

La congiuntura internazionale

n.9 – ottobre 2024

- Pil III trimestre 2024: US +2,7% annuo, AE +0,9%
- In ripresa la produzione industriale delle economie avanzate
- Inflazione in calo nell'AE (+1,7%) e negli US (+2,4%)
- Tassi di policy: BCE -25 pb, Russia +200 pb, Cina -25 pb
- Markit di AE e Giappone scendono sotto quota 50

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 agosto l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, **+2,7%**, in miglioramento rispetto al mese precedente (+1,8%).

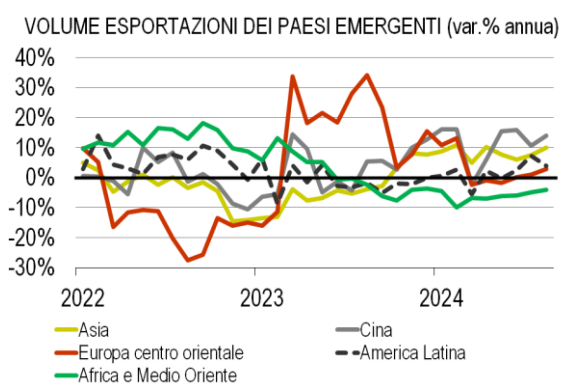
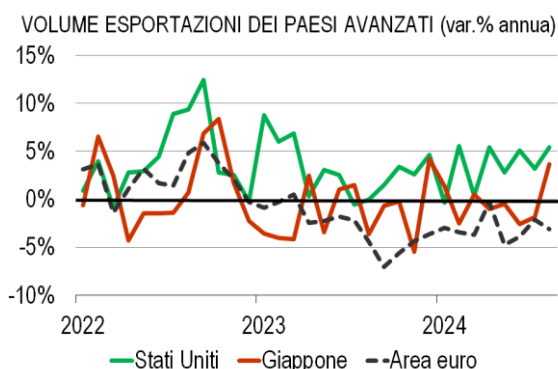
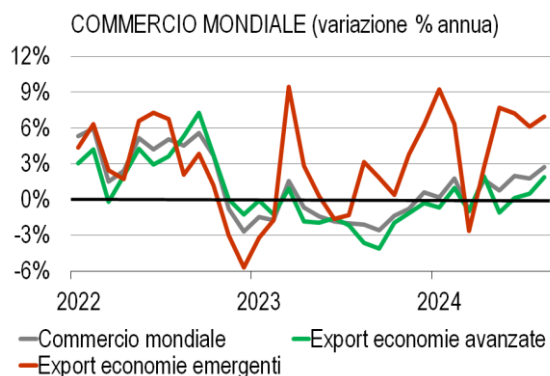
In miglioramento l'export sia delle economie avanzate che delle economie emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato dell'1,9% annuo ad agosto**, in miglioramento rispetto al +0,5% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato del 6,9% su base annua**, in accelerazione rispetto al +6,1% del mese precedente.

Le esportazioni dei principali Paesi avanzati mostrano un calo nell'Area euro e un'espansione negli Stati Uniti e in Giappone.

Infatti, si registra un calo su base annua per l'Area euro, -3,1%, in peggioramento rispetto al -2,1% del mese precedente, mentre una crescita su base annua per gli Stati Uniti, +5,4%, in accelerazione rispetto al +3,2% del mese precedente, e per il Giappone, +3,7%, in miglioramento rispetto al mese precedente (-1,9%).

L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dall'espansione dell'export dell'Asia, dell'America Latina e dell'Europa centro orientale, mentre registra un calo l'export dell'Africa e Medio Oriente. Ad agosto, infatti, si osserva una crescita per l'export dell'Asia, +9,9% (+7,6% il mese precedente), dell'America Latina, +3,8% (+7,3% il mese precedente) e dell'Europa centro orientale, +2,9% (+1,0% il mese precedente), ma un calo per l'export dell'Africa e Medio Oriente, -4,0% (-4,9% il mese precedente). La crescita dell'export cinese si rafforza ulteriormente, +14,1% (+10,6% il mese precedente).

