

## La congiuntura internazionale

*n.4 – aprile 2024*

- Pil I trimestre 2024: US +3% annuo, AE +0,4%.
- L'inflazione risale negli US (+3,5%) cala nell'AE (+2,4%)
- Prezzi materie prime non energetiche in crescita dopo 18 mesi
- Politiche monetarie in pausa in tutto il mondo
- L'Indice Markit Area euro supera la soglia dell'espansione

---

Commercio mondiale	pag.2
Pil e produzione industriale	pag.3
Disoccupazione, inflazione e materie prime	pag.5
Tassi di interesse e di cambio	pag.7
Gli indici di fiducia	pag.9

## Commercio mondiale

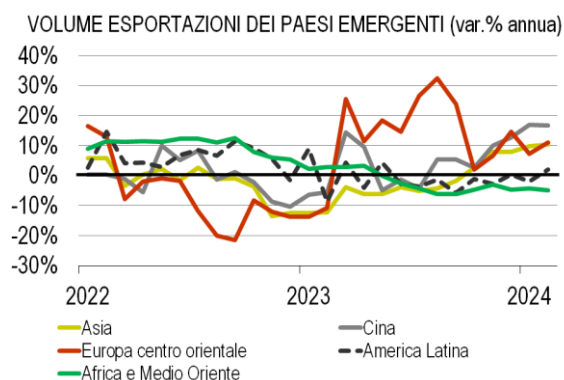
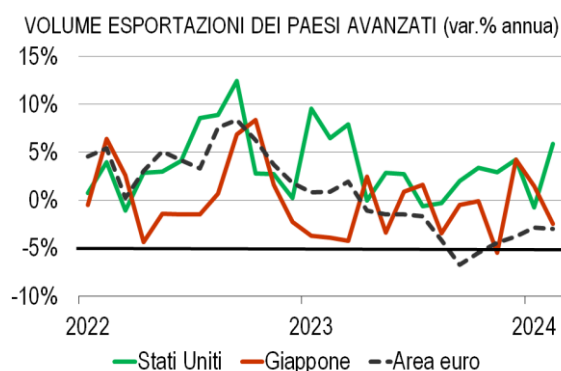
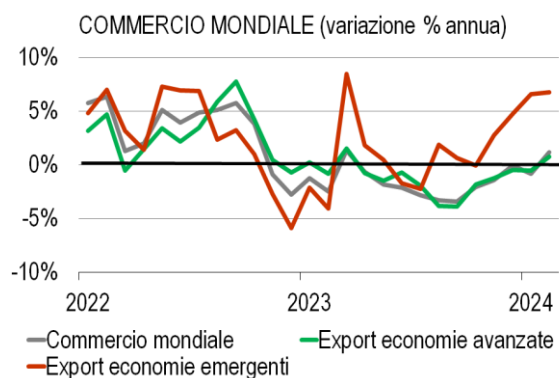
**Nel mese di febbraio l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, +1,1%, in miglioramento rispetto al mese precedente (-0,8%).**

In miglioramento l'export sia delle economie avanzate che delle economie emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato dello 0,7% annuo a febbraio**, in miglioramento rispetto al -0,6% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato del 6,7% su base annua**, in lieve miglioramento rispetto al +6,6% del mese precedente.

**Le esportazioni dei principali Paesi avanzati mostrano un calo in Giappone e nell'Area euro e un'espansione negli Stati Uniti.** Infatti, si registra un calo su base annua per il Giappone, -2,5%, in peggioramento rispetto al +1,5% del mese precedente, e per l'Area euro, -2,9%, stabile rispetto al -2,9% del mese precedente, mentre una crescita su base annua per gli Stati Uniti, +5,9%, in miglioramento rispetto al -0,7% del mese precedente.

