

- Commercio mondiale in ripresa a inizio 2025
- Produzione industriale in calo nei principali Paesi europei
- Indice prezzi delle materie prime CER: +12,9% a febbraio
- Tassi di policy: BCE, -25 pb, Turchia -250 pb, Brasile +100 pb
- Indice Incertezza Politica Commerciale tocca il massimo storico

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

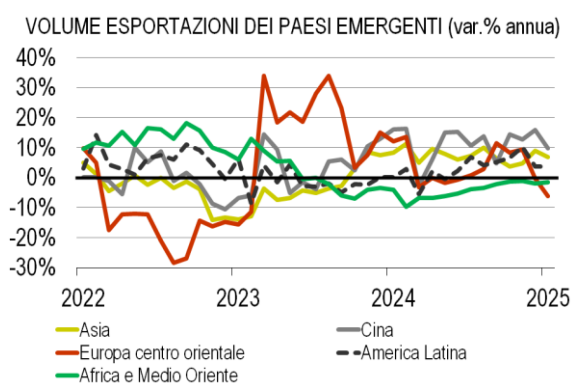
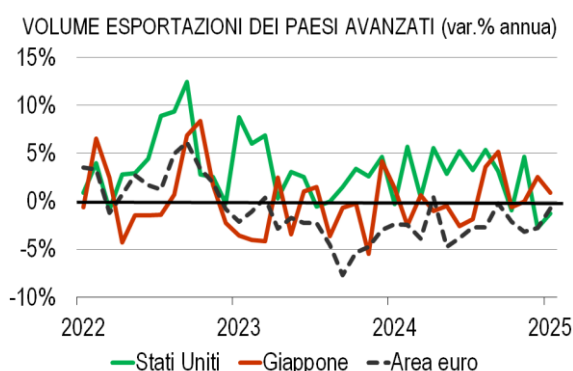
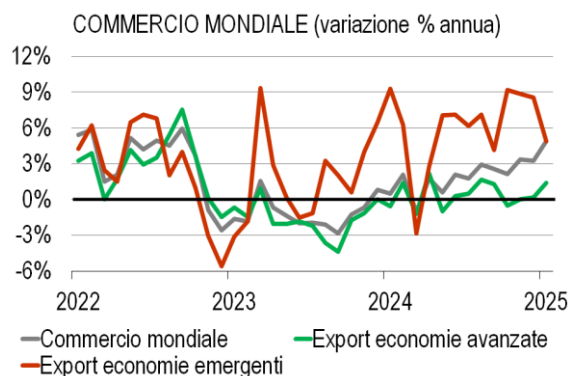
Nel mese di gennaio 2025 l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, +4,9%, in rafforzamento rispetto al mese precedente (+3,2%).

In miglioramento l'export delle economie avanzate, mentre rallenta la crescita dell'export delle economie emergenti.

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato dell'1,4% annuo a gennaio 2025**, in miglioramento rispetto al +0,2% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato del 4,9% su base annua**, in rallentamento rispetto al +8,5% del mese precedente.

Nei principali Paesi avanzati, le esportazioni mostrano un calo negli Stati Uniti e nell'Area euro e un'espansione in Giappone. Infatti, si registra un calo su base annua per gli Stati Uniti, -1,3%, in miglioramento rispetto al -2,8% del mese precedente, e per l'Area euro, -0,7%, in miglioramento rispetto al mese precedente (-2,8%), mentre una crescita su base annua per il Giappone, +0,9%, in rallentamento rispetto al mese precedente (+2,5%).

L'export dei Paesi emergenti è stato positivamente condizionato dall'espansione registrata in Asia e in America Latina, mentre registra un calo l'export dell'Europa centro orientale e dell'Africa e Medio Oriente. A gennaio 2025, infatti, si osserva un'espansione per l'export dell'Asia, +7,0% (+8,9% il mese precedente) e dell'America Latina, +3,8% (+3,7% il mese precedente), ma un calo per l'export dell'Europa centro orientale, -6,2% (-0,2% il mese precedente) e per l'Africa e Medio Oriente (-1,5%, -1,9% il mese precedente). Rallenta la crescita dell'export cinese, +9,8% (+15,8% il mese precedente).