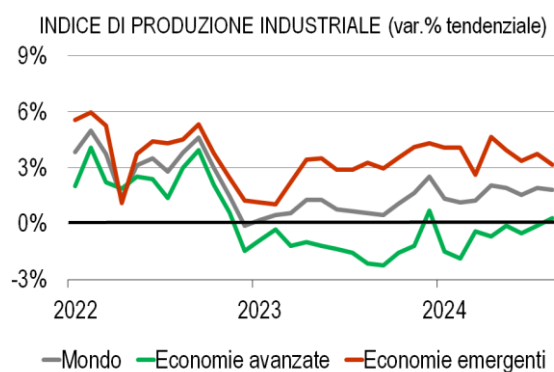
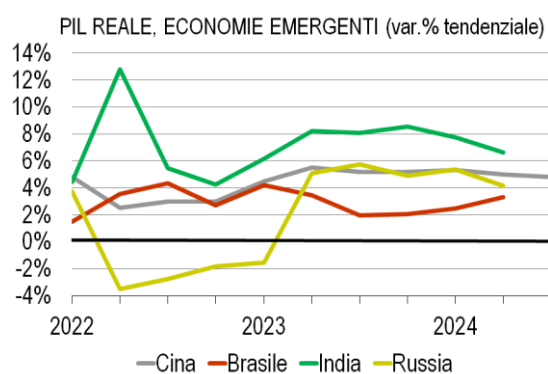
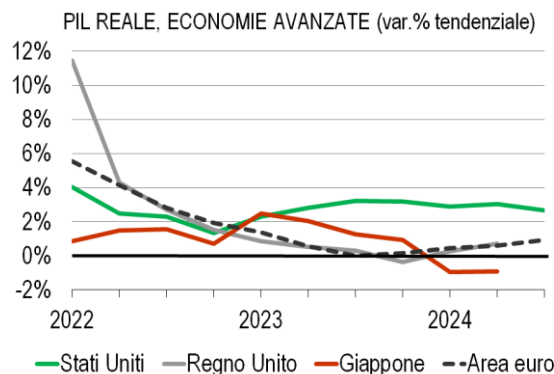


Pil e produzione industriale

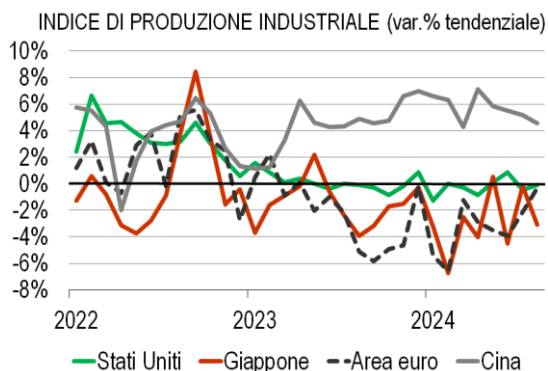
Nel III trimestre 2024 il Pil degli Stati Uniti mostra una crescita tendenziale del 2,7%, in rallentamento rispetto al +3,0% del trimestre precedente. **Molto più lenta la crescita registrata dall'Area euro +0,9%**, ma in miglioramento rispetto al +0,6% del trimestre precedente. Nel II trimestre 2024, il Pil del Regno Unito ha registrato una crescita dello 0,7%, in miglioramento rispetto allo 0,3% del trimestre precedente, mentre il Pil del Giappone ha registrato una flessione, -0,9%, in lieve miglioramento rispetto al -1,0% del trimestre precedente.

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

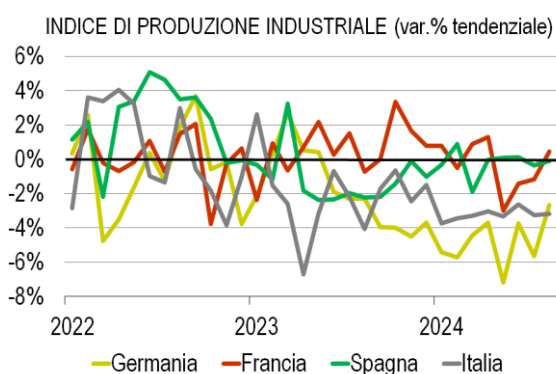
Ad agosto la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +1,8%, in lieve rallentamento rispetto al +1,9% del mese precedente. Il risultato deriva da **una miglioramento della produzione nelle economie avanzate e da un rallentamento nelle economie emergenti**. Le prime segnano una espansione annua dello 0,3% (-0,1% nel mese precedente), mentre le seconde registrano un'espansione annua del 3,2% (+3,7% nel mese precedente).



