

## La congiuntura internazionale

n.7 – luglio 2024

- Nuovamente in calo l'export delle economie avanzate
- Pil II trimestre 2024: US +3,1%, Area euro +0,6%
- Inflazione in calo negli US (3,0%) e nell'AE (2,5%)
- Taglio dei tassi in Cina: -10 pb
- Tutti i Markit oltre la soglia di 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

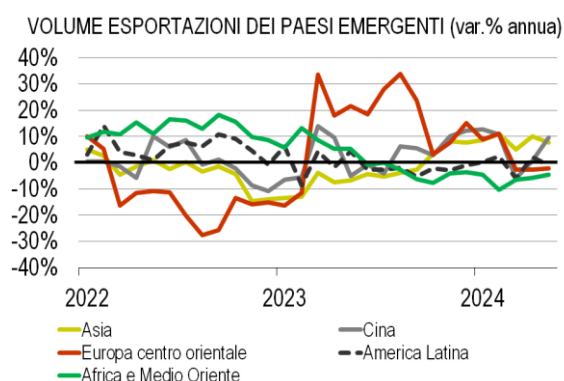
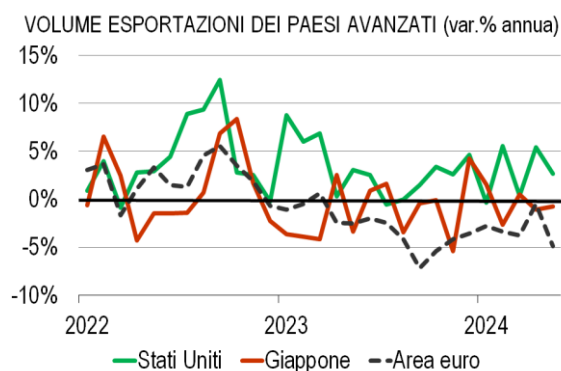
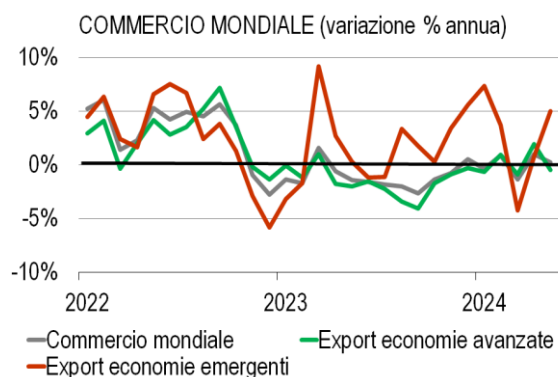
**Nel mese di maggio l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, +0,2%, in rallentamento rispetto al mese precedente (+1,0%).**

In miglioramento l'export delle economie emergenti, ma in peggioramento quello delle economie avanzate.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è diminuito dello 0,5% annuo a maggio**, in peggioramento rispetto al +1,9% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato del 5,0% su base annua**, in forte miglioramento rispetto al +0,8% 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, -0,7%, in miglioramento rispetto al -1,1% del mese precedente, e per l'Area euro, -4,9%, in forte peggioramento rispetto al mese precedente (-0,5%), mentre una crescita su base annua per gli Stati Uniti, +2,7%, in rallentamento rispetto al +5,4% del mese precedente.

**L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dall'espansione dell'export dell'Asia, mentre registra un calo l'export dell'Africa e Medio Oriente, dell'Europa centro orientale e dell'America Latina.** A maggio, infatti, si osserva una crescita per l'export dell'Asia, +7,7% (+10,1% il mese precedente), ma un calo per l'export dell'Africa e Medio Oriente, -4,7% (-5,7% il mese precedente), dell'Europa centro orientale, -2,2% (-2,7% il mese precedente) e dell'America Latina, -0,9% (+2,2% il mese precedente). L'export mostra un balzo (+9,6%, +0,6% il mese precedente).

