

## La congiuntura internazionale

n.10 – novembre 2024

- Pil III trimestre 2024: US +2,7% annuo, UK +1,0%, AE +0,9%
- Nuovo calo della produzione industriale delle economie avanzate
- Tassi di policy: FED -25 pb, Brasile +50 pb, Sud Africa +25 pb
- Spread Francia-Germania terzo dopo Italia e Grecia
- AE: aumenta la fiducia dei consumatori, cala quella delle imprese

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

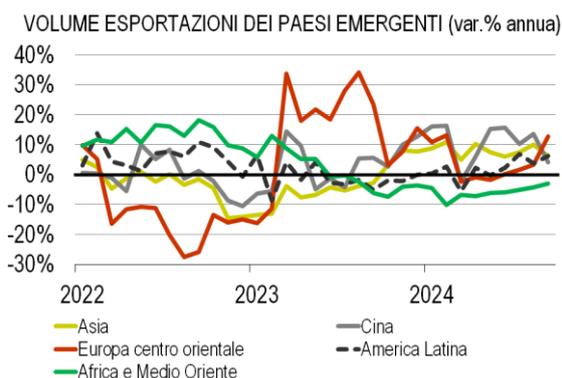
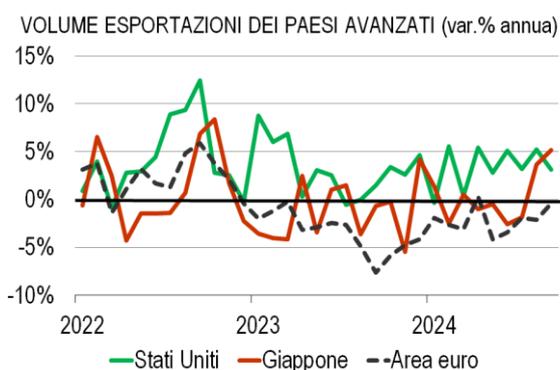
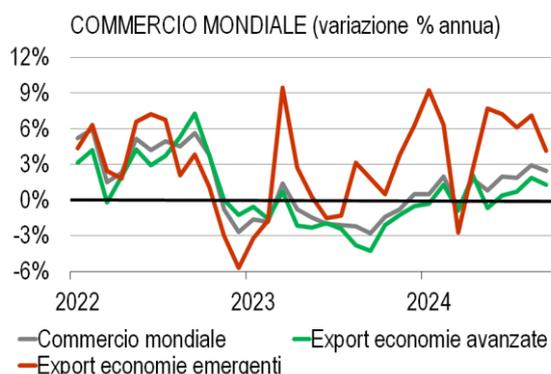
Nel mese di settembre l'indice del volume del commercio mondiale ha registrato una espansione su base annua, **+2,5%**, in rallentamento rispetto al mese precedente (+2,9%).

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

Nello specifico, **l'indice dell'export delle economie avanzate è aumentato dell'1,3% annuo a settembre**, in rallentamento rispetto al +1,9% del mese precedente. **L'indice relativo ai Paesi emergenti è aumentato del 4,2% su base annua**, in rallentamento rispetto al +7,1% del mese precedente.

**Le esportazioni dei principali Paesi avanzati mostrano un calo nell'Area euro e un'espansione in Giappone e negli Stati Uniti.** Infatti, si registra un calo su base annua per l'Area euro, -0,4%, in miglioramento rispetto al -2,1% del mese precedente, mentre una crescita su base annua per il Giappone, +5,2%, in accelerazione rispetto al +3,7% del mese precedente e per gli Stati Uniti, +3,1%, in rallentamento rispetto al mese precedente (+5,2%).

**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 settembre, infatti, si osserva una crescita per l'export dell'Europa centro orientale, +12,8% (+3,2% il mese precedente), dell'Asia, +6,2% (+9,9% il mese precedente) e dell'America Latina, +6,2% (+3,8% il mese precedente), ma un calo per l'export dell'Africa e Medio Oriente, -3,0% (-4,2% il mese precedente). La crescita dell'export cinese si indebolisce, +4,1% (+13,7% il mese precedente).