Ad agosto 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 4,6% in Cina (+5,2% nel mese precedente) e un calo del 3,1% in Giappone (-0,2% nel mese precedente), dello 0,3% nell'Area euro (-2,1% nel mese precedente) e dello 0,1% negli Stati Uniti (-0,5% nel mese precedente).



I dati della produzione industriale dei Paesi europei mostrano ad agosto un calo su base annua in Italia, Germania e Spagna e una espansione in Francia. Infatti, si registra un calo su base annua in Italia, -3,2% (-3,3% nel mese precedente), in Germania, -2,7% (-5,6% nel mese precedente) e in Spagna, -0,1% (-0,4% nel mese precedente) e una espansione in Francia, +0,5% (-1,2% nel mese precedente).

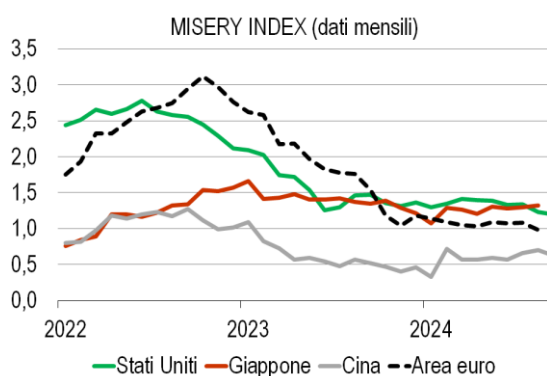
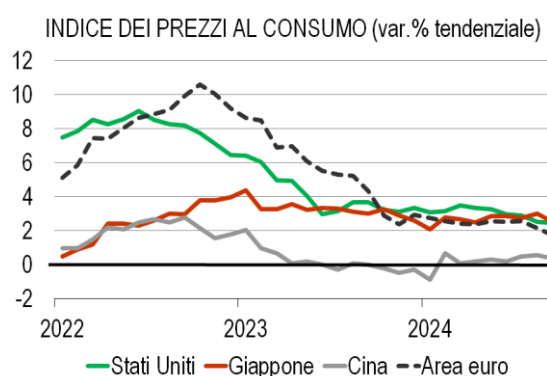


Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a settembre è diminuito di 1 decimo negli Stati Uniti, 4,1% (4,2% nel mese precedente) e di 2 decimi in Cina, 5,1% (5,3% nel mese precedente). Ad agosto, il tasso di disoccupazione è diminuito di 2 decimi in Giappone, 2,5% (2,7% nel mese precedente), mentre è rimasto stabile nell'Area euro, 6,4% (6,4% nel mese precedente). Negli Stati Uniti e in Cina il tasso di disoccupazione risulta superiore a quello di 12 mesi prima, più basso nell'Area euro e in Giappone.

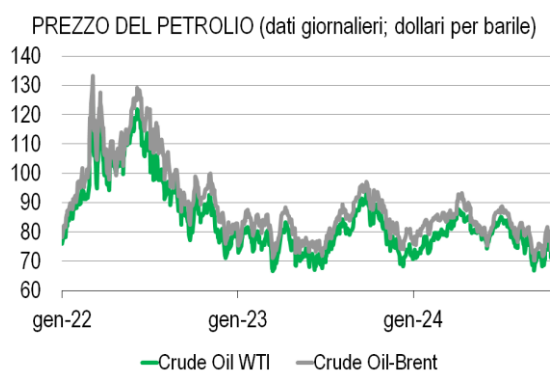
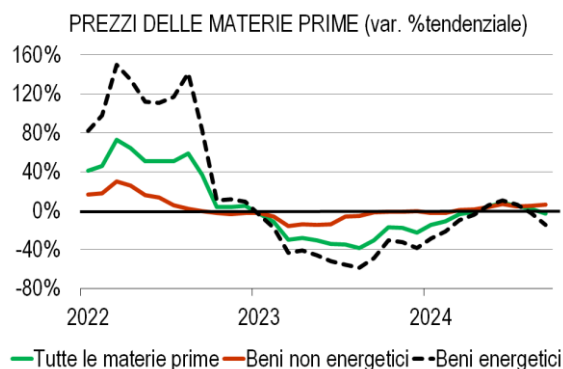
A settembre, l'inflazione è diminuita di 5 decimi nell'Area euro, +1,7% (+2,2% nel mese precedente) e in Giappone, +2,5% (+3,0% nel mese precedente), di 2 decimi in Cina, +0,4% (+0,6% nel mese precedente) e di 1 decimo negli Stati Uniti, +2,4% (+2,5% nel mese precedente).