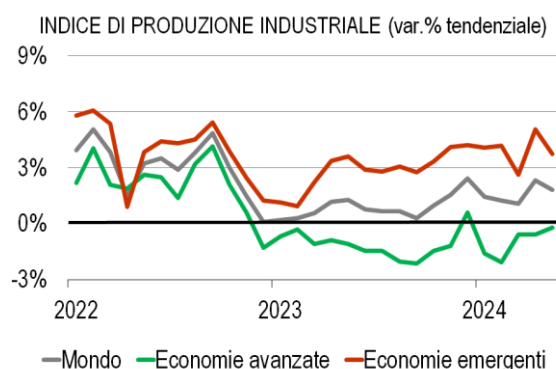
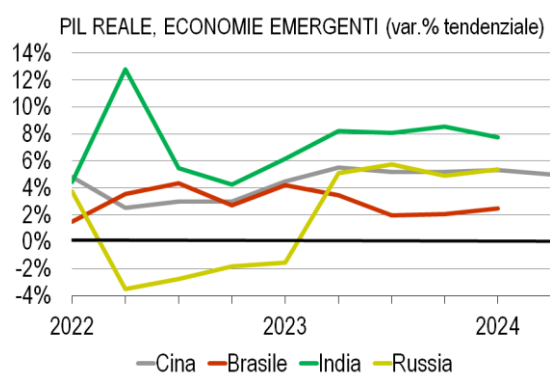
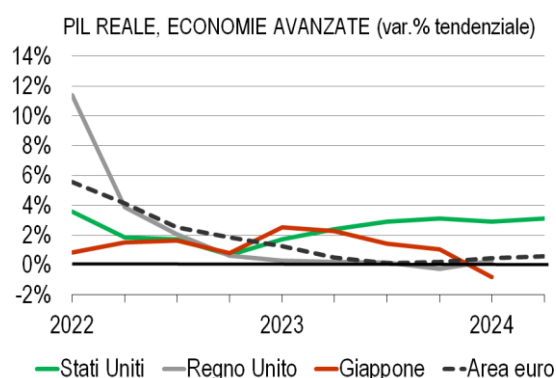


## Pil e produzione industriale

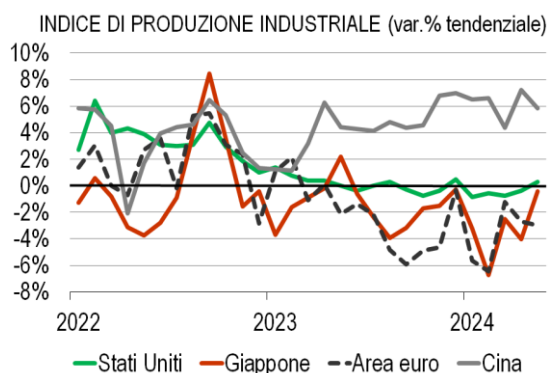
Nel II trimestre 2024 il Pil degli Stati Uniti mostra una crescita tendenziale del 3,1%, in accelerazione rispetto al +2,9% del trimestre precedente. Molto più lenta la crescita registrata dall'Area euro, +0,6%, in aumento rispetto al +0,5% del trimestre precedente. Nel I trimestre il Pil del Regno Unito ha registrato una espansione, +0,3%, in ripresa rispetto al -0,2% del trimestre precedente, mentre il Pil del Giappone ha registrato una flessione, -0,8%, in peggioramento rispetto al precedente +1,1% del IV trimestre 2023.

Passando ai Paesi emergenti, i dati tendenziali riferiti al II trimestre 2024 mostrano un rallentamento del Pil in Cina (+5,0% annuo vs +5,3% del trimestre precedente). Nel trimestre precedente il Pil ha registrato un'accelerazione in Brasile (+2,5% vs +2,1% del trimestre precedente) e in Russia (+5,4% vs +4,9% del trimestre precedente), un rallentamento in India (+7,8% vs +8,6% del trimestre precedente).

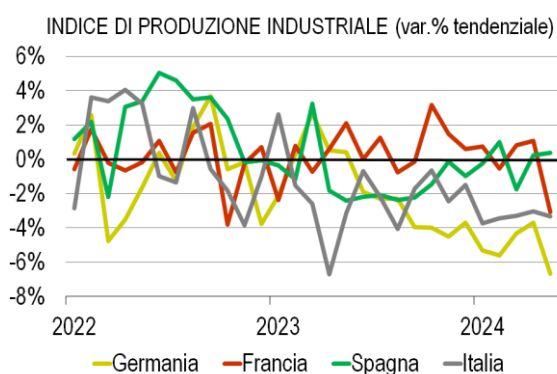
A maggio la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +1,8%, in rallentamento rispetto al +2,3% del mese precedente. Il risultato deriva da una contrazione delle economie avanzate, compensata da un'espansione su base annua delle economie emergenti. Le prime segnano un calo annuo dello 0,2% (-0,6% nel mese precedente) mentre le seconde registrano un'espansione annua del 3,8% (+5,1% nel mese precedente).