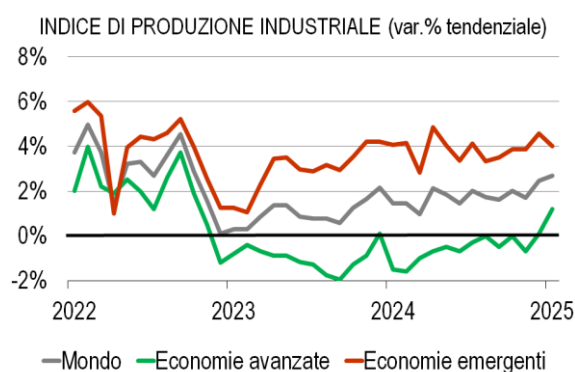
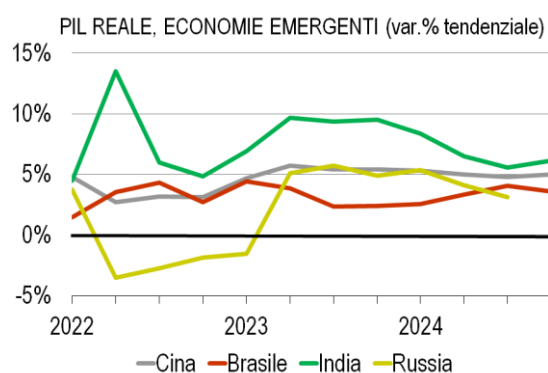
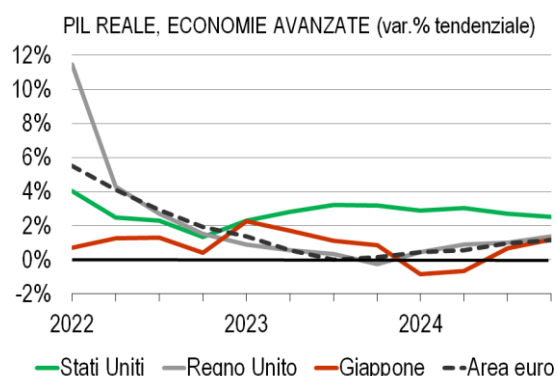


Pil e produzione industriale

Nel IV trimestre 2024 il Pil degli Stati Uniti mostra una crescita tendenziale del 2,5%, in rallentamento rispetto al +2,7% del trimestre precedente. Molto più lenta la crescita registrata dall'Area euro, +1,2%, ma in miglioramento rispetto al +1,0% del trimestre precedente. Nello stesso trimestre, il Pil del Regno Unito ha registrato una crescita dell'1,4%, in accelerazione rispetto al +1,0% del trimestre precedente, e il Pil del Giappone ha registrato una crescita dell'1,2%, in miglioramento rispetto al +0,7% del trimestre precedente.

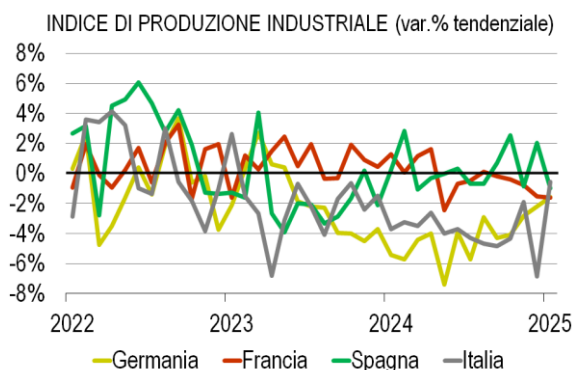
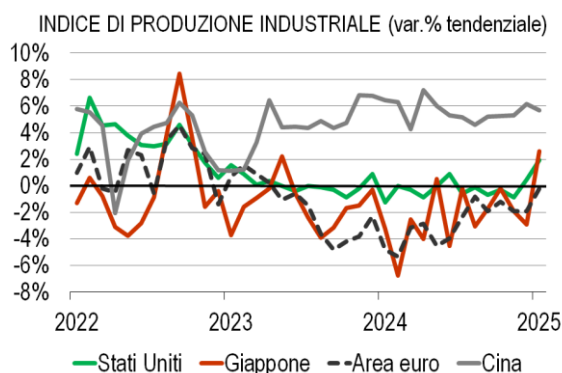
Passando ai Paesi emergenti, i dati tendenziali riferiti al IV trimestre 2024 mostrano un'accelerazione del Pil in Cina (+5,0% annuo vs +4,8% del trimestre precedente) e in India (+6,2% annuo vs +5,6% del trimestre precedente), ma un rallentamento del Pil in Brasile (+3,6% vs +4,0% del trimestre precedente).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

