

## La congiuntura internazionale

*n.4 – aprile 2023*

- Pil tendenziale I trimestre 2023: US +1,6%, AE +1,3%
- Inflazione in lieve aumento nell'Area euro in aprile
- I prezzi delle materie prime calano del 29,9%
- Tasso a breve termine US oltre il 5%.
- Migliora la fiducia dei consumatori in AE e Giappone, peggiora in US

|                                            |       |
|--------------------------------------------|-------|
| 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

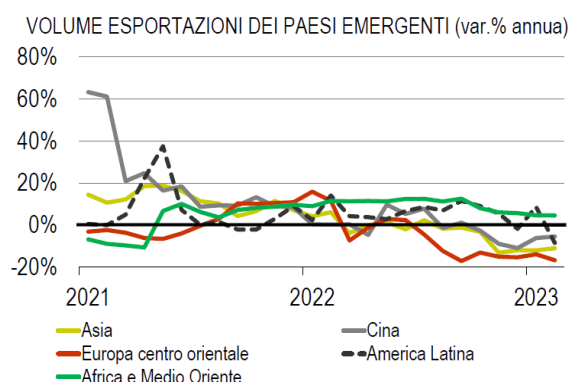
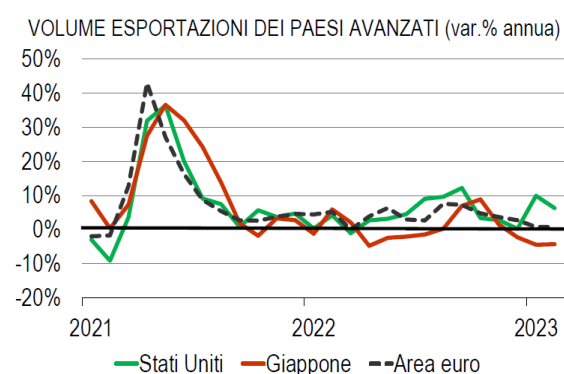
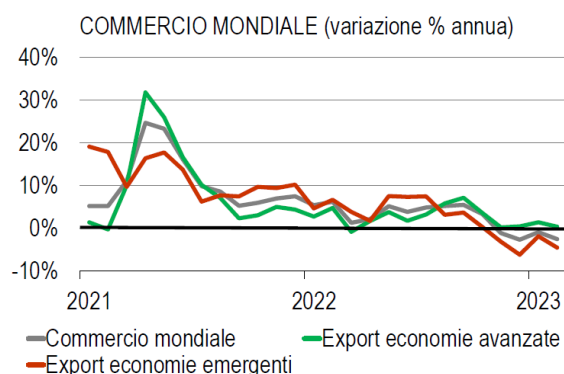
Nel mese di febbraio l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato un ulteriore calo su base annua, -2,6%, in peggioramento rispetto al mese precedente (-1,0%).

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

Nello specifico, l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato dello 0,3% annuo, in peggioramento rispetto al +1,4% del mese precedente. L'indice relativo ai Paesi emergenti è diminuito del 4,6% su base annua, in peggioramento rispetto al -1,9% del mese precedente.

Le esportazioni dei principali Paesi avanzati mostrano un andamento differenziato a febbraio. Infatti, si registra una limitata crescita su base annua per l'Area euro, +0,7%, in peggioramento rispetto al +0,8% del mese precedente, un aumento consistente per gli Stati Uniti, +6,3%, ma inferiore rispetto al +9,9% del mese precedente, ma si registra un calo per il Giappone, -4,3%, in lieve miglioramento rispetto al -4,4% del mese precedente.

L'export dei Paesi emergenti è stato negativamente condizionato del forte calo registrato in Asia, Europa Centro Orientale e America Latina. Infatti, a febbraio si registra un discreto ritmo di crescita solo per l'export dell'Africa e Medio Oriente, +4,5% (+4,6% il mese precedente), mentre mostra una forte riduzione quello dell'Europa centro orientale, -16,8% (-14,0% il mese precedente), quello dell'Asia, -11,1% (-12,1% il mese precedente) e quello dell'America Latina, -8,6% (+8,6% il mese precedente). Tra le economie dell'Asia, in contrazione l'export cinese, -5,5% annuo, ma in miglioramento rispetto al -6,3% del mese precedente.