**L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dall'espansione dell'export dell'Europa centro orientale, dell'Asia e dell'America Latina, mentre registra un calo l'export dell'Africa e Medio Oriente.** A febbraio 2024, infatti, si osserva una crescita per l'export dell'Europa centro orientale, +11,0% (+7,3% il mese precedente), dell'Asia, +10,4% (+9,8% il mese precedente) e dell'America Latina, +2,1% (-2,0% il mese precedente), ma una riduzione per l'export dell'Africa e del Medio Oriente, -4,9% (-4,2% il mese precedente). L'export cinese continua a espandersi (+16,8%, +17% il mese precedente).

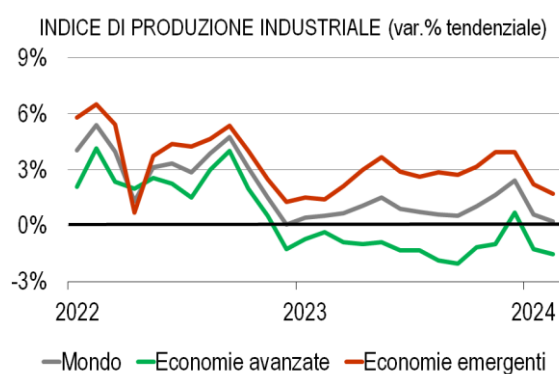
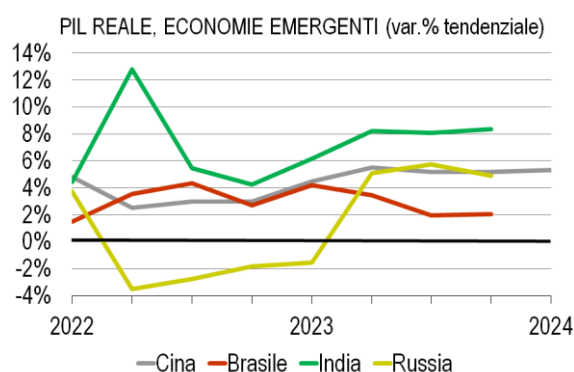
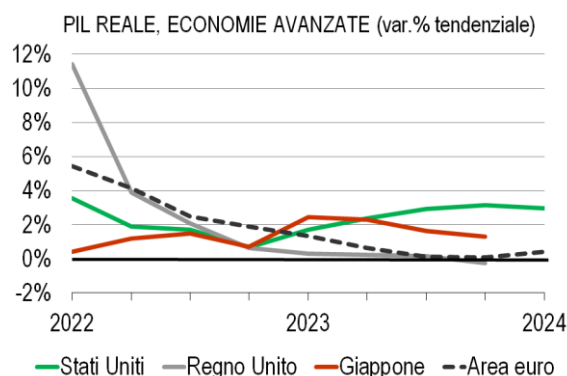


## Pil e produzione industriale

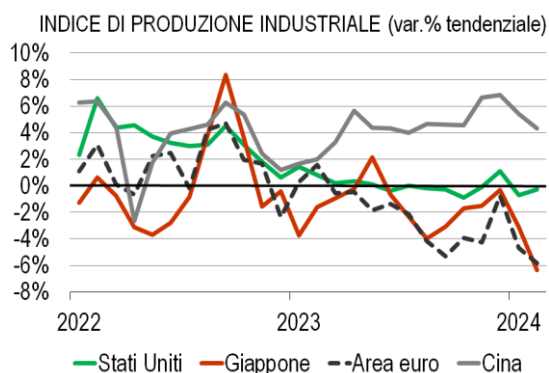
**Nel I trimestre 2024 il Pil degli Stati Uniti mostra una crescita tendenziale del 3,0%**, in lieve rallentamento rispetto al +3,1% del trimestre precedente, **mentre il Pil dell'Area euro registra un +0,4%**, in ripresa rispetto al +0,1% del trimestre precedente. Nel IV trimestre 2023 il Pil del Giappone ha decelerato, +1,3%, rispetto al precedente +1,6%, mentre il Pil del Regno Unito ha registrato una flessione, -0,2%, in peggioramento rispetto al +0,2% precedente.

