

## La congiuntura internazionale

n.3 – marzo 2023

- Commercio mondiale in contrazione tendenziale per il terzo mese di fila
- Produzione in calo sia nelle economie avanzate che in quelle emergenti
- Prezzi dei beni energetici in calo tendenziale dopo 24 mesi
- Negli US tassi a breve 114pb più elevati dei tassi a lungo termine
- Indici Markit oltre i 50 punti in US, Area euro, Regno Unito e Giappone

---

Commercio mondiale	pag.2
Pil e produzione industriale	pag.3
Disoccupazione, inflazione e materie prime	pag.5
Tassi di interesse e di cambio	pag.6
Gli indici di fiducia	pag.8

## Commercio mondiale

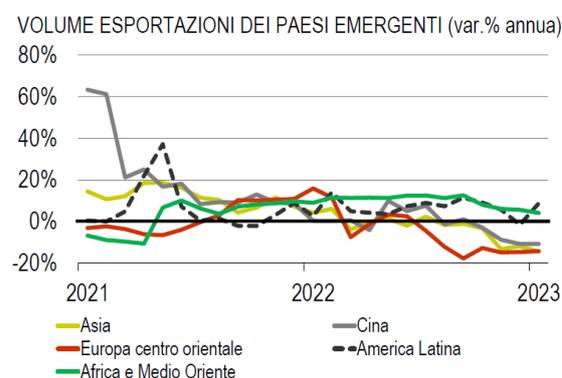
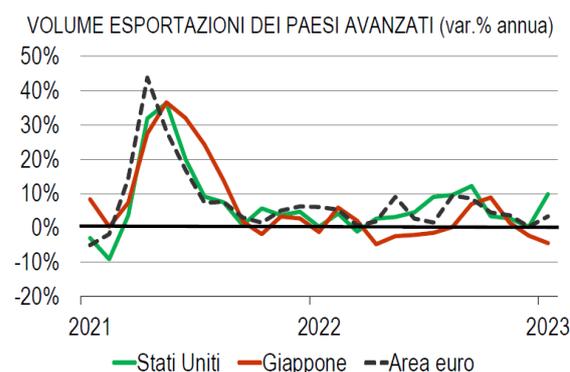
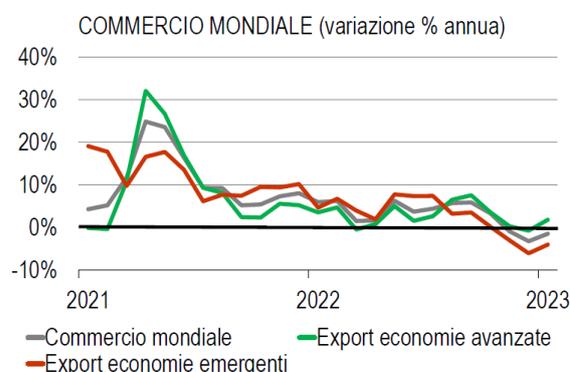
Nel mese di gennaio l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato un ulteriore calo su base annua, **-1,5%**, seppur in miglioramento rispetto al mese precedente (-3,3%).

L'export delle economie avanzate ha registrato una variazione positiva, mentre quello delle economie emergenti è risultato in calo.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato dell'1,8% annuo**, in miglioramento rispetto al -0,8% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è diminuito del 4,1% su base annua**, ma in miglioramento rispetto al -6,1% del mese precedente.

**Le esportazioni dei principali Paesi avanzati seguono un andamento differenziato a gennaio.** Nello specifico, **si registra una crescita su base annua per l'Area euro, +3,3%**, in miglioramento rispetto al +0,3% del mese precedente, **un forte aumento per gli Stati Uniti, +9,8%**, in netto miglioramento rispetto al +0,3% del mese precedente, mentre si registra **un calo per il Giappone, -4,4%**, in peggioramento rispetto al -2,3% del mese precedente.

L'export dei Paesi emergenti è stato negativamente condizionato del forte calo registrato in Asia ed in Europa Centro Orientale. Infatti, **a gennaio si registra un'espansione per l'export dell'Africa e Medio Oriente, +4,1%** (+5,5% il mese precedente) e **un forte aumento per quello dell'America Latina, +8,6%** (-1,6% il mese precedente), mentre mostrano **una forte riduzione l'export dell'Europa centro orientale, -14,3%** (-14,8% il mese precedente) e **quello dell'Asia, -14,6%** (-12,0% il mese precedente). Tra le economie dell'Asia, **in marcata contrazione l'export cinese, -10,9% annuo**, stabile rispetto al mese precedente.