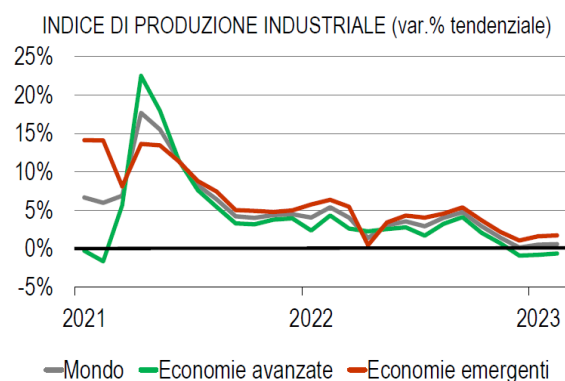
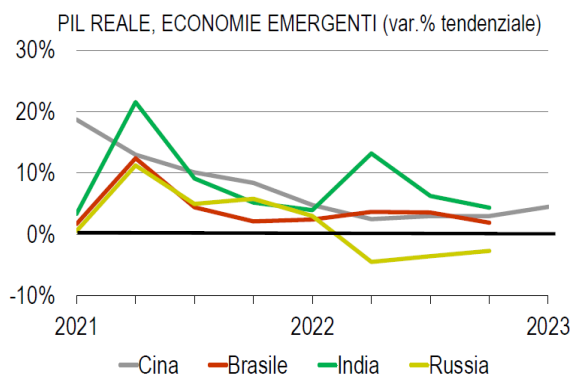
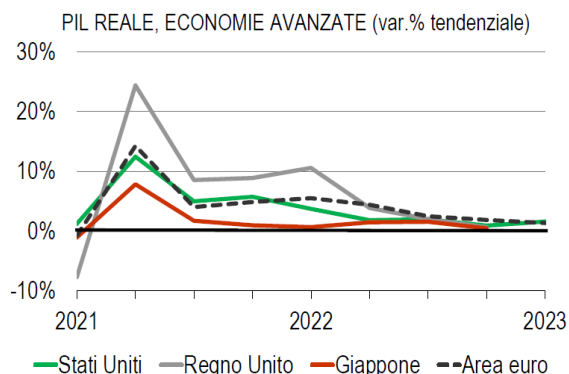


## Pil e produzione industriale

Nel I trimestre 2023 il Pil degli Stati Uniti mostra un'espansione annua dell'1,6%, in rafforzamento rispetto al +0,9% del trimestre precedente. **Meno rapida la crescita dell'Area euro che mostra una variazione del Pil del +1,3% annuo**, in rallentamento rispetto al +1,8% del trimestre precedente. Nel IV trimestre 2022, il Pil del Giappone ha registrato un'espansione annua dello +0,4%, in calo rispetto al +1,5% del trimestre precedente. Infine, nel Regno Unito si è registrata un'espansione annua dello +0,6%, in calo rispetto al +2,0% del trimestre precedente.

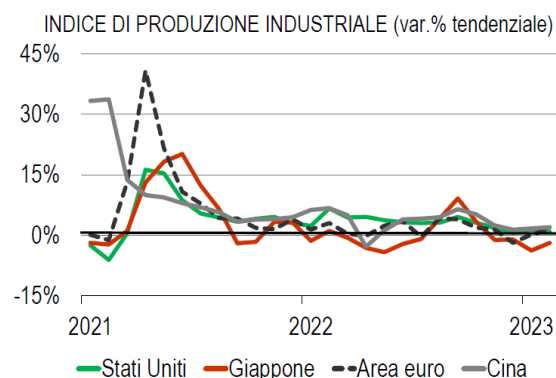
**I dati tendenziali riferiti al I trimestre del 2023 mostrano una crescita dell'espansione del Pil in Cina (+4,5% annuo vs +3,0% del trimestre precedente).** Nel IV trimestre del 2022 si registra un rallentamento dell'espansione annua in India (+4,4% vs +6,3% del III trimestre 2022) e in Brasile (+1,9% vs +3,6% del III trimestre 2022), mentre si registra una nuova contrazione in Russia (-2,7% tendenziale vs -3,5% nel III trimestre).