**A maggio si registra una crescita della produzione industriale in Cina e negli Stati Uniti e una contrazione nell'Area euro e in Giappone.** Nello specifico, si osserva un aumento del 5,8% in Cina (+7,2% nel mese precedente) e dello 0,3% negli Stati Uniti (-0,4% nel mese precedente) e un calo del 3,0% nell'Area euro (-2,7% nel mese precedente) e dello 0,4% in Giappone (-4,0% nel mese precedente).



**I dati della produzione industriale dei Paesi europei mostrano a maggio un calo su base annua in Germania, Italia e Francia. Nello stesso mese, invece, la Spagna ha mostrato un'espansione.** Si registra, quindi, un calo su base annua in Germania, -6,7% (-3,7% nel mese precedente), in Italia, -3,3% (-3,0% nel mese precedente) e in Francia, -3,1% (+1,1% nel mese precedente) e una lieve espansione in Spagna, +0,4% (+0,2% nel mese precedente).

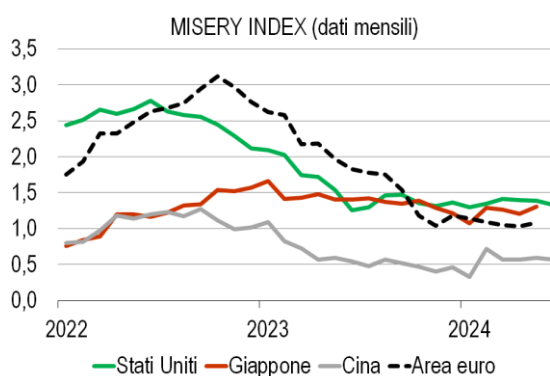
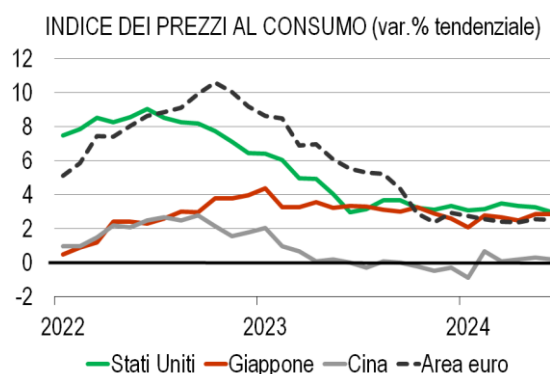
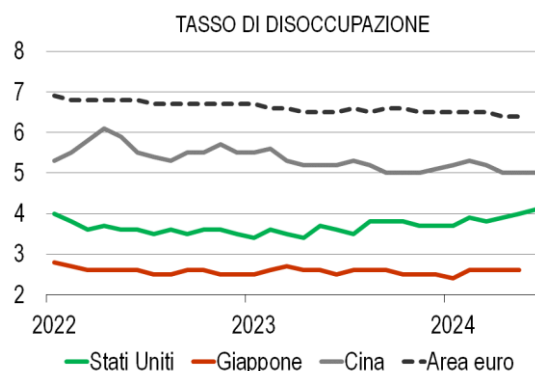


## Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a giugno è aumentato di 1 decimo negli Stati Uniti, 4,1% (4,0% nel mese precedente) mentre è rimasto stabile in Cina, 5,0% (5,0% nel mese precedente). A maggio, il tasso di disoccupazione è rimasto stabile in Giappone, 2,6% (2,6% nel mese precedente) e nell'Area euro, 6,4% (6,4% 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, stabile in Giappone.