A gennaio 2025 la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +2,7%, in accelerazione rispetto al +2,5% del mese precedente. Il risultato deriva da un miglioramento della produzione nelle economie avanzate che ha compensato il rallentamento delle economie emergenti. Le prime segnano un'espansione annua dell'1,2% (+0,1% nel mese precedente) e le seconde del 4,0% (+4,6% nel mese precedente).



A gennaio 2025 si registra una crescita della produzione industriale in Cina, in Giappone e negli Stati Uniti e una contrazione nell'Area euro. Nello specifico, si osserva un aumento del 5,7% in Cina (+6,2% nel mese precedente), del 2,6% in Giappone (-2,9% nel mese precedente) e del 2,0% negli Stati Uniti (+0,5% nel mese precedente) e un calo dello 0,2% nell'Area euro (-1,9% nel mese precedente).

I dati della produzione industriale dei Paesi europei mostrano a gennaio 2025 una contrazione su base annua in Germania, Francia, Spagna e Italia. Infatti, i dati mostrano un calo su base annua in Germania, -1,6% (-2,2% nel mese precedente), in Francia, -1,6% (-1,5% nel mese precedente), in Spagna, -1,0% (+2,0% nel mese precedente) e in Italia, -0,6% (-6,9% nel mese precedente).

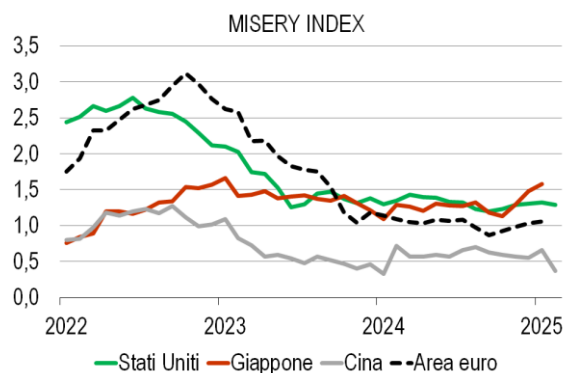
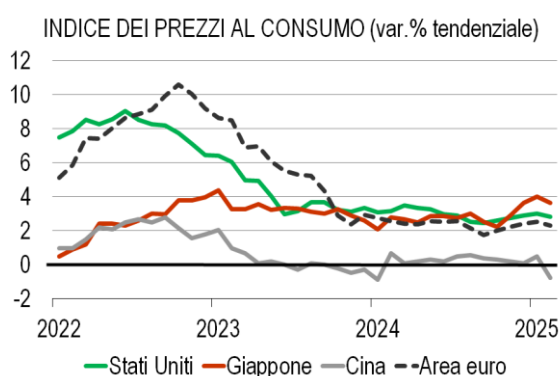
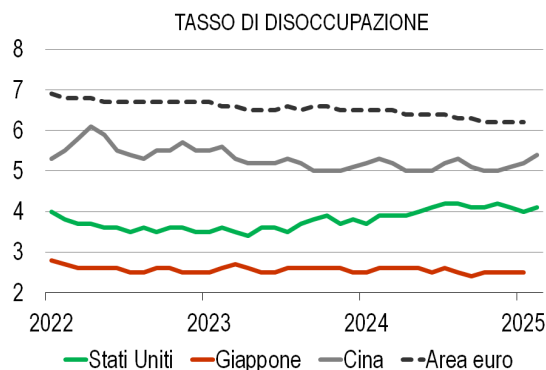


Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione a febbraio è aumentato di 1 decimo negli Stati Uniti, 4,1% (4,0% nel mese precedente) e di 2 decimi in Cina, 5,4% (5,2% nel mese precedente). A gennaio, il tasso di disoccupazione è rimasto stabile in Giappone, 2,5% (2,5% nel mese precedente), e nell'Area euro, 6,2% (6,2% nel mese precedente). Rispetto a 12 mesi prima, negli Stati Uniti e in Cina il tasso di disoccupazione risulta superiore, mentre è più basso nell'Area euro e stabile in Giappone.