**A febbraio la produzione industriale globale mostra una espansione, +0,6% su base annua**, in lieve aumento rispetto al +0,5% del mese precedente. Il risultato deriva da **una contrazione su base annua nelle economie avanzate, compensata da una espansione su base annua nelle economie emergenti.** Le prime segnano un calo annuo del -0,6% (-0,8% nel mese precedente), mentre le seconde registrano una espansione annua del +1,7% (+1,6% nel mese precedente).



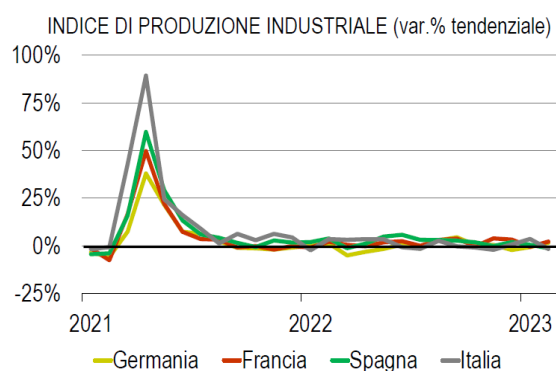
**A febbraio rallenta la crescita della produzione industriale negli Stati Uniti, si rafforza in Cina e Area euro, mentre continua la contrazione in Giappone.**

Nello specifico, si osserva un aumento dello 0,9% negli USA (rispetto al +1,4% del mese precedente) e una crescita del +1,5% nell'Area euro (rispetto al +0,2% del mese precedente) e del 2,0% in Cina (+1,7% nel mese precedente), mentre si registra una contrazione dell'1,9% in Giappone (-3,8% nel mese precedente).



**I dati della produzione industriale di febbraio dei Paesi europei mostrano espansioni su base annua in Francia e in Germania ed un calo Italia e in Spagna.**

Si registra, quindi, un'espansione in Francia, +2,2% (-0,5% nel mese precedente) e in Germania, +1,6% (-0,6% nel mese precedente), mentre si registra un calo in Italia, -1,6% annuo (3,6% nel mese precedente) e in Spagna, -1,2% annuo (+0,6% nel mese precedente).

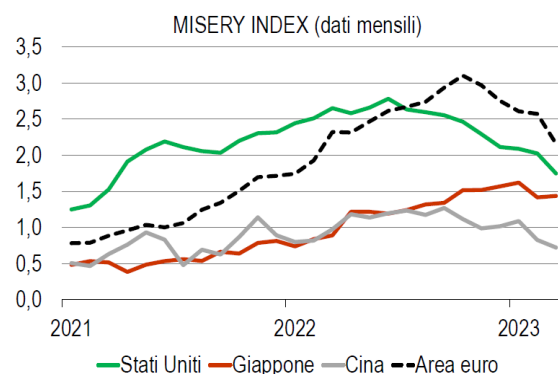
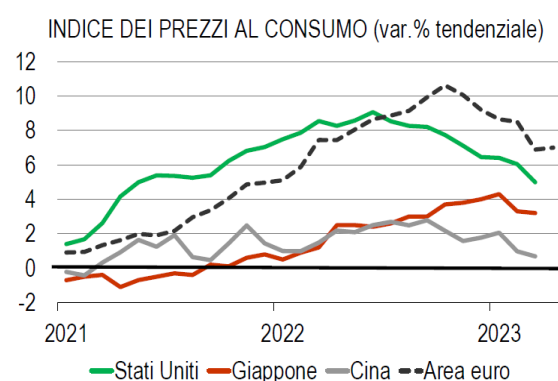
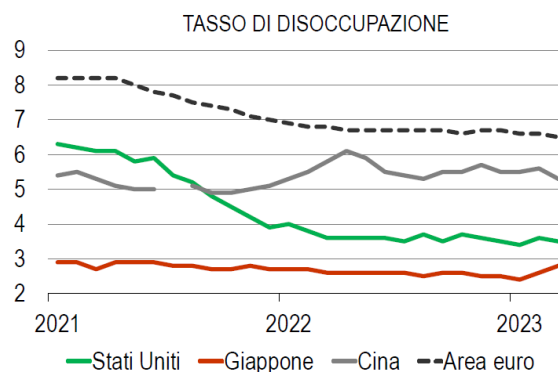


## Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a marzo 2023 è aumentato di 2 decimi in Giappone, 2,8% (2,6% nel mese precedente), mentre è diminuito di 1 decimo negli Stati Uniti (3,5% vs. 3,6% il mese precedente) e nell'Area euro (6,5% vs. 6,6% il mese precedente) e di 3 decimi in Cina (5,3% vs. 5,6% il mese precedente). Rimane ampia la differenza tra Area euro e Stati Uniti. Solo in Giappone il tasso di disoccupazione risulta superiore a quello di 12 mesi prima.