Passando ai Paesi emergenti, **i dati tendenziali riferiti al I trimestre 2024 mostrano una crescita costante del Pil in Cina (+5,3% annuo vs +5,2% del trimestre precedente)**. Nel IV trimestre 2023, si registra un lieve miglioramento del Pil in Brasile (+2,1% vs +2,0% del trimestre precedente) e in India (+8,4% vs +8,1% del trimestre precedente), mentre rallenta la crescita del Pil in Russia (+4,9% annuo vs +5,7% del trimestre precedente).

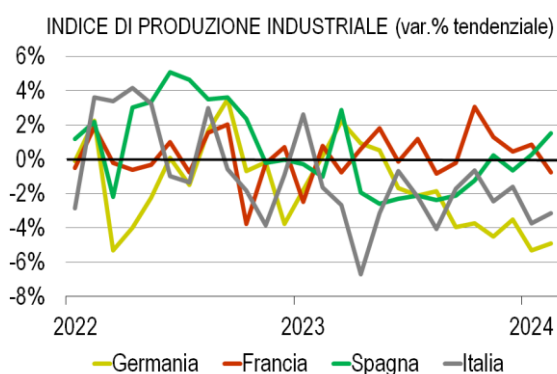
**A febbraio la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +0,2%**, in rallentamento rispetto al +0,6% del mese precedente. La crescita deriva da **una contrazione della produzione nelle economie avanzate, compensata da un'espansione nelle economie emergenti**. Le prime segnano un calo annuo dell'1,5% (-1,3% nel mese precedente) mentre le seconde registrano un'espansione annua dell'1,7% (+2,2% nel mese precedente).



**A febbraio si registra una crescita della produzione industriale in Cina e una contrazione in Giappone, nell'Area euro e negli Stati Uniti.** Nello specifico, si osserva un aumento del 4,3% in Cina (+5,4% nel mese precedente) e una contrazione del 6,4% in Giappone (-3,1% nel mese precedente), del 5,9% nell'Area euro (-4,7% nel mese precedente) e dello 0,3% negli Stati Uniti (-0,7% nel mese precedente).



**I dati della produzione industriale dei Paesi europei mostrano in febbraio un calo su base annua in Germania, Italia e Francia e una espansione in Spagna.** Si registra, quindi, un calo su base annua in Germania, -4,9% (-5,3% nel mese precedente), in Italia -3,1% (-3,7% nel mese precedente) e in Francia, -0,8% (+0,9% nel mese precedente) e un'espansione in Spagna, +1,5% (+0,3% nel mese precedente).

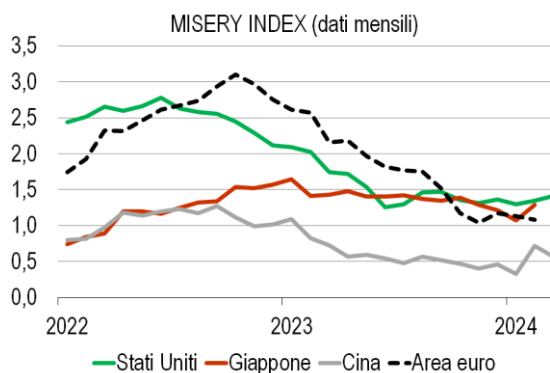
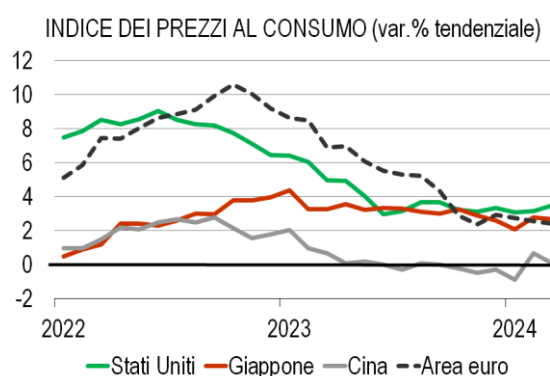
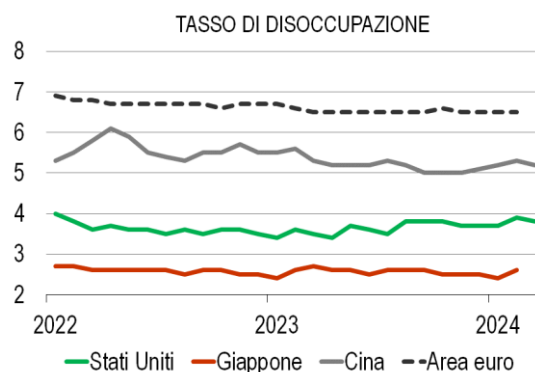


## Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a marzo è diminuito di 1 decimo sia negli Stati Uniti, 3,8% (3,9% nel mese precedente) che in Cina, 5,2% (5,3% nel mese precedente). A febbraio, il tasso di disoccupazione è aumentato di 2 decimi in Giappone 2,6% (2,4% nel mese precedente) mentre è rimasto stabile nell'Area euro, 6,5% (6,5% nel mese precedente). Negli Stati Uniti il tasso di disoccupazione risulta superiore a quello di 12 mesi prima, più basso nell'Area euro e in Cina e stabile in Giappone.

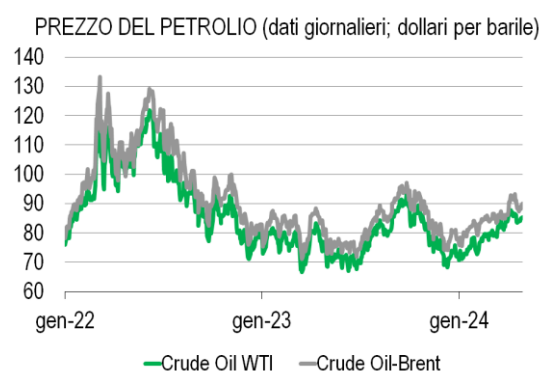
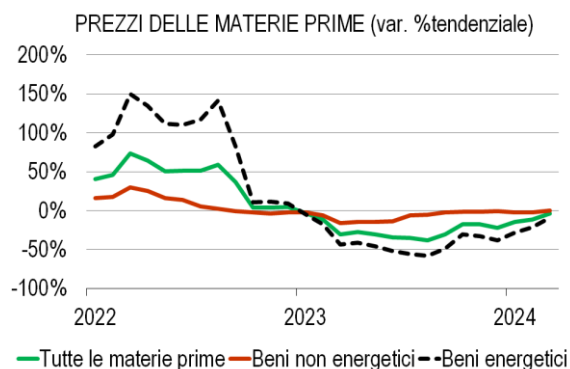
A marzo, l'inflazione è diminuita di 6 decimi in Cina, +0,1% (+0,7% nel mese precedente), di 2 decimi nell'Area euro, +2,4% (+2,6% nel mese precedente) e di 1 decimo in Giappone, +2,7% (+2,8% nel mese precedente), mentre è aumentata di 3 decimi negli Stati Uniti, +3,5% (+3,2% nel mese precedente).

A marzo, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suestesi, è stato pari a 1,41, in aumento rispetto al mese precedente (1,34). Nello stesso mese, il Misery Index è diminuito in Cina, 0,57 (0,72 nel mese precedente). A febbraio, il Misery Index è diminuito nell'Area euro, 1,08 (1,13 nel mese precedente), mentre è aumentato in Giappone, 1,29 (1,07 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a marzo l'indice CER aggregato è **diminuito del 3,8% su base annua**, calo di minore intensità rispetto al -11,1% del mese precedente. In contrazione su base annua la componente energetica, -9,5% (-21,7% nel mese precedente), mentre risale quella non energetica +0,4% (-2,6% nel mese precedente)<sup>1</sup>. La componente non energetica registra una variazione positiva su base annua dopo 18 mesi.