A settembre, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suestesi, è stato pari a 1,20, in calo rispetto al mese precedente (1,23). Nello stesso mese, il Misery Index è diminuito in Cina, 0,63 (0,70 nel mese precedente). Ad agosto, il Misery Index è diminuito nell'Area euro, 0,98 (1,08 nel mese precedente), ed è lievemente aumentato in Giappone, 1,32 (1,30 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a settembre l'indice mondiale CER è **diminuito del 3,0% su base annua**, in calo rispetto al +1,7% del mese precedente. In calo su base annua la componente energetica, -14,7% (-2,4% nel mese precedente), mentre in crescita quella non energetica +6,2% (+4,6% nel mese precedente)¹.

A fine ottobre il prezzo del barile di petrolio è più alto rispetto alla media del mese precedente. Gli ultimi dati disponibili mostrano il WTI a 72 dollari a barile e il Brent a 76 dollari a barile. Lo spread tra le due tipologie è rimasto invariato (intorno ai 3-4 dollari), con il Brent che si conferma più costoso.



¹ Tutti gli indici delle materie prime sono elaborati dal CER.

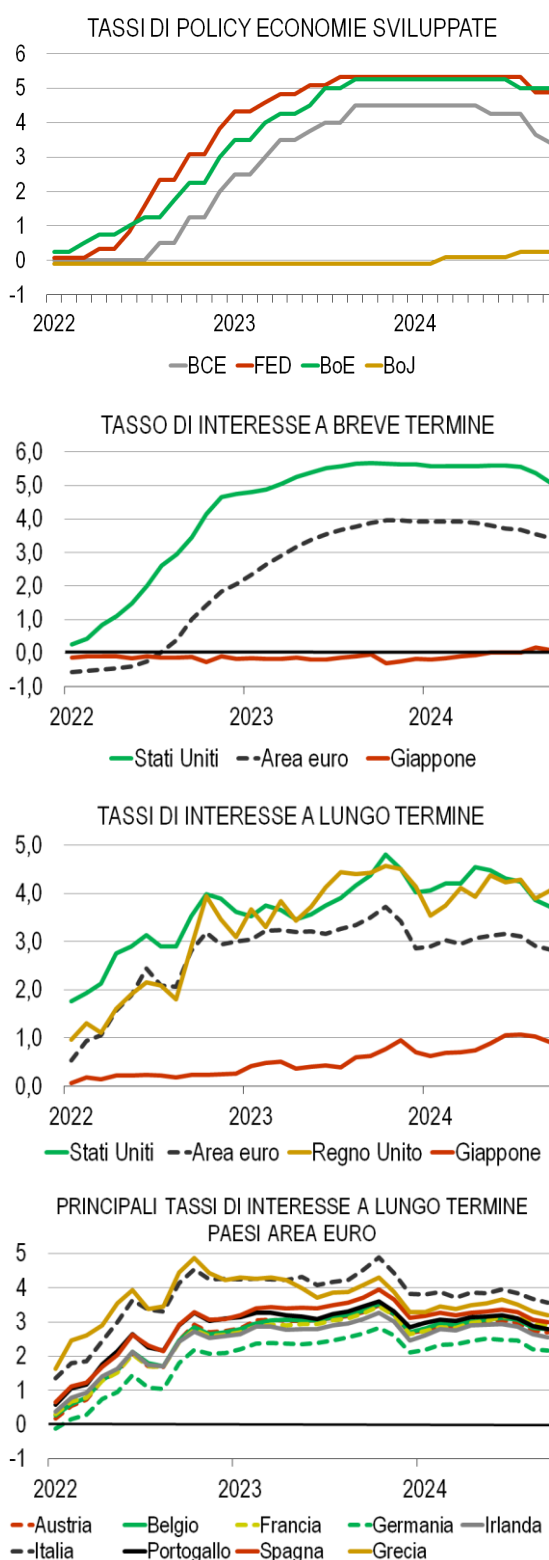
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di ottobre il tasso di policy della BCE è diminuito di 25 pb, mentre i tassi di policy della FED, della BoE e della BoJ sono rimasti invariati. Il tasso BCE è pari al 3,4%², quello statunitense al 4,75-5,0%, quello inglese al 5,0% e quello giapponese al +0,25%.