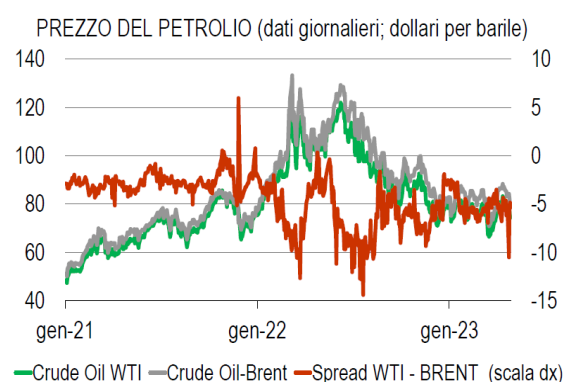
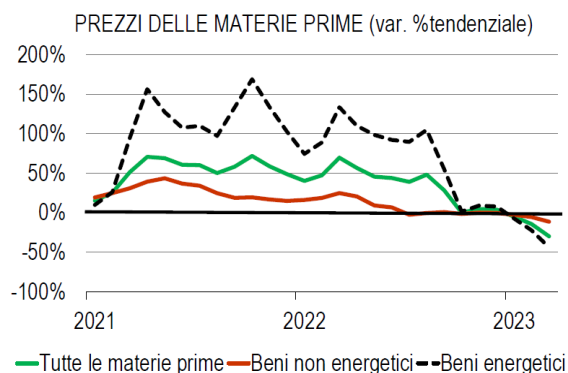
In aprile, l'inflazione è aumentata di 0,1 punti nell'Area euro, +7,0% (+6,9% nel mese precedente). A marzo l'inflazione è diminuita di 1,0 punti negli Stati Uniti, +5,0% (+6,0% nel mese precedente). Nello stesso mese l'inflazione è diminuita anche in Cina, +0,7% (+1,0% nel mese precedente) e in Giappone, +3,2% (+3,3% nel mese precedente).

A marzo 2023, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suesposti, è diminuito a 1,75, in calo rispetto al mese precedente (2,02). In calo anche in Cina a 0,72 (0,83 nel mese precedente) e nell'Area euro 2,16 (2,57 nel mese precedente). Nello stesso mese, invece, è lievemente aumentato in Giappone, 1,44 (1,42 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a **marzo 2023** l'indice aggregato è **diminuito del 29,9% su base annua**, in calo rispetto al -14,4% del mese precedente. In contrazione su base annua sia la componente energetica, -43,9% (-22,4% del mese precedente), che quella non energetica, -11,5% (-5,6% del mese precedente). Entrambe le componenti confermano un'ampia variazione negativa su base annua.

Ad aprile 2023, le quotazioni dei prezzi del petrolio, dopo un aumento nella prima metà del mese, hanno ripreso a scendere. **I dati di fine mese mostrano il WTI intorno ai 75 dollari al barile e il Brent attorno agli 80 dollari.** Lo spread tra le due tipologie è diminuito (5 dollari), con il Brent che si conferma più costoso.