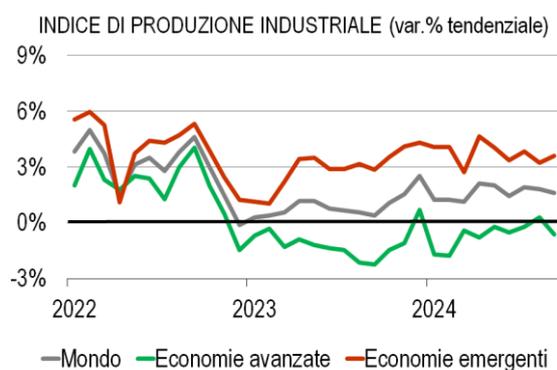
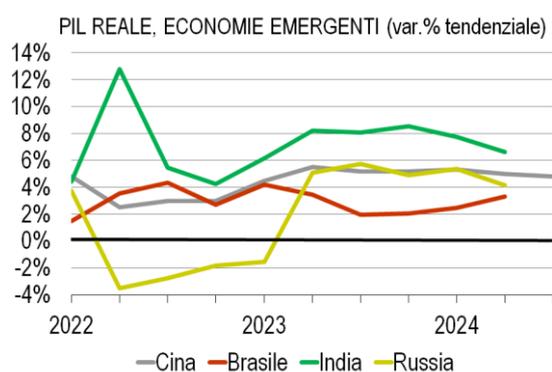
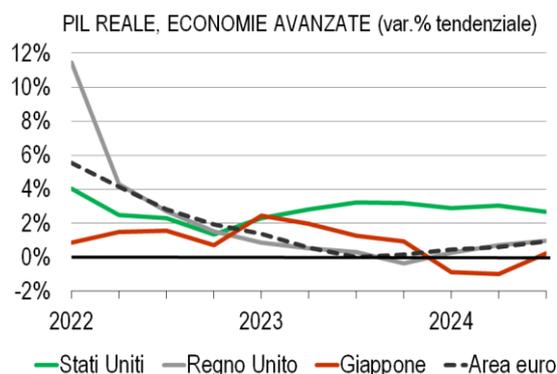


## Pil e produzione industriale

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 dal Regno Unito, +1,0%**, ma in miglioramento rispetto al +0,7% del trimestre precedente, e **dall'Area euro, +0,9%**, in miglioramento rispetto al +0,6% del trimestre precedente. Nello stesso trimestre, **il Pil del Giappone ha registrato una crescita dello 0,2%**, in miglioramento rispetto al -1,0% del trimestre precedente.

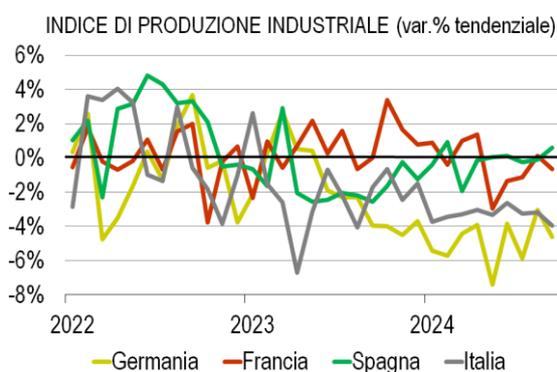
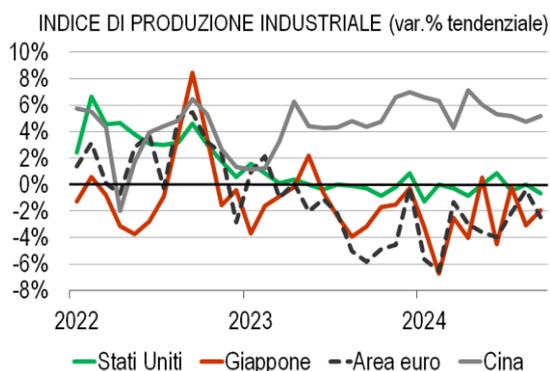
Passando ai Paesi emergenti, **i dati tendenziali riferiti al III trimestre 2024 mostrano un rallentamento del Pil in Cina (+4,8% annuo vs +5,0% del trimestre precedente)**. Nel II trimestre 2024 si registra un rallentamento del Pil in India (+6,7% annuo vs +7,8% del trimestre precedente) e in Russia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

**A settembre la produzione industriale globale mostra un'espansione annua, +1,6%**, in rallentamento rispetto al +1,8% del mese precedente. Il risultato deriva da **un miglioramento della produzione nelle economie emergenti e da una contrazione nelle economie avanzate**. Le prime segnano una espansione annua del 3,6% (+3,2% nel mese precedente), mentre le seconde registrano una contrazione annua dello 0,6% (+0,3% nel mese precedente).