A settembre i tassi a breve termine giapponesi sono diminuiti di 8 pb (0,09%), quelli dell'Area euro di 12 pb (3,43%) e quelli statunitensi di 28 pb (5,09%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è stato pari a 500 pb, mentre lo spread tra gli Stati Uniti e Area euro è stato pari a 166 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a settembre quelli inglesi sono aumentati di 17 pb (4,06%), mentre quelli statunitensi sono diminuiti di 15 pb (3,72%), quelli giapponesi di 12 pb (0,91%) e quelli dell'Area euro di 8 pb (2,83%). Lo spread di Area euro, Regno Unito e Giappone rispetto agli Stati Uniti è stato pari, rispettivamente, a +89 pb, -34 pb e +281 pb.

A settembre, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi cali nei tassi decennali. La riduzione meno marcata è stata quella dei tassi decennali belga, francese e tedesco (-4 pb), mentre il calo più ampio è stato quello del tasso decennale greco (-12 pb). I tassi decennali spaziano dal 2,17% del titolo tedesco al 3,57% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (140 pb, -7 pb), greco (102 pb, -8 pb) e spagnolo (82 punti base, -4 pb).



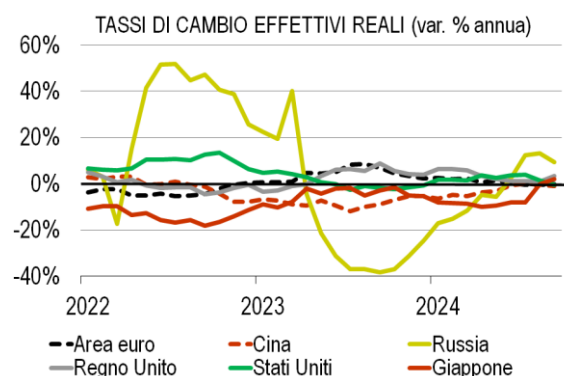
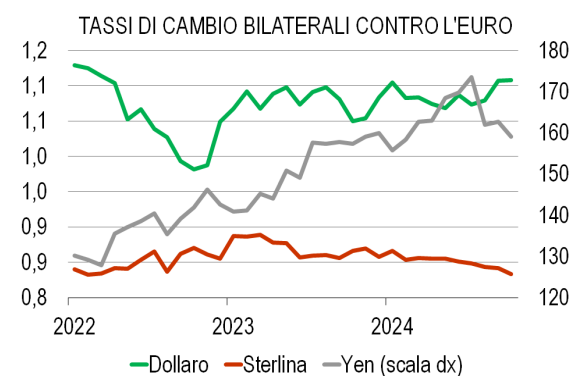
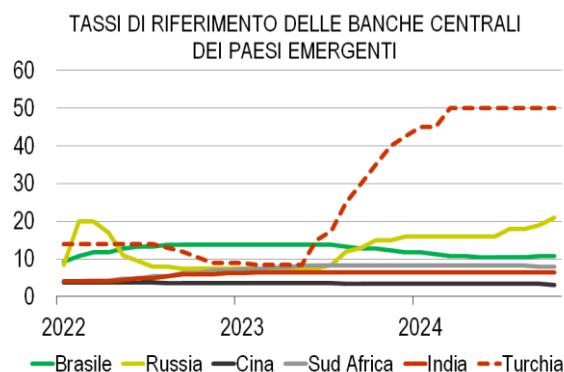
² A settembre 2024 la BCE ha dato attuazione alla nuova strategia di politica monetaria: il tasso sui depositi è ora quello di riferimento ed è stata ridotta la differenza tra tasso MRO e

tasso sui depositi. Tuttavia, per continuità statistica, continueremo a seguire i cambiamenti del tasso MRO.

Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a ottobre si rileva un aumento dei tassi di policy in Russia (+200 pb) e una riduzione in Cina (-25 pb)**. Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,10% in Cina, al 6,50% in India, all'8,00% in Sud Africa, al 10,75% in Brasile, al 21,0% in Russia e al 50,0% in Turchia.