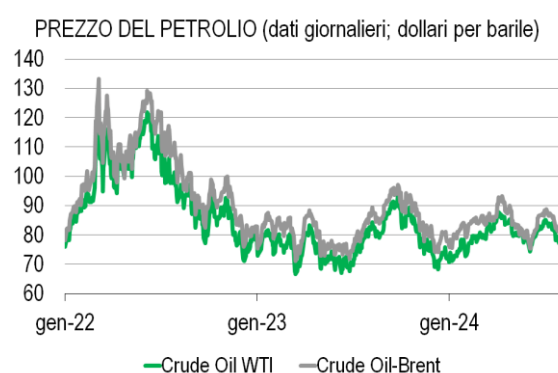
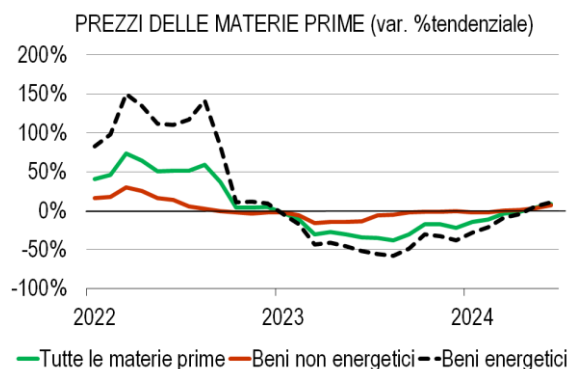
A giugno, l'inflazione è diminuita di 3 decimi negli Stati Uniti, +3,0% (+3,3% nel mese precedente) e di 1 decimo nell'Area euro, +2,5% (+2,6% nel mese precedente) e in Cina, +0,2% (+0,3% nel mese precedente) mentre è rimasta stabile in Giappone, +2,9% (+2,9% nel mese precedente).

A giugno, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suestati, è stato pari a 1,33, in calo rispetto al mese precedente (1,39). Nello stesso mese, il Misery Index è diminuito anche in Cina, 0,57 (0,59 nel mese precedente). A maggio, il Misery Index è aumentato nell'Area euro, 1,08 (1,03 nel mese precedente), e in Giappone, 1,30 (1,21 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a giugno l'indice mondiale CER è **aumentato dell'8,2% su base annua**, in crescita rispetto al +4,2% del mese precedente. In crescita su base annua sia la componente energetica, +10,4% (+5,3% nel mese precedente), che quella non energetica +6,7% (+3,4% nel mese precedente)<sup>1</sup>. La variazione su base annua dell'indice mondiale CER riprende slancio dopo un lungo periodo di calo.

**A fine luglio il prezzo del barile di petrolio è più basso rispetto alla media del mese precedente.** Gli ultimi dati disponibili mostrano il WTI a 77 dollari a barile e il Brent a 81 dollari a barile. Lo spread tra le due tipologie è aumentato (intorno ai 3-4 dollari), con il Brent che si conferma più costoso.



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

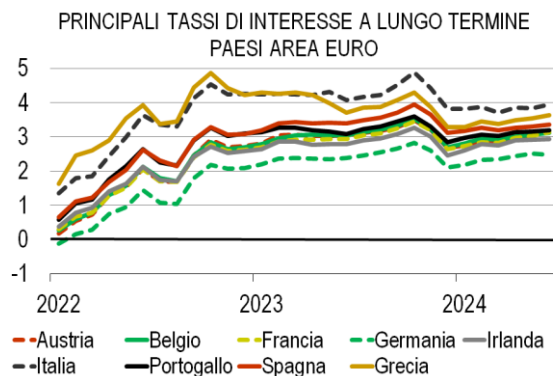
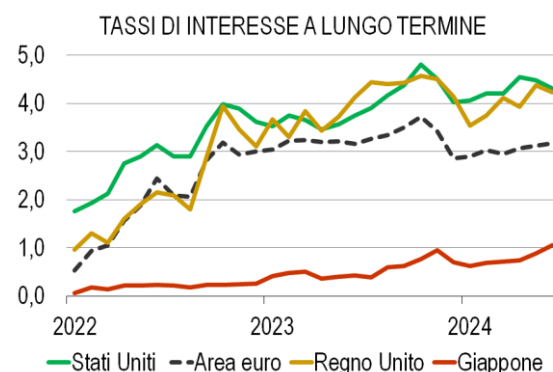
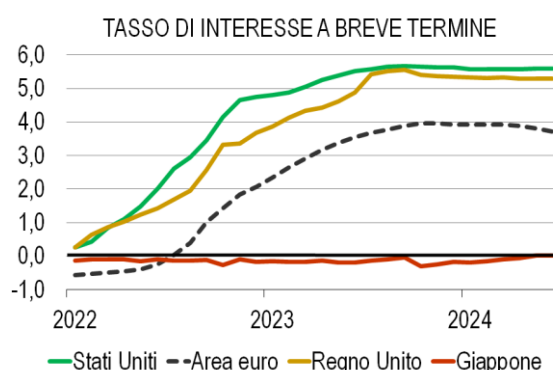
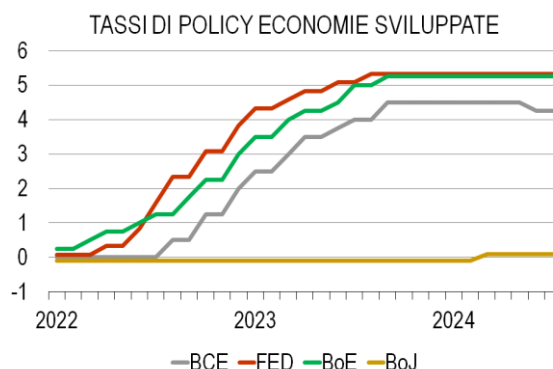
## Tassi di interesse e di cambio