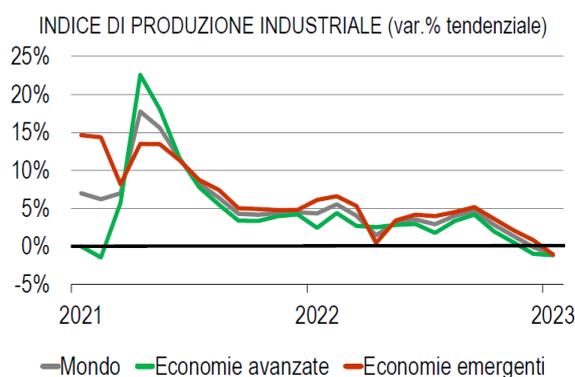
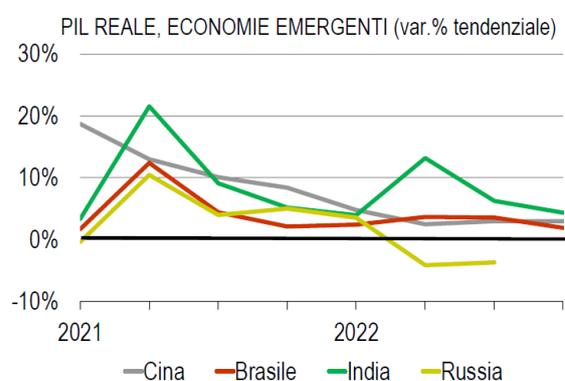
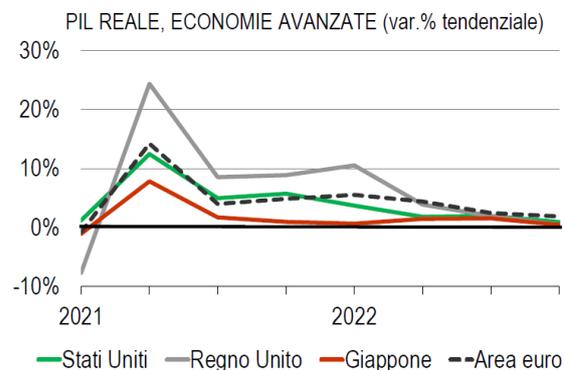


## Pil e produzione industriale

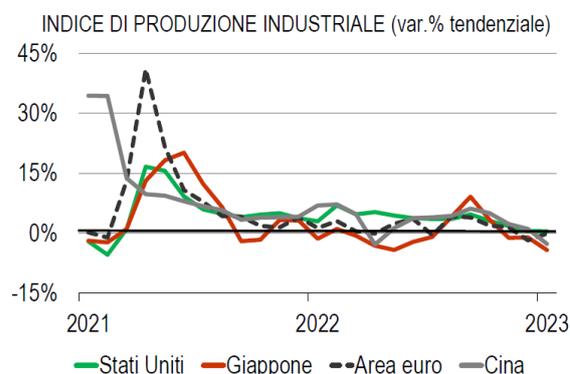
Nel IV trimestre 2022 il Pil dell'Eurozona mostra un'espansione annua dell'1,8%, in rallentamento rispetto al +2,4% del trimestre precedente. Meno rapida la crescita degli Stati Uniti che mostrano una variazione del Pil del +0,9% annuo, in calo rispetto al +1,9% del trimestre precedente. Nello stesso trimestre, **il Pil del Giappone ha registrato un'espansione annua dello 0,4%**, in calo rispetto all'1,5% del trimestre precedente. Infine, **nel Regno Unito si è registrata un'espansione annua dello 0,4%**, in calo rispetto al +1,9% del trimestre precedente.

**I dati tendenziali riferiti al IV trimestre del 2022 mostrano una stazionarietà dell'espansione del Pil in Cina (+3,0% vs +3,0% del trimestre precedente).** Si registra un rallentamento dell'espansione in India (+4,4% vs +6,3% del II trimestre 2022) e in Brasile (+1,9% vs +3,6% del II trimestre 2022). Il III trimestre mostra una nuova contrazione in Russia (-3,7% vs -4,1% nel II trimestre).