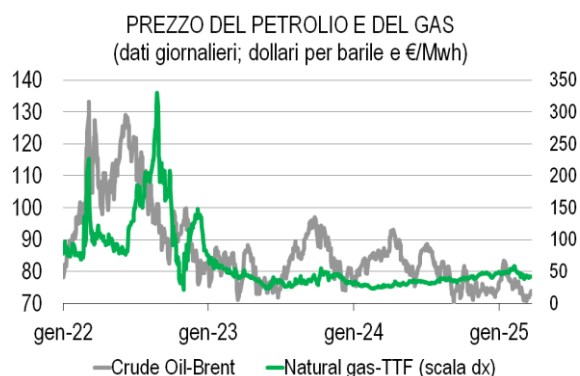
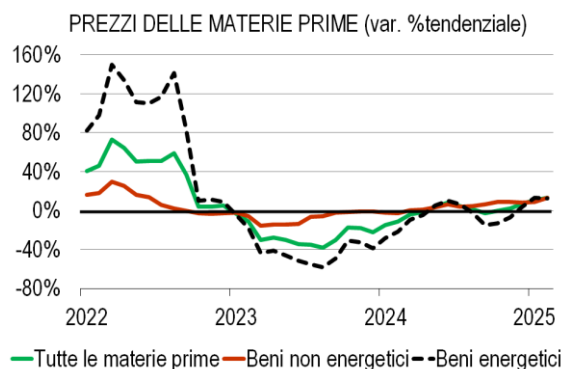
A febbraio, l'inflazione è diminuita di 1,3 punti in Cina, -0,8% (+0,5% nel mese precedente), di 4 decimi in Giappone, +3,6% (+4,0% nel mese precedente) e di 2 decimi negli Stati Uniti, +2,8% (+3,0% nel mese precedente), e nell'Area euro, +2,3% (+2,5% nel mese precedente).

A febbraio, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suesposti, è stato pari a 1,29, in riduzione rispetto al mese precedente (1,32). Nello stesso mese, il Misery Index è diminuito in Cina, 0,37 (0,66 nel mese precedente). A gennaio, il Misery Index è aumentato nell'Area euro, 1,06 (1,03 nel mese precedente), e in Giappone, 1,57 (1,48 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a febbraio l'indice mondiale CER è **aumentato del 12,9% su base annua**, in accelerazione rispetto al +10,6% del mese precedente. In rallentamento su base annua la componente energetica, +12,4% (+13,1% nel mese precedente), mentre accelera quella non energetica +13,1% (+8,9% nel mese precedente)¹.

A fine marzo le quotazioni sia del petrolio che del gas naturale sono più basse rispetto alla media del mese precedente. Gli ultimi dati disponibili mostrano il Brent a 74 dollari a barile e il TTF a 42 €/MWh. Rispetto alla media di febbraio, il prezzo del petrolio risulta inferiore del 2,2% e quello del gas naturale del 17,2%.