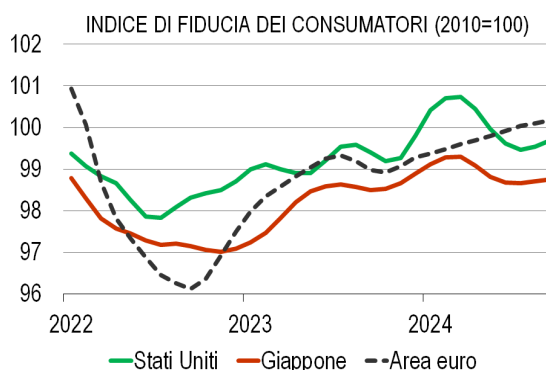
Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a ottobre si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro dollaro (+5,5%) e yen (+1,1%) e un deprezzamento contro la Sterlina (-3,7%)**. Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è lievemente apprezzato contro il dollaro (+0,1%), mentre si è deprezzato contro Sterlina (-1,0%) e yen (-2,2%).

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, **a settembre, Rublo, Sterlina e yen hanno registrato un apprezzamento su base annua, mentre Renminbi, dollaro e euro un deprezzamento**. Rispetto a dodici mesi prima, il Rublo si è apprezzato del 9,3%, la Sterlina del 3,4% e lo yen del 2,1%. Di contro, il Renminbi si è deprezzato dell'1,0%, il dollaro dello 0,4% e l'euro dello 0,1%. Analizzando la variazione mensile, a settembre si sono apprezzati la Sterlina (+1,9%), lo yen (+1,3%) e il Renminbi (+0,1%), mentre hanno mostrato un deprezzamento l'euro (-0,3%), il dollaro (-0,6%) e il Rublo (-3,5%).

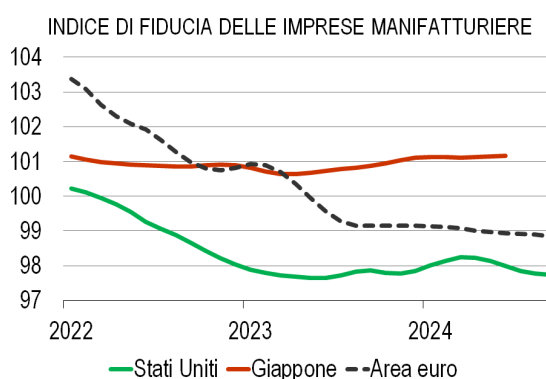


Gli indici di fiducia

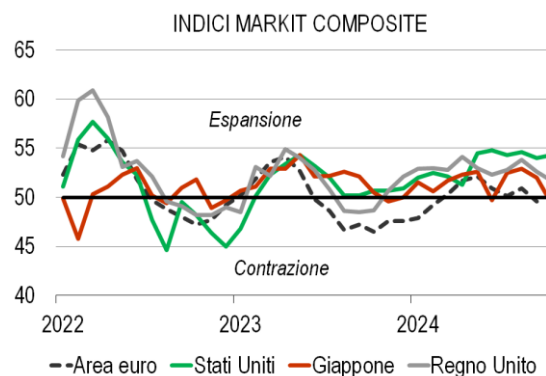
A settembre l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 2 decimi negli Stati Uniti, di 1 decimo nell'Area euro, mentre è rimasto stabile in Giappone. Gli indicatori sono pari a 98,7 in Giappone, 99,7 negli Stati Uniti e 100,2 nell'Area euro. Tutti gli indicatori risultano in aumento rispetto a 12 mesi prima.



La fiducia delle imprese manifatturiere a settembre è diminuita di 1 decimo sia nell'Area euro che negli Stati Uniti. A giugno, la fiducia delle imprese manifatturiere è aumentata di 1 decimo in Giappone. Gli indicatori sono pari a 101,2 in Giappone, 98,8 nell'Area euro e 97,7 negli Stati Uniti. In calo rispetto a 12 mesi prima nell'Area euro e negli Stati Uniti, in crescita in Giappone.



Infine, a ottobre l'indice Markit composite è aumentato negli Stati Uniti, mentre è diminuito in Giappone e nel Regno Unito. A settembre, l'indice dell'Area euro è diminuito. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un calo di 1,3 punti nell'Area euro (49,6 a settembre), di 2,6 punti in Giappone (49,4 a ottobre) e di 0,9 punti nel Regno Unito (51,7 a ottobre) e un aumento di 0,3 punti negli Stati Uniti (54,3 a ottobre). Gli indicatori del Giappone e dell'Area euro sono inferiori alla soglia che segnala un'espansione.



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