Il PMI del settore Manifatturiero è un indice composito che si basa sulla combinazione proporzionale delle seguenti variabili dell'indagine (tra parentesi il supporto per ogni indice): nuovi ordini (0.3); produzione (0.25); occupazione (0.2); tempi di consegna dei fornitori (0.15); giacenze dei materiali acquistati (0.1). L'indice dei tempi di consegna è invertito.
4. L'indice della Produzione Manifatturiera si basa sulla domanda specifica dell'indagine "Il livello della produzione all'interno della sua azienda risulta più alto, uguale o più basso se paragonato al mese scorso?"

#### Hamburg Commercial Bank AG

Hamburg Commercial Bank (HCOB) è una banca commerciale privata, specializzata in finanziamento con sede ad Amburgo, Germania. La banca offre ai suoi clienti una consolidata esperienza di alto livello sul finanziamento di progetti immobiliari commerciali con una particolare attenzione a quelli avviati in Germania così come nelle nazioni europee limitrofe. Ha inoltre acquisito una forte posizione sul mercato nelle spedizioni internazionali. L'istituto è uno dei pionieri nel finanziamento di progetti paneuropei sulle energie rinnovabili ed è inoltre coinvolto nell'espansione del settore digitale e di altre importanti infrastrutture. HCOB offre soluzioni finanziarie individuali sia per le aziende internazionali, che con sede in Germania. Il portafoglio della banca è completato da prodotti digitali e servizi affidabili che agevolano pagamenti tempestivi sia nazionali che internazionali, ma anche finanziamenti commerciali.

Hamburg Commercial Bank è in linea con i parametri ambientali, sociali e di governance (ESG) e ha ancorato gli aspetti di sostenibilità nel suo modello aziendale. Sostiene i propri clienti nelle loro transizioni verso un futuro più sostenibile.

Gli esperti della banca sono preparati e pragmatici. Operano in modo affidabile e curando gli interessi dei loro clienti. Forniscono una consulenza approfondita al fine di individuare congiuntamente soluzioni efficienti che si adattino perfettamente a progetti complessi. Finanziamenti su misura, alta esperienza organizzativa e di revisione e tanti anni di esperienza sono non soltanto un segno distintivo della banca ma anche della nostra profonda conoscenza del mercato e del settore.

#### S&P Global (NYSE: SPGI)

S&P Global (NYSE: SPGI) S&P Global fornisce informazioni essenziali. Attraverso dati mirati, competenza e tecnologia interconnessa, consentiamo ad enti governativi, aziende e privati di prendere decisioni con convinzione. Aiutiamo i nostri clienti nella valutazione di nuovi investimenti guidandoli attraverso parametri ambientali, sociali e di governance (ESG) e transizione energetica in tutta la catena di distribuzione, sblocciamo nuove opportunità, risolviamo sfide e acceleriamo il progresso globale.

Ci viene spesso chiesto dalle organizzazioni globali leader di fornire posizioni creditizie, punti di riferimento, analisi e soluzioni di flusso di lavoro nei mercati del capitale globale, dei beni e automobilistico. Per ogni nostra offerta, aiutiamo le organizzazioni leader mondiali a pianificare oggi il loro domani.

S&P Global è un marchio registrato di S&P Global Ltd e/o delle sue società affiliate. Tutti gli altri nomi di aziende e prodotti possono essere marchi dei rispettivi proprietari © 2025 S&P Global Ltd. Tutti i diritti riservati. [www.spglobal.com](http://www.spglobal.com)

#### PMI

Disponibili in oltre 40 Paesi e principali regioni inclusa l'Eurozona, il Purchasing Managers' Index™ (PMI®) è diventata l'indagine economica più seguita a livello mondiale dalle banche centrali, dai mercati finanziari e da coloro che prendono decisioni nel mondo degli affari, per la capacità che ha di fornire indicatori mensili di trend economici aggiornati, accurati e spesso unici. Per saperne di più vai su <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/mi/products/pmi.html>

Se preferite non ricevere questo comunicato stampa da S&P Global, contattate [press.mi@spglobal.com](mailto:press.mi@spglobal.com). Per leggere le norme sulla privacy, [cliccate qui](#).

### Dichiarazione di non responsabilità

I diritti di proprietà intellettuale dei dati qui forniti sono di proprietà o utilizzati su licenza della S&P Global e/o dalle sue società affiliate. Qualsiasi utilizzo non autorizzato, inclusa non limitatamente la copia, distribuzione, trasmissione o qualsiasi altro utilizzo e/o pubblicazione dei dati, non è permesso senza il previo consenso della S&P Global. La S&P Global non si assume alcuna responsabilità, dovere o obbligazione riguardo al contenuto e alle informazioni (Dati) qui presenti contenenti errori, imprecisioni, omissioni o ritardi dei Dati o per qualsiasi azione intrapresa in base ad essi. S&P Global non sarà in alcun caso non si assume la responsabilità di alcun danno specifico, incidentale o consequenziale sorto dall'utilizzo dei Dati. Il Purchasing Managers' Index™ ed il PMI® sono tutti marchi registrati della S&P Global Inc o sono utilizzati su licenza della S&P Global Inc e/o delle sue società affiliate.

Questo Contenuto è stato pubblicato dalla S&P Global Market Intelligence e non da S&P Global Ratings, che è una divisione a gestione separata della S&P Global. La riproduzione di qualsiasi informazione, dato o materiale, inclusi i ratings ("Contenuti") è proibita in ogni sua forma senza il previo accordo scritto delle parti interessate. Tali parti, i suoi affiliati e fornitori ("Fornitori di Contenuti") non garantiscono accuratezza, adeguatezza, completezza, tempestività o disponibilità di alcun Contenuto e non sono responsabili di errori o omissioni (per negligenza o altro), indipendentemente dalla causa, o dei risultati ottenuti dall'utilizzo di tali Contenuti. In nessun caso il Fornitore di Contenuti sarà responsabile di danni, costi, indennità, spese legali o perdite (inclusi redditi mancati o perdite di profitti o costi di opportunità) in connessione con qualsivoglia utilizzo del Contenuto.