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

A giugno i tassi a breve termine inglesi sono rimasti stabili, quelli statunitensi e quelli giapponesi sono aumentati di 1 pb, mentre quelli dell'Area euro sono diminuiti di 9 pb. I tassi giapponesi sono pari allo 0,03%, quelli dell'Area euro al 3,72%, quelli inglesi al 5,30% e quelli statunitensi al 5,60%. Lo spread tra gli Stati Uniti e Regno Unito e Giappone a giugno è stato pari rispettivamente a 30 pb e 557 pb mentre lo spread tra gli Stati Uniti e l'Area euro è stato pari a 188 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a giugno quelli giapponesi sono aumentati di 17 pb e quelli dell'Area euro di 5 pb, mentre quelli statunitensi sono diminuiti di 17 pb e quelli inglesi di 14 pb. I tassi giapponesi salgono all'1,06% e quelli dell'Area euro al 3,17%, quelli statunitensi scendono al 4,31% e quelli inglesi al 4,23%. Lo spread di Area euro, Regno Unito e Giappone rispetto agli Stati Uniti è stato pari, rispettivamente, a +114 pb, +8 pb e +325 pb.

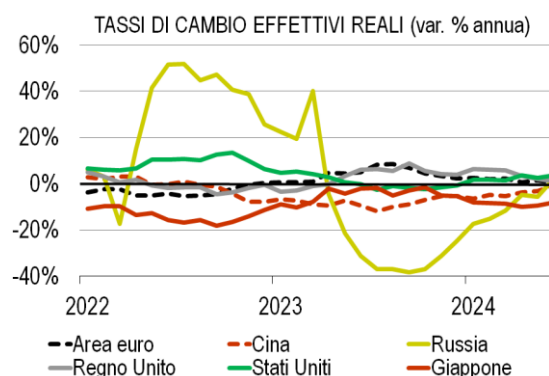
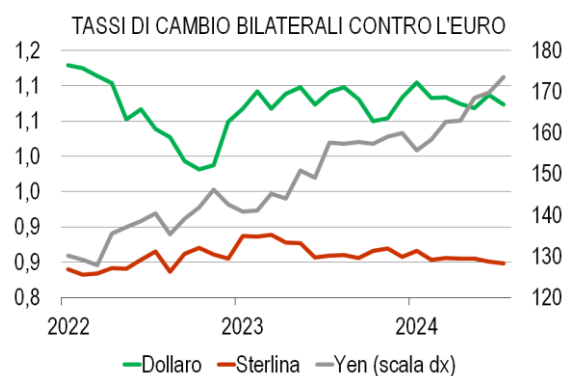
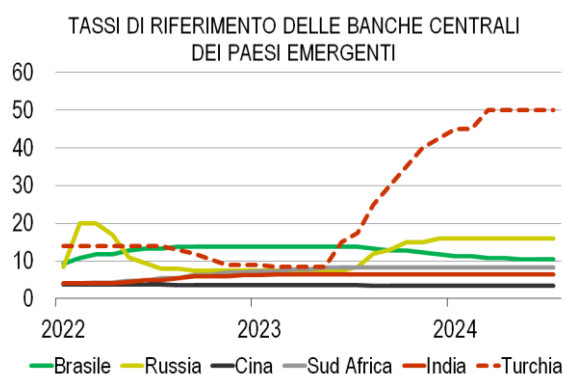
A giugno, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi aumenti nei tassi decennali, ad eccezione della Germania. Gli aumenti più marcati sono stati quelli dei tassi decennali francese (+11 pb) e italiano (+10 pb), mentre l'unico calo è stato quello del tasso decennale tedesco (-4 pb). I tassi decennali spaziano dal 2,48% del titolo tedesco al 3,94% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (146 pb, +14 pb), greco (116 pb, +14 pb) e spagnolo (87 punti base, +9 pb).



Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a luglio si rileva esclusivamente una riduzione dei tassi di policy in Cina (-10 pb)**. Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,35% in Cina, al 6,50% in India, all'8,25% in Sud Africa, al 10,50% in Brasile, al 16% in Russia e al 50% in Turchia.

Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a luglio si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro lo yen (+10,1%) e un deprezzamento contro dollaro (-1,6%) e Sterlina (-1,3%)**. Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro lo yen (+2,2%) mentre si è deprezzato contro il dollaro (-1,3%) e la Sterlina (-0,3%).

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

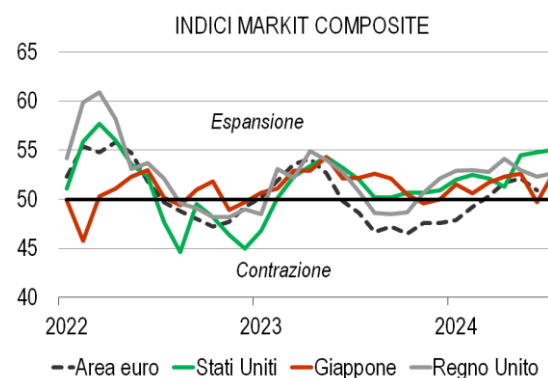
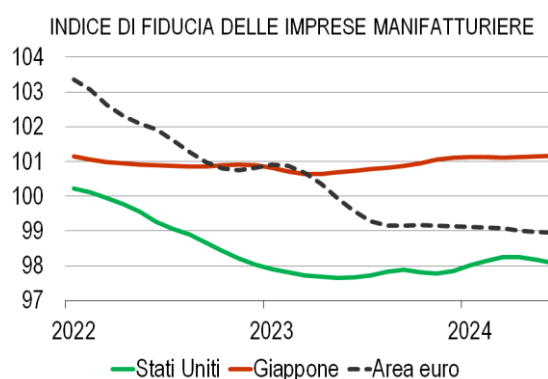
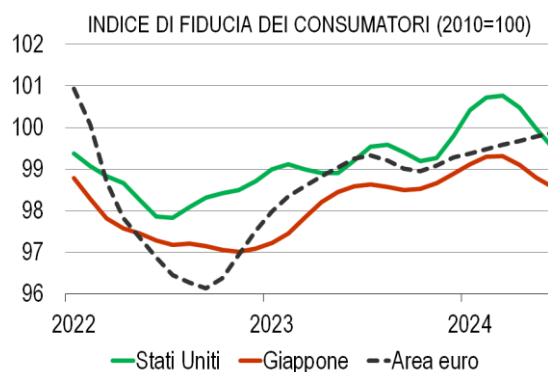


## Gli indici di fiducia

**A giugno l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 1 decimo nell'Area euro, mentre è diminuito di 5 decimi negli Stati Uniti e di 2 decimi in Giappone.** Gli indicatori sono pari a 98,6 in Giappone, 99,5 negli Stati Uniti e 99,9 nell'Area euro. Gli indicatori risultano in aumento rispetto a 12 mesi prima, ad eccezione di quello giapponese, che è rimasto stabile.

**La fiducia delle imprese manifatturiere a giugno è aumentata di 1 decimo in Giappone, diminuita di 1 decimo negli Stati Uniti ed è rimasta stabile nell'Area euro.** Gli indicatori sono pari a 101,2 in Giappone, 99,0 nell'Area euro e 98,1 negli Stati Uniti. In calo rispetto a 12 mesi prima nell'Area euro, in crescita negli Stati Uniti e in Giappone.

**Infine, a luglio l'indice Markit composite è aumentato negli Stati Uniti, in Giappone e nel Regno Unito.** A giugno, l'indice dell'Area euro è diminuito. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un calo di 1,2 punti nell'Area euro (50,9 a giugno) e un aumento di 0,2 punti negli Stati Uniti (55,0 a luglio), di 2,9 punti in Giappone (52,6 a luglio) e di 0,4 punti nel Regno Unito (52,7 a luglio). 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.