**A settembre si registra una crescita della produzione industriale in Cina e una contrazione nell'Area euro, in Giappone e negli Stati Uniti.** Nello specifico, si osserva un aumento del 5,2% in Cina (+4,8% nel mese precedente) e un calo del 2,4 nell'Area euro (-0,4% nel mese precedente), dell'1,9% in Giappone (-3,1% nel mese precedente), dello 0,7% negli Stati Uniti (+0,0% nel mese precedente).

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

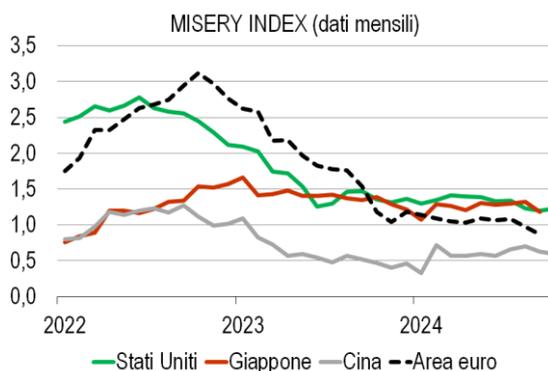
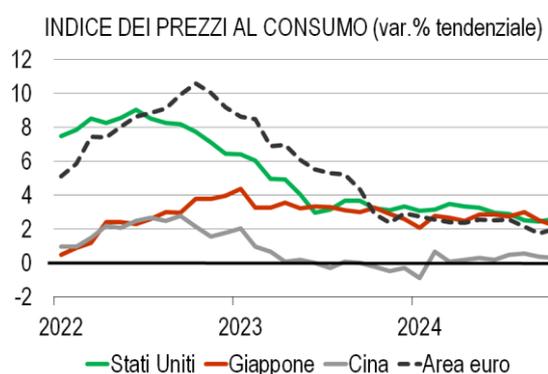
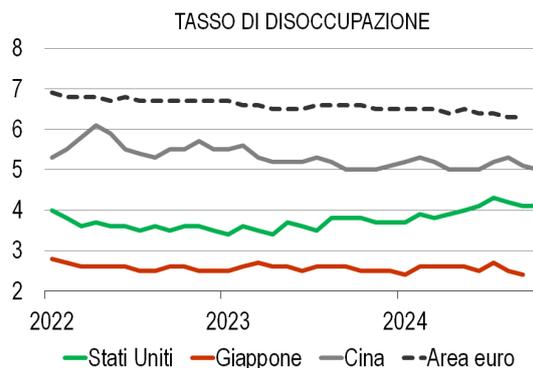


## Disoccupazione, inflazione e materie prime

Il tasso di disoccupazione ad ottobre è diminuito di 1 decimo in Cina, 5,0% (5,1% nel mese precedente) mentre è rimasto stabile negli Stati Uniti, 4,1% (4,1% nel mese precedente). A settembre, il tasso di disoccupazione è diminuito di 1 decimo in Giappone, 2,4% (2,5% nel mese precedente), mentre è rimasto stabile nell'Area euro, 6,3% (6,3% 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 Giappone e stabile in Cina.

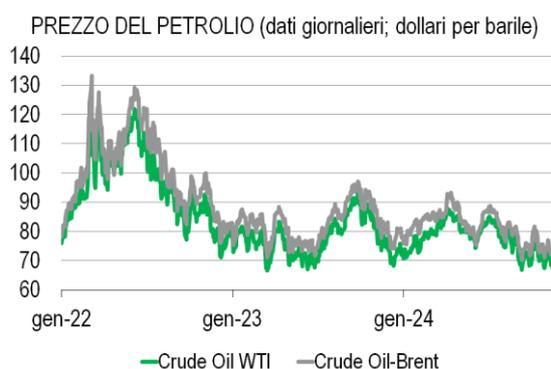
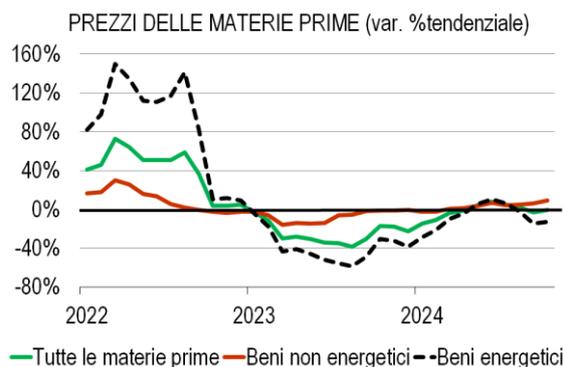
Ad ottobre, l'inflazione è diminuita di 3 decimi in Giappone, +2,2% (+2,5% nel mese precedente) e di 1 decimo in Cina, +0,3% (+0,4% nel mese precedente), mentre è aumentata di 3 decimi nell'Area euro, +2,0% (+1,7% nel mese precedente) e di 2 decimi negli Stati Uniti, +2,6% (+2,4% nel mese precedente).