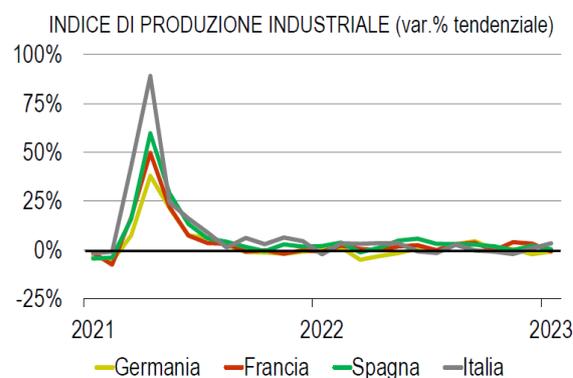
**A gennaio la produzione industriale globale mostra una contrazione, -1,1%** su base annua, in peggioramento rispetto al -0,1% del mese precedente. Il risultato deriva da **un peggioramento della dinamica della produzione sia delle economie avanzate che di quelle emergenti.** Le prime segnano un calo annuo dell'1,2% (-1,0% nel mese precedente), mentre le seconde una riduzione dell'1,1% (+0,8% nel mese precedente).



**A gennaio rallenta la dinamica della produzione industriale negli Stati Uniti, in Giappone e in Cina, migliora nell'Area euro.** Nello specifico, si osserva un aumento solo negli USA, +0,4% (rispetto al +0,5% del mese precedente), mentre si registrano contrazioni del 2,7% in Cina (+1,0% nel mese precedente), dello 0,1% nell'Area euro (rispetto al -1,8% del mese precedente) e del 4,2% in Giappone (-1,1% nel mese precedente).



**I dati della produzione industriale di gennaio dei Paesi europei mostrano espansioni su base annua in Italia e Spagna ed un calo in Francia e Germania.** Si registra, quindi, un'espansione in Italia, +3,4% (+0,8% nel mese precedente) e in Spagna, +0,4% (+2,2% nel mese precedente), mentre si registra un calo della produzione industriale in Francia, -0,7% annuo (3,3% nel mese precedente) e in Germania, -0,7% annuo (-2,1% nel mese precedente).

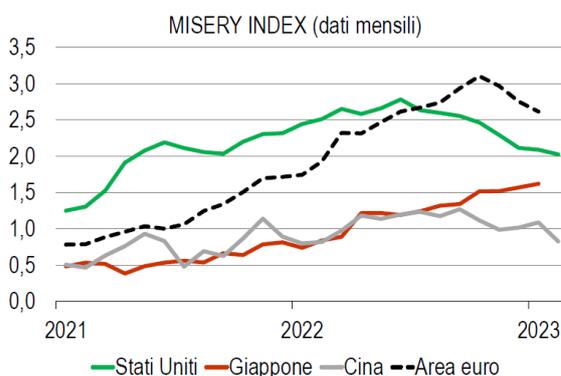
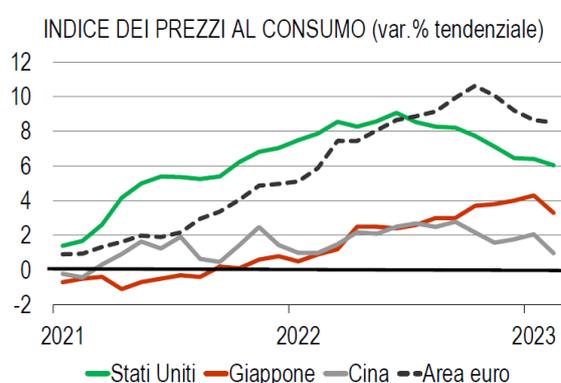
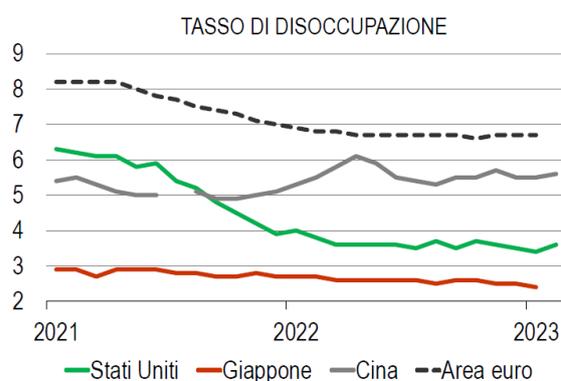


## Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a febbraio 2023 è aumentato di 2 decimi negli Stati Uniti, 3,6% (3,4% nel mese precedente), mentre è aumentato di 1 decimo in Cina (5,6% vs. 5,5% il mese precedente). A gennaio, invece, il tasso di disoccupazione è rimasto stabile nell'Area euro, 6,7% (6,7% il mese precedente) mentre è diminuito di 1 decimo in Giappone (2,4% vs 2,5% del mese precedente). Rimane ampia la differenza tra Area euro e Stati Uniti. Solo in Cina il tasso di disoccupazione risulta superiore a quello di 12 mesi prima.