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

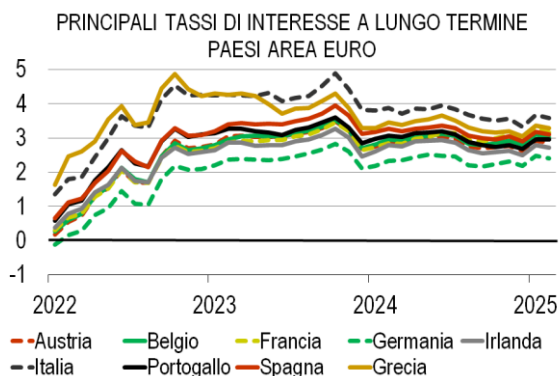
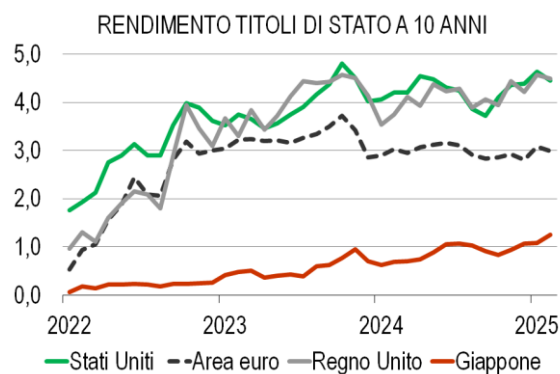
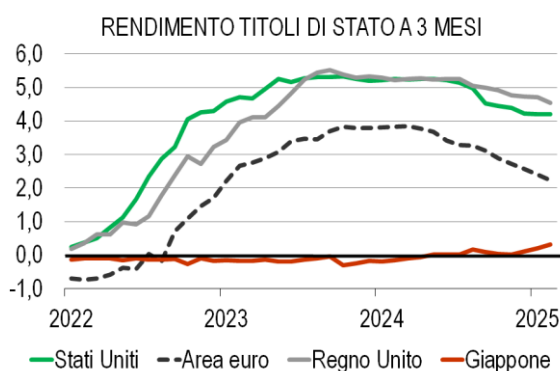
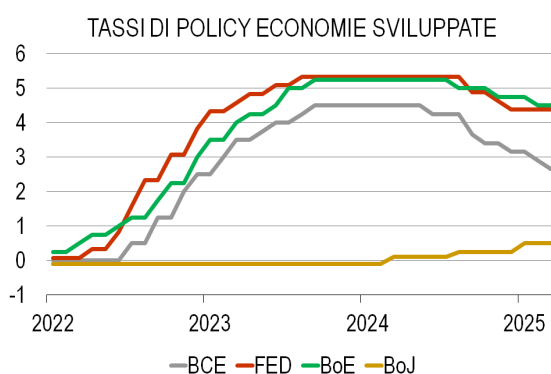
Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di marzo i tassi di policy della BCE sono diminuiti di 25 pb, mentre quelli della FED, della BoE e della BoJ sono rimasti invariati. Il tasso BCE è pari al 2,65%², quello statunitense al 4,25-4,50%, quello inglese al 4,50% e quello giapponese allo 0,50%.

A febbraio il rendimento dei titoli a 3 mesi giapponesi è aumentato di 12 pb (0,32%), mentre quello dei titoli tripla A dell'Area euro è diminuito di 17 pb (2,24%), quello del Regno Unito di 17 pb (4,55%) e quello dei titoli statunitensi è rimasto stabile (4,20%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è stato pari a 388 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro a 196 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito -35 pb.

Riguardo ai tassi decennali, a febbraio quelli giapponesi sono aumentati di 17 pb (1,25%), mentre quelli statunitensi sono diminuiti di 18 pb (4,45%), quelli dell'Area euro di 10 pb (2,99%) e quelli inglesi di 8 pb (4,49%). Lo spread tra Stati Uniti e Area euro, Regno Unito e Giappone è stato pari, rispettivamente, a 146 pb, -4 pb e 320 pb.

A febbraio, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati diffusi cali dei rendimenti decennali. Il calo più marcato è stato quello del tasso decennale francese (-17 pb), mentre il meno ampio è stato quello del tasso decennale portoghese (-1 pb). I tassi decennali spaziano dal 2,41% del titolo tedesco (-7pb) al 3,58% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (117pb, -3pb), greco (88 pb, +1pb) e francese (74 pb, -10pb).