Ad ottobre, il Misery Index delle famiglie statunitensi, calcolato con gli scostamenti ponderati e utilizzando i dati di inflazione e disoccupazione suestipiti, è stato pari a 1,23, in aumento rispetto al mese precedente (1,20). Nello stesso mese, il Misery Index è diminuito in Cina, 0,59 (0,63 nel mese precedente). A settembre, il Misery Index è diminuito nell'Area euro, 0,87 (0,97 nel mese precedente), e in Giappone, 1,18 (1,32 nel mese precedente).



Per quanto riguarda il **prezzo delle materie prime**, a ottobre l'indice mondiale CER è **diminuito dello 0,3% su base annua**, calo meno ampio rispetto al -3,0% del mese precedente. In calo su base annua la componente energetica, -12,9% (-14,7% nel mese precedente), mentre in crescita quella non energetica +9,0% (+6,2% nel mese precedente)<sup>1</sup>.

**A fine novembre il prezzo del barile di petrolio è lievemente più basso rispetto alla media del mese precedente.** Gli ultimi dati disponibili mostrano il WTI a 69 dollari a barile e il Brent a 75 dollari a barile. Lo spread tra le due tipologie è aumentato (intorno ai 4-5 dollari), con il Brent che si conferma più costoso.



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

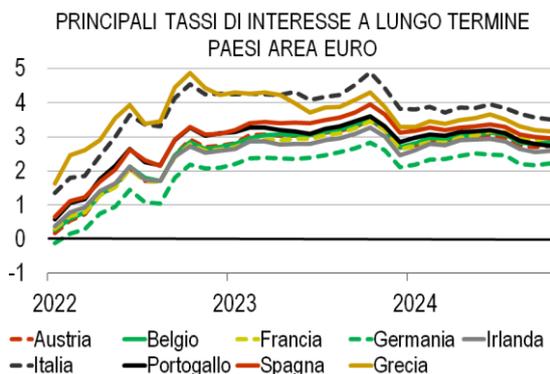
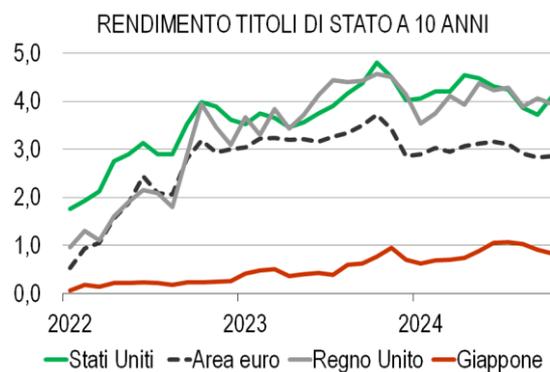
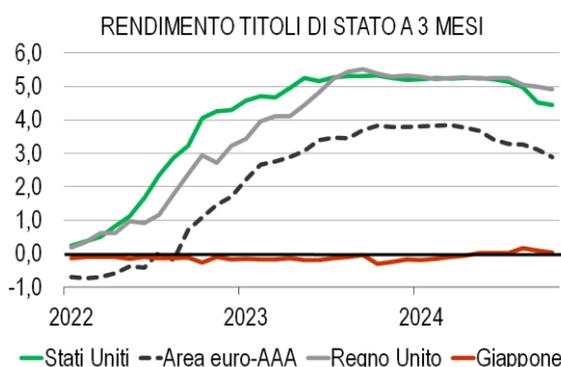
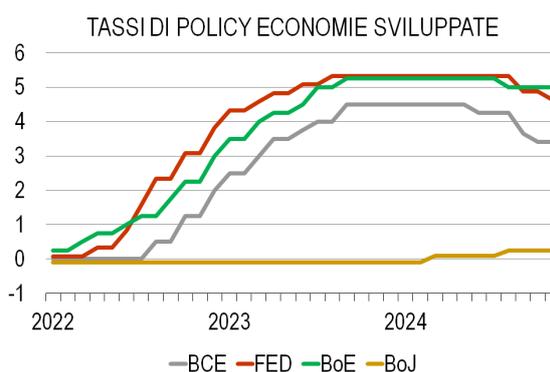
## Tassi di interesse e di cambio

Nel mese di novembre il tasso di policy della FED è diminuito di 25 pb, mentre i tassi di policy della BCE, della BoE e della BoJ sono rimasti invariati. Il tasso BCE è pari al 3,4%<sup>2</sup>, quello statunitense al 4,50-4,75%, quello inglese al 5,0% e quello giapponese al +0,25%.