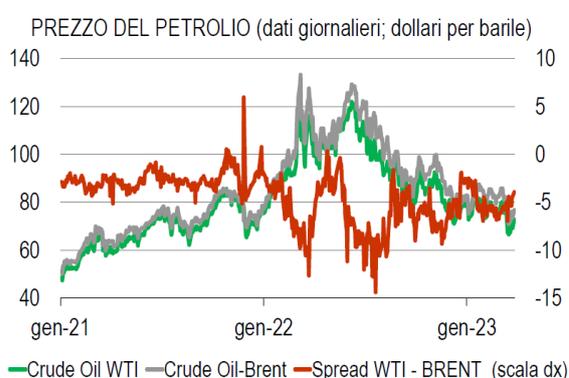
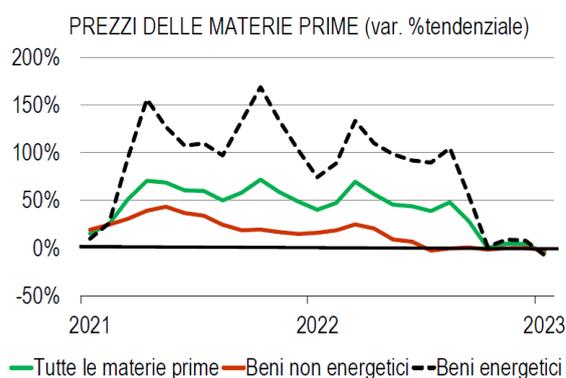
A febbraio 2023, l'inflazione è diminuita di 1 decimo nell'Area euro, +8,5% (+8,6% nel mese precedente) e di 4 decimi negli Stati Uniti, +6,0% (+6,4% nel mese precedente). Nello stesso mese l'inflazione è diminuita anche in Cina, +1,0% (+2,1% nel mese precedente) e in Giappone, +3,3% (+4,3% nel mese precedente).

A febbraio 2023, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suesposti, è diminuito a 2,02, in calo rispetto al mese precedente (2,09), e quello delle famiglie cinesi è diminuito a 0,83 (1,09 nel mese precedente). Nel mese di gennaio, l'indice è diminuito nell'Area euro a 2,61 (2,75 nel mese precedente), mentre è aumentato in Giappone a 1,62 (1,57 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a **gennaio 2023** l'indice aggregato è **diminuito del 5,0% su base annua**, in forte calo rispetto al +4,2% del mese precedente. In contrazione su base annua sia la componente energetica, -7,5% (+7,7% del mese precedente), che quella non energetica, -2,3% (+0,2% del mese precedente). Entrambe le componenti mostrano adesso una variazione negativa su base annua.

A fine marzo 2023 le quotazioni dei prezzi del petrolio, dopo un calo a metà mese, hanno ripreso a salire. **I dati di fine mese mostrano il WTI intorno ai 73 dollari al barile e il Brent attorno ai 77 dollari**. Lo spread tra le due tipologie si è lievemente ampliato (4-5 dollari), con il Brent che si conferma più costoso.