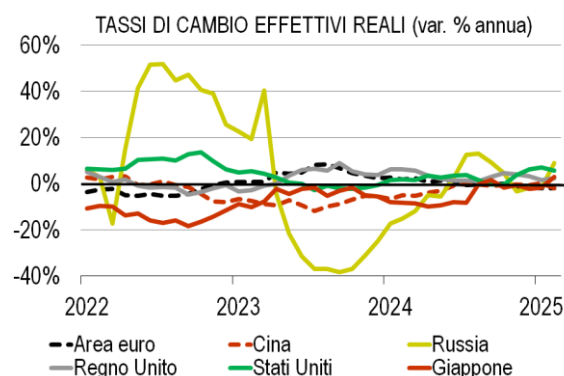
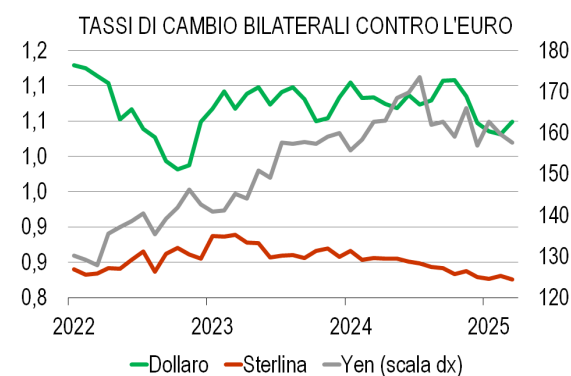
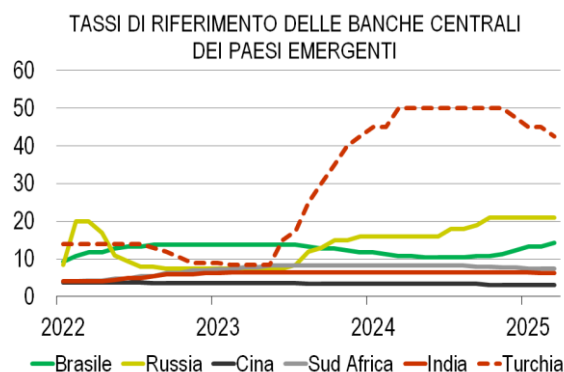
² A settembre 2024 la BCE ha dato attuazione alla nuova strategia di politica monetaria: il tasso sui depositi è ora quello di riferimento ed è stata ridotta la differenza tra tasso MRO e

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

Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, a marzo si rileva un aumento dei tassi di policy in Brasile (+100 pb) e una riduzione in Turchia (-250 pb). Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,10% in Cina, al 6,25% in India, al 7,50% in Sud Africa, al 14,25% in Brasile, al 21,0% in Russia e al 42,50% in Turchia.

Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, a marzo si evidenzia un deprezzamento su base annua dell'euro contro Sterlina (-3,6%), dollaro (-3,2%) e yen (-3,2%). Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è deprezzato contro yen (-1,3%) e Sterlina (-0,7%) e si è apprezzato contro il dollaro (+1,7%).

Riguardo ai tassi di cambio effettivi reali, a febbraio, Rublo, dollaro, yen e Sterlina hanno registrato un apprezzamento su base annua, mentre euro e Renminbi un deprezzamento. Rispetto a dodici mesi prima, il Rublo si è apprezzato del 9,0%, il dollaro del 5,6%, lo yen del 3,0% e la Sterlina del 2,3%. Di contro, l'euro si è deprezzato del 2,1% e il Renminbi dell'1,9%. Analizzando la variazione mensile, a febbraio si sono apprezzati il Rublo (+7,9%), lo yen (+2,1%) e la Sterlina (+1,0%), mentre hanno mostrato un deprezzamento il dollaro (-0,8%), l'euro (-0,5%) e il Renminbi (-0,4%).