In ottobre il rendimento dei titoli a 3 mesi giapponesi è diminuito di 5 pb (0,04%), quello dei titoli tripla A dell'Area euro di 23 pb (2,88%), quello del Regno Unito di 7pb e quello dei titoli statunitensi di 8 pb (4,44%). Lo spread tra Stati Uniti e Giappone è stato pari a 440 pb, quello tra Stati Uniti e Area euro a 156 pb e quello Stati Uniti-Regno Unito -48pb.

Riguardo ai tassi decennali, ad ottobre quelli statunitensi sono aumentati di 38 pb (4,10%) e quelli dell'Area euro di 4 pb (2,87%), mentre quelli inglesi sono diminuiti di 12 pb (3,94%) e quelli giapponesi di 7 pb (0,84%). Lo spread di Area euro, Regno Unito e Giappone rispetto agli Stati Uniti è stato pari, rispettivamente, a +123 pb, +16 pb e +327 pb.

Ad ottobre, nei Paesi dell'Area euro si sono registrati andamenti eterogenei dei rendimenti decennali. Il calo più marcato è stato quello del tasso decennale italiano (-7 pb), mentre la crescita più ampia è stata quella del tasso decennale francese (+9 pb). I tassi decennali spaziano dal 2,22% del titolo tedesco al 3,50% del titolo italiano. Gli spread più elevati sono quelli italiano (128 pb, -12 pb), greco (94 pb, -8 pb) e francese (77 punti base, +4 pb).



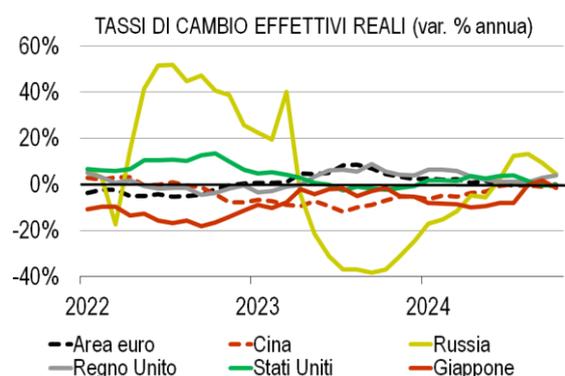
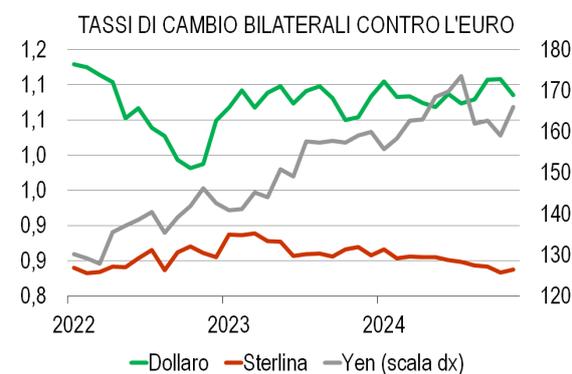
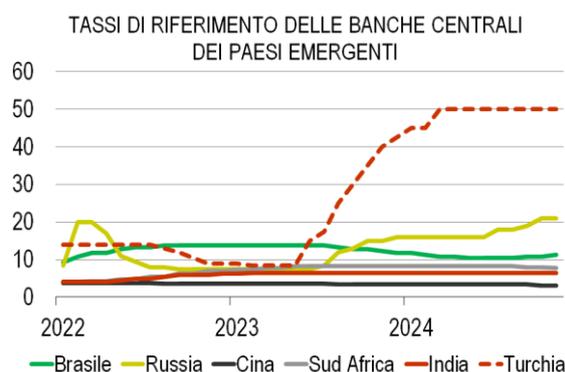
<sup>2</sup> A settembre 2024 la BCE ha dato attuazione alla nuova strategia di politica monetaria: il tasso sui depositi è ora quello di riferimento ed è stata ridotta la differenza tra tasso MRO e

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

Esaminando la politica monetaria dei Paesi emergenti, **a novembre si rileva un aumento dei tassi di policy in Brasile (+50 pb) e un taglio in Sud Africa (-25 pb)**. Nel dettaglio, i tassi di policy sono pari al 3,10% in Cina, al 6,50% in India, al 7,75% in Sud Africa, all'11,25% in Brasile, al 21,0% in Russia e al 50,0% in Turchia.