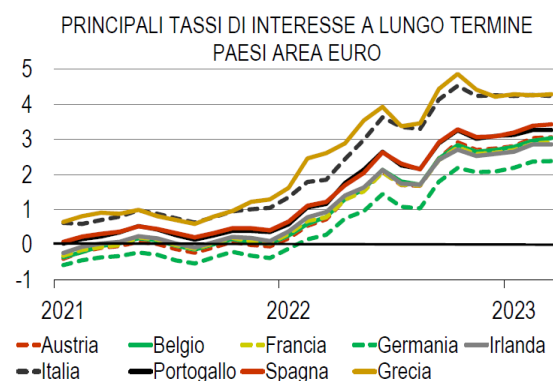
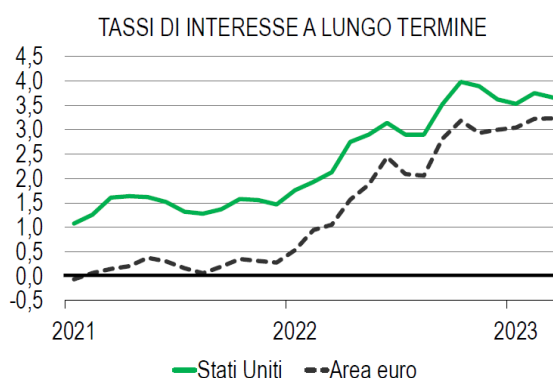
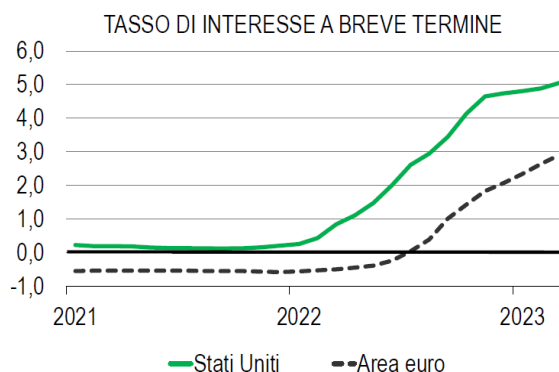


## Tassi di interesse e di cambio

**A marzo 2023 lo spread tra i tassi a breve termine degli Stati Uniti e dell'Area euro è diminuito di 11 punti base.** I tassi statunitensi sono aumentati di 16 pb, mentre i tassi europei sono aumentati di 27 pb. I primi sono pari al 5,05%, mentre i secondi al 2,91%. Lo spread a marzo è stato pari a 214 punti base (-11 pb rispetto al mese precedente).

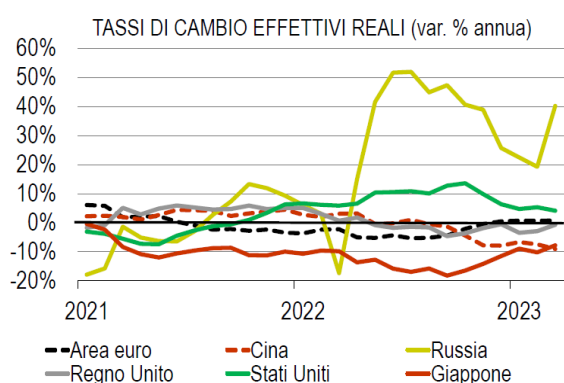
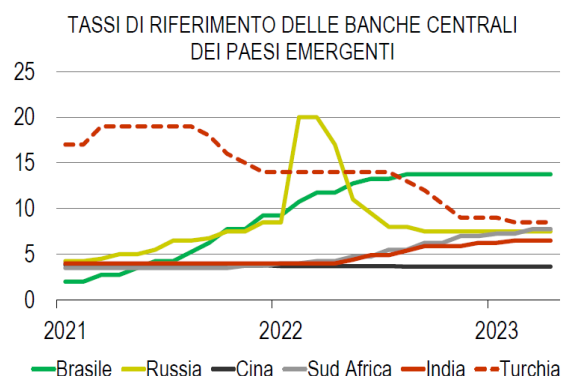
**In calo anche lo spread tra i tassi a lungo termine decennali statunitensi ed europei.** A marzo il tasso dell'Area euro è aumentato di 1 pb, mentre quello statunitense è diminuito di 9 pb. Il primo è salito al 3,23%, mentre il secondo è sceso al 3,66%. Lo spread è stato pari a 43 pb, in calo di 10 punti base rispetto al mese precedente.

**A marzo, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati generalizzati lievi aumenti dei tassi decennali, ad eccezione dell'Italia dove il tasso è lievemente diminuito.** L'aumento più marcato è stato del tasso decennale belga (+8 pb), mentre il calo più intenso è stato registrato dal decennale italiano (-3 pb). **I tassi decennali spaziano dal +2,38% del titolo tedesco al +4,29% del titolo greco.** Lo spread più elevato è quello greco (191 pb, +2 pb), a seguire troviamo lo spread italiano (186 punti base, -4 pb) e quello spagnolo (105 pb, +3 pb).



**Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, ad aprile si rileva una stazionarietà nei tassi di policy.** Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,65% in Cina, al 6,50% in India, al 7,50% in Russia, al 7,75% in Sud Africa, all'8,50% in Turchia e al 13,75% in Brasile.

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, a marzo Rublo, Dollaro ed euro hanno registrato un apprezzamento su base annua, mentre Sterlina, Yen e Renminbi un deprezzamento. Rispetto a dodici mesi prima, il Rublo si è apprezzato del 40,1%, il Dollaro del 4,1%, mentre l'euro ha mostrato un marginale apprezzamento, +0,7%. Di contro, la Sterlina si è deprezzata dello 0,7%, lo Yen del 7,8% e il Renminbi del 9,0%. Analizzando la variazione mensile, a marzo si sono apprezzati la Sterlina (+1,2%), l'euro (+0,9%) il Dollaro (+0,5%) e lo Yen (+0,4%), mentre hanno mostrato un deprezzamento il Renminbi (-1,3%), e il Rublo (-4,0%).

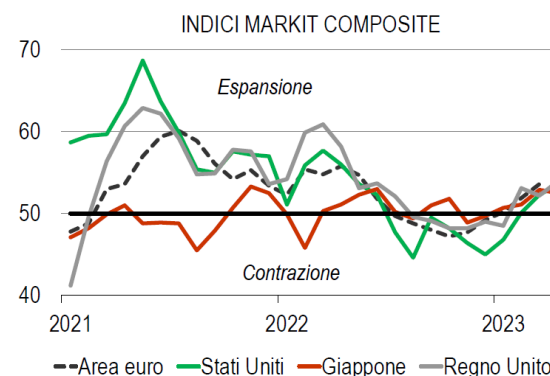
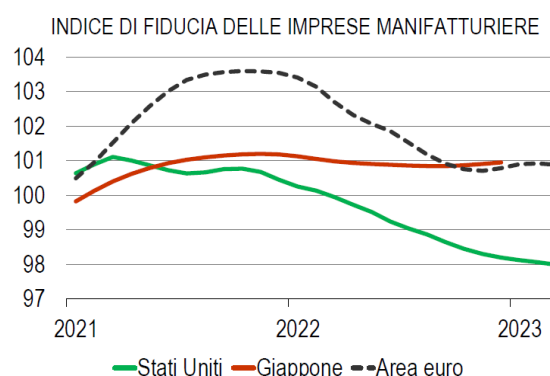
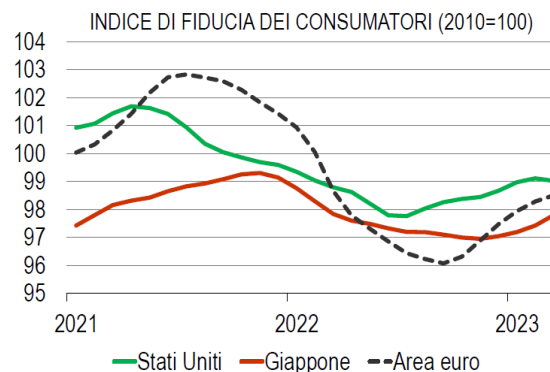


## Gli indici di fiducia

A marzo, l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 2 decimi nell'Area euro e di 4 decimi in Giappone, mentre è diminuito di 1 decimo negli Stati Uniti. Gli indicatori sono pari a 97,8 in Giappone, 98,5 nell'Area euro e 99,0 negli Stati Uniti. Rispetto a 12 mesi prima l'indicatore dell'area euro risulta in calo, quello statunitense in crescita mentre quello giapponese è allo stesso livello.

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

Infine, ad aprile 2023 l'indice Markit composite è aumentato negli Stati Uniti e nel Regno Unito, mentre è diminuito in Giappone. A marzo, l'indice dell'Area euro ha registrato un aumento. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 1,7 punti nell'Area euro (53,6 a marzo), di 1,2 punti negli Stati Uniti (53,5 ad aprile) e di 1,7 nel Regno Unito (53,9 ad aprile), mentre si registra una variazione negativa in Giappone di 0,4 punti (52,5 ad aprile). 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.