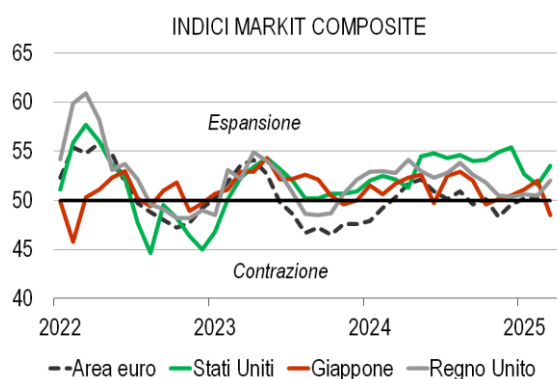
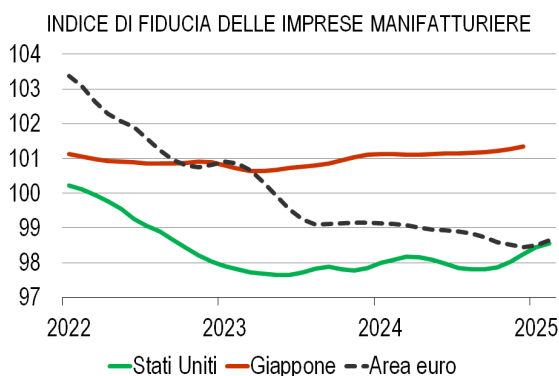
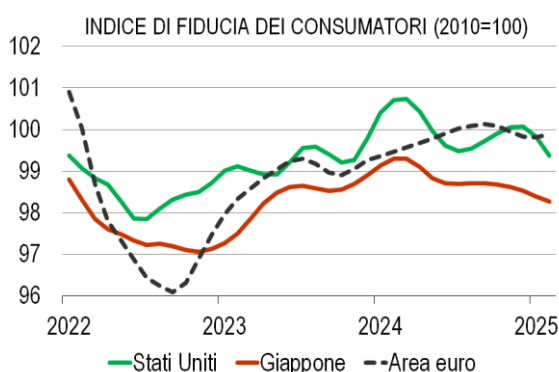
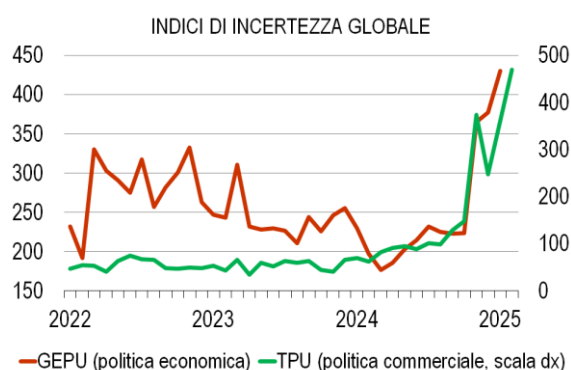
Gli indici di fiducia

A febbraio l'indice di incertezza sulla politica commerciale globale (TPU) è aumentato di 109 punti, raggiungendo il suo massimo storico di 469,8 punti. A gennaio, l'indice di incertezza sulla politica economica globale (GEPU) ha registrato un aumento di 53 punti, salendo a 429,8.

A febbraio l'indice di fiducia dei consumatori è diminuito di 5 decimi negli Stati Uniti e di 1 decimo in Giappone, mentre è aumentato di 1 decimo nell'Area euro. Gli indicatori sono pari a 98,3 in Giappone, a 99,4 negli Stati Uniti e a 99,9 nell'Area euro. L'indicatore dell'Area euro risulta in aumento rispetto a 12 mesi prima, mentre quelli di Stati Uniti e Giappone sono in ribasso.

La fiducia delle imprese manifatturiere a febbraio è aumentata di 2 decimi negli Stati Uniti e di 1 decimo nell'Area euro. A dicembre, la fiducia delle imprese manifatturiere è rimasta stabile in Giappone. Gli indicatori sono pari a 101,3 in Giappone e a 98,6 nell'Area euro e negli Stati Uniti. L'indice è in aumento rispetto a 12 mesi prima negli Stati Uniti e in Giappone, in calo nell'Area euro.

Infine, a marzo l'indice Markit composite è aumentato negli Stati Uniti e nel Regno Unito, mentre è diminuito in Giappone. A febbraio, l'indice dell'Area euro è rimasto stabile. L'ultima rilevazione mostra, quindi, una stazionarietà nell'Area euro (50,2 a febbraio), un aumento di 1,9 punti negli Stati Uniti (53,5 a marzo) e di 1,5 punti nel Regno Unito (52,0 a marzo) e un calo di 3,5 punti in Giappone (48,5 a marzo). L'indicatore del Giappone è inferiore alla soglia che segnala un'espansione.



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