**A fine aprile il prezzo del barile di petrolio è più alto rispetto alla media del mese precedente.** Gli ultimi dati disponibili mostrano il WTI a 85 dollari a barile e il Brent a 90 dollari a barile. Lo spread tra le due tipologie è aumentato (4-5 dollari), con il Brent che si conferma più costoso.



<sup>1</sup> Tutti gli indici delle materie prime sono elaborati dal CER.

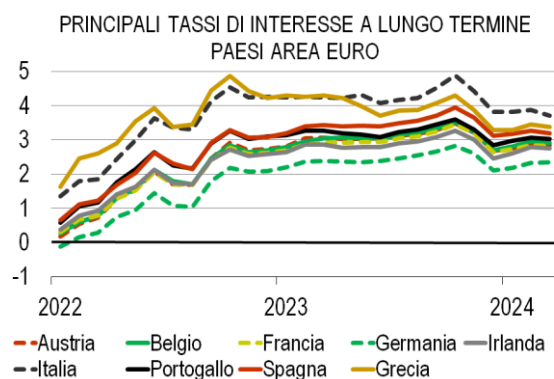
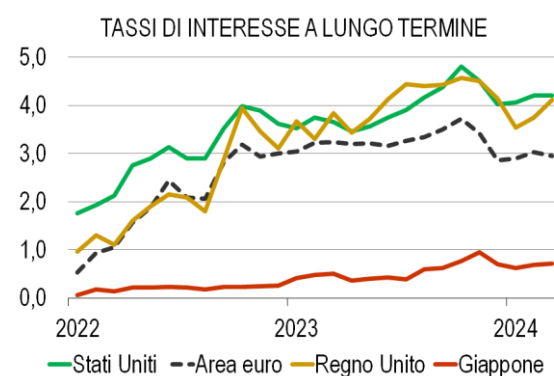
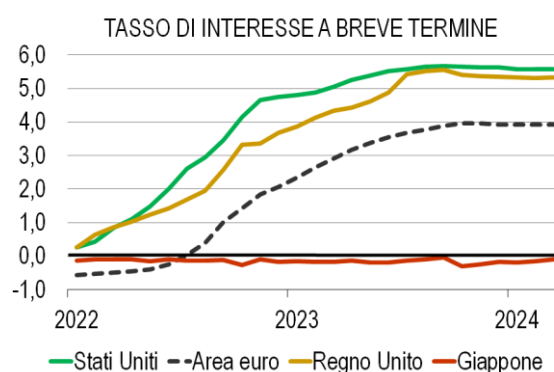
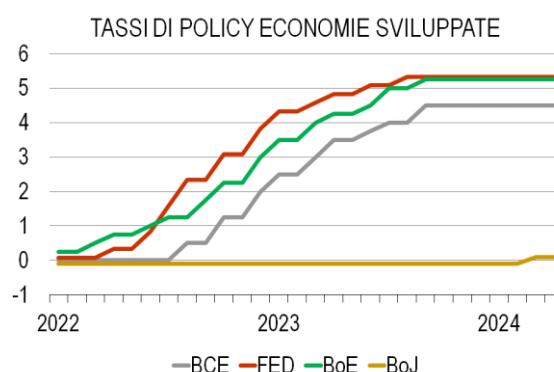
## Tassi di interesse e di cambio

Ad aprile i tassi di policy della BCE, della FED, della BoE e della BoJ sono rimasti invariati. I tassi europei sono pari al 4,50%, quelli statunitensi al 5,25-5,50%, quelli inglesi al 5,25% e quelli giapponesi al +0,1%.