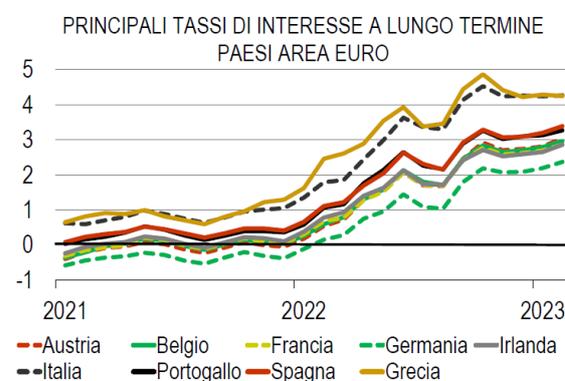
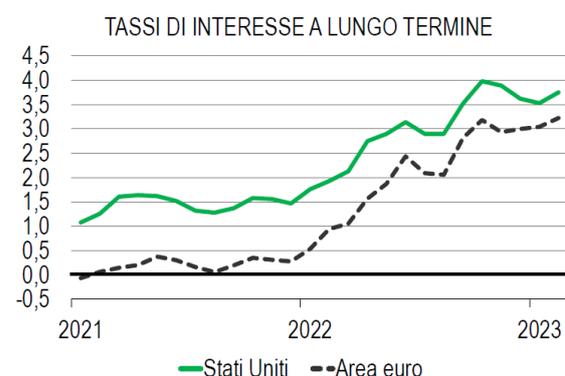
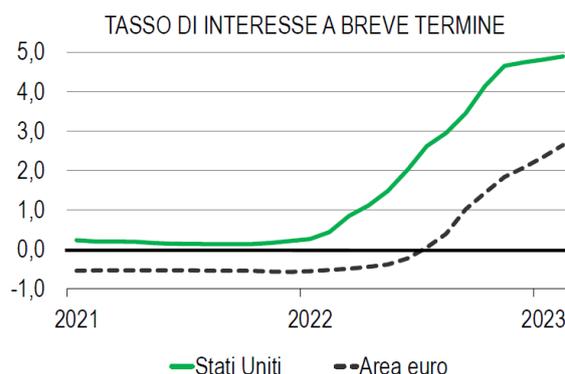


## Tassi di interesse e di cambio

**A febbraio 2023 lo spread tra i tassi a breve termine degli Stati Uniti e dell'Area euro è diminuito di 22 punti base.** I tassi statunitensi sono aumentati di 8 pb, mentre i tassi europei sono aumentati di 30 pb. I primi sono pari al 4,89%, mentre i secondi al 2,64%. Lo spread a febbraio è stato pari a 225 punti base (-22 pb rispetto al mese precedente).

**Aumenta, invece, lo spread tra i tassi a lungo termine decennali statunitensi ed europei.** A febbraio il tasso dell'Area euro è aumentato di 18 pb, mentre quello statunitense è aumentato di 22 pb. Il primo è salito al 3,22%, mentre il secondo al 3,75%. Lo spread è stato pari a 53 pb, in aumento di 4 punti base rispetto al mese precedente.

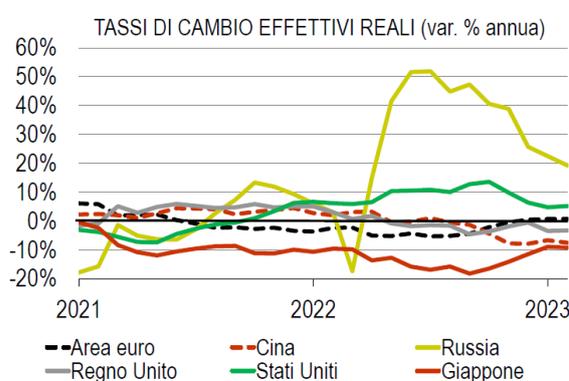
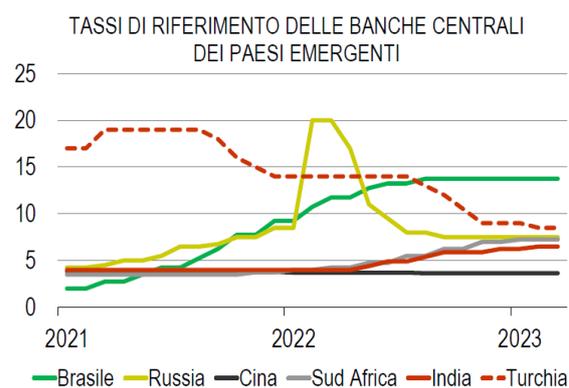
**A febbraio, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati generalizzati aumenti dei tassi decennali, ad eccezione della Grecia dove il tasso è lievemente diminuito.** Il tasso decennale tedesco è aumentato di 18 pb, mentre il calo più intenso è stato registrato dal decennale greco (-4 pb). **I tassi decennali spaziano dal +2,37% del titolo tedesco al +4,27% del titolo italiano.** Lo spread più elevato è quello italiano (190 pb, -15 pb), a seguire troviamo lo spread greco (188 punti base, -22 pb) e quello spagnolo (102 pb, +1 pb).



**Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, a marzo non si rilevano variazioni nei tassi di policy.**

Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,65% in Cina, al 6,50% in India, al 7,25% in Sud Africa, al 7,50% in Russia, all'8,50% in Turchia e al 13,75% in Brasile.