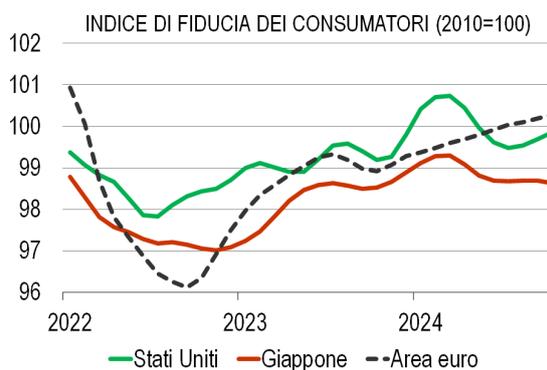
Riguardo ai tassi di cambio bilaterali contro l'euro, **a novembre si evidenzia un apprezzamento su base annua dell'euro contro dollaro (+3,0%) e yen (+4,3%) e un deprezzamento contro la Sterlina (-3,7%)**. Nel corso dell'ultimo mese l'euro si è apprezzato contro yen (+4,3%) e Sterlina (+0,4%), mentre si è deprezzato contro il dollaro (-2,1%).

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

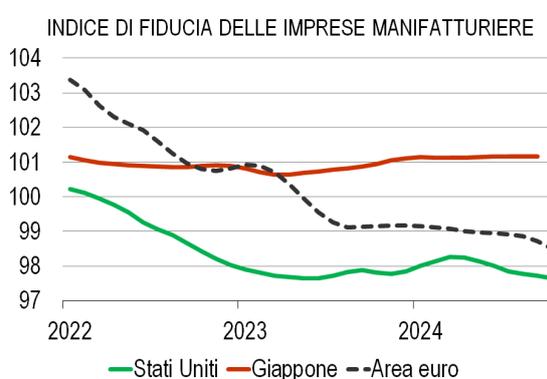


## Gli indici di fiducia

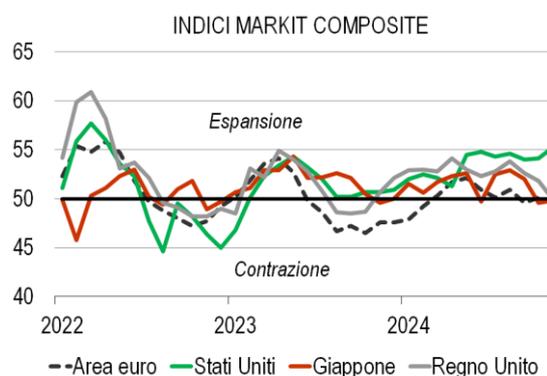
**Ad ottobre l'indice di fiducia dei consumatori è aumentato di 1 decimo nell'Area euro e negli Stati Uniti, mentre è diminuito di 1 decimo in Giappone.** Gli indicatori sono pari a 98,6 in Giappone, 99,8 negli Stati Uniti e 100,3 nell'Area euro. Tutti gli indicatori risultano in aumento rispetto a 12 mesi prima.



**La fiducia delle imprese manifatturiere ad ottobre è diminuita di 2 decimi nell'Area euro mentre è rimasta stabile negli Stati Uniti.** A settembre, la fiducia delle imprese manifatturiere è rimasta stabile in Giappone. Gli indicatori sono pari a 101,2 in Giappone, 98,5 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 novembre l'indice Markit composite è aumentato negli Stati Uniti e in Giappone, mentre è diminuito nel Regno Unito.** Ad ottobre, l'indice dell'Area euro è aumentato. L'ultima rilevazione mostra, quindi, un aumento di 0,5 punti nell'Area euro (50,1 ad ottobre), di 1,2 punti negli Stati Uniti (55,3 a novembre) e di 0,2 punti in Giappone (49,8 a novembre) e un calo di 1,9 punti nel Regno Unito (49,9 a novembre). Gli indicatori del Giappone e del Regno Unito sono inferiori alla soglia che segnala un'espansione.



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