A marzo i tassi a breve termine statunitensi e dell'Area euro sono rimasti stabili, mentre quelli giapponesi sono aumentati di 5 pb e quelli inglesi di 1 pb. I tassi giapponesi sono pari a -0,10%, quelli dell'Area euro a 3,92%, quelli inglesi a 5,33% e quelli statunitensi a 5,58%. Lo spread tra gli Stati Uniti e Regno Unito e Giappone a marzo è stato pari rispettivamente a 25 pb e 568 pb mentre lo spread tra gli Stati Uniti e l'Area euro è stato pari a 166 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a marzo quelli inglesi sono aumentati di 37 pb e quelli giapponesi di 2 pb, mentre quelli dell'Area euro sono diminuiti di 7 pb e quelli statunitensi sono rimasti stabili. I tassi giapponesi salgono allo 0,71%, quelli dell'Area euro scendono al 2,95%, quelli inglesi salgono al 4,12% e quelli statunitensi si fermano al 4,21%. Lo spread a marzo tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a +126 pb, +9 pb e +350 pb.

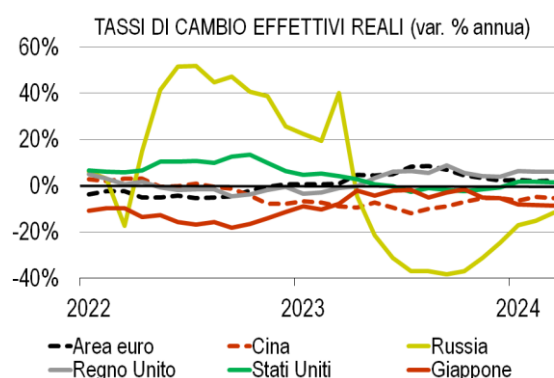
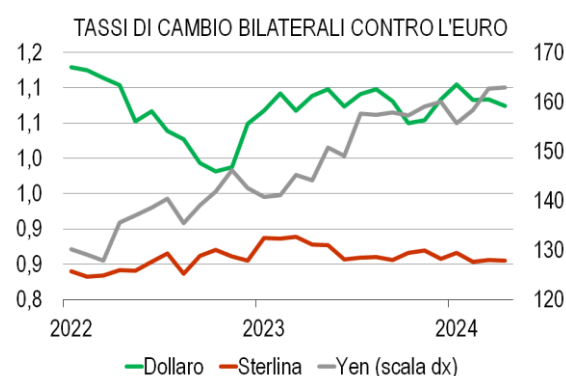
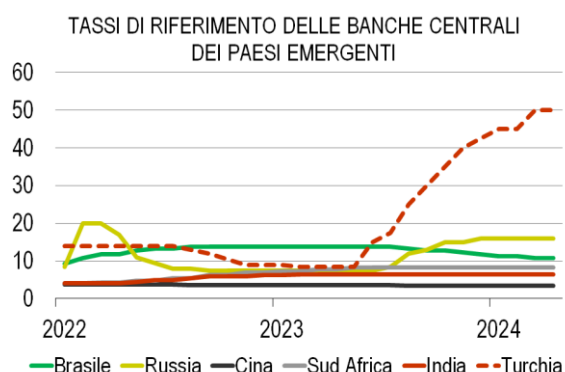
A marzo, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi cali nei tassi decennali, ad eccezione di quello tedesco. Il calo più marcato è stato quello del tasso decennale italiano (-17 pb), mentre l'unico incremento è stato registrato dal decennale tedesco (+2 pb). I tassi decennali spaziano dal +2,35% del titolo tedesco al 3,70% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (135 pb, -19 pb), greco (102 pb, -10 pb) e spagnolo (84 punti base, -10 pb).



Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **ad aprile non si rilevano cambiamenti nei tassi di policy.** Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,45% in Cina, al 6,50% in India, all'8,25% in Sud Africa, al 10,75% in Brasile, al 16% in Russia e al 50% in Turchia.

Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **ad aprile si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro lo Yen (+13,1%) e un deprezzamento contro dollaro (-1,3%) e Sterlina (-2,6%).** Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro lo Yen (+0,2%) mentre si è deprezzato contro Sterlina (-0,1%) e dollaro (-0,8%).