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, a febbraio Rublo, Dollaro ed euro hanno registrato un apprezzamento su base annua, mentre Sterlina, Renminbi e Yen un deprezzamento. Rispetto a dodici mesi prima, il Rublo si è apprezzato del 19,3%, il Dollaro del 5,2%, mentre l'euro ha mostrato un marginale apprezzamento, +0,7%. Di contro, la Sterlina si è deprezzata del 3,3%, il Renminbi del 7,5% e lo Yen del 9,2%. Analizzando la variazione mensile, a febbraio si sono apprezzati l'euro (+0,3%) e il Dollaro (+0,3%), mentre hanno mostrato un deprezzamento il Renminbi (-0,2%), la Sterlina (-0,2%), lo Yen (-1,2%) ed il Rublo (-4,9%).

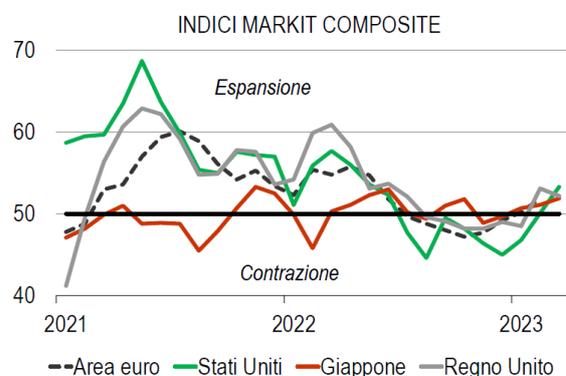
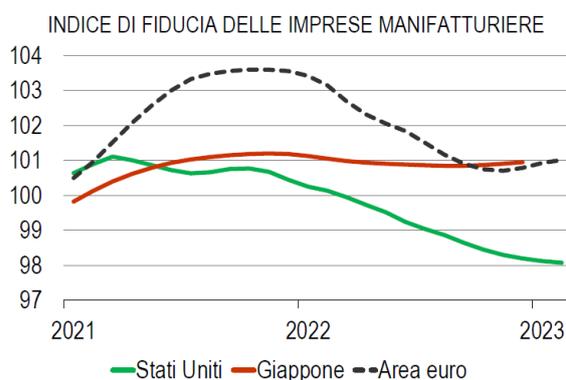
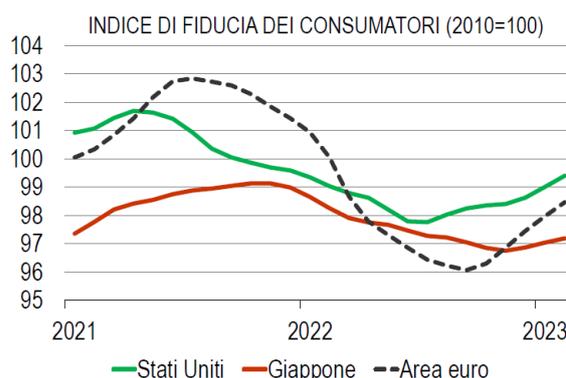


## Gli indici di fiducia

A febbraio, l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 5 decimi nell'Area euro, di 4 decimi negli Stati Uniti e di 2 decimi in Giappone. Gli indicatori sono pari a 97,2 in Giappone, 98,5 nell'Area euro e 99,4 negli Stati Uniti. Rispetto a 12 mesi prima gli indici dell'Area euro e del Giappone risultano in calo, quello degli Stati Uniti in crescita.

La fiducia delle imprese manifatturiere a febbraio è aumentata di 1 decimo nell'Area euro, mentre è rimasta stabile negli Stati Uniti. A dicembre la fiducia delle imprese manifatturiere giapponesi è rimasta stabile. Gli indicatori sono pari a 101,0 nell'Area euro, 98,1 negli Stati Uniti e 100,9 in Giappone, tutti in calo rispetto a 12 mesi prima.

Infine, a marzo 2023 l'indice Markit composite è aumentato negli Stati Uniti e in Giappone, mentre è diminuito nel Regno Unito. A febbraio, l'indice dell'Area euro ha registrato un aumento. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 1,7 punti nell'Area euro (51,9 a febbraio), di 3,2 punti negli Stati Uniti (53,3 a marzo) e di 0,8 in Giappone (51,9 a marzo), mentre si registra una variazione negativa nel Regno Unito di 0,9 punti (52,2 a marzo). Tutti gli indicatori si confermano oltre la soglia che segnala un'espansione.



È vietata qualsiasi diffusione e riproduzione, anche parziale, del presente documento senza preventiva autorizzazione scritta.