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **a marzo, Sterlina, euro e dollaro hanno registrato un apprezzamento su base annua, mentre Renminbi, Yen e Rublo un deprezzamento.** Rispetto a dodici mesi prima, la Sterlina si è apprezzata del 6,1%, l'euro del 2,4% e il dollaro dell'1,4%. Di contro, il Renminbi si è deprezzato del 5,4%, lo Yen dell'8,5% e il Rublo dell'11,7%. Analizzando la variazione mensile, a marzo si sono apprezzati l'euro (+1,3%), la Sterlina (+0,8%), il dollaro (+0,3%) e lo Yen (+0,2%) mentre hanno mostrato un deprezzamento il Rublo (-0,2%) e il Renminbi (-1,7%).

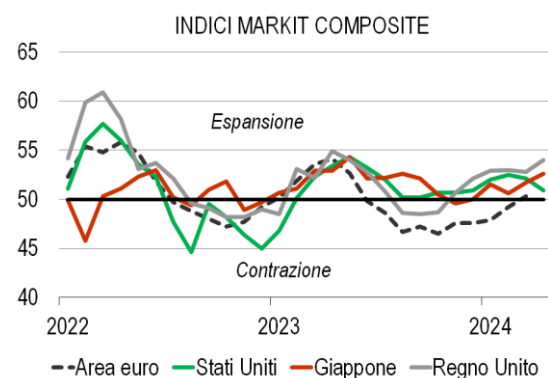
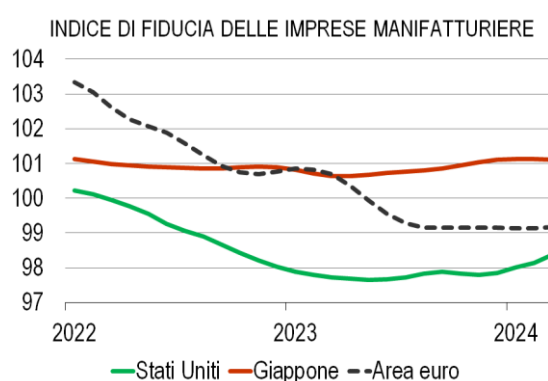
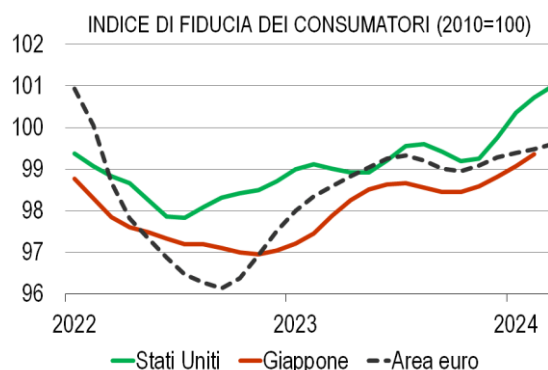


## Gli indici di fiducia

**A marzo l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 3 decimi negli Stati Uniti e di 1 decimo nell'Area euro. A febbraio, l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 3 decimi in Giappone.** Gli indicatori sono pari a 99,4 in Giappone, 99,6 nell'Area euro e 101,0 negli Stati Uniti. Tutti gli indicatori risultano in aumento rispetto a 12 mesi prima.

**La fiducia delle imprese manifatturiere a marzo è aumentata di 3 decimi negli Stati Uniti e di 1 decimo nell'Area euro, mentre è rimasta stabile in Giappone.** Gli indicatori sono pari a 101,1 in Giappone, 99,2 nell'Area euro e 98,4 negli Stati Uniti. In calo rispetto a 12 mesi prima nell'Area euro, in crescita negli Stati Uniti e in Giappone.

**Infine, ad aprile l'indice Markit composite è aumentato nel Regno Unito e Giappone, mentre è calato negli Stati Uniti. A marzo, l'indice dell'Area euro è aumentato.** L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 1,1 punti nell'Area euro (50,3 a marzo), di 1,2 punti nel Regno Unito (54,0 ad aprile) e di 0,9 punti in Giappone (52,6 ad aprile) ma un calo di 1,2 punti negli Stati Uniti (50,9 ad aprile). Tutti gli indicatori sono superiori alla soglia che segnala un'espansione.



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