

BPER:

Macroeconomic challenges

Analisi macroeconomica mensile: 08/2024

Ufficio Studi, Ricerche e Innovazione
Direzione Pianificazione e Controllo

Milano, 9 agosto 2024

Overview

ITALIA, EUROZONA, STATI UNITI: ECONOMIE POSITIVE DEL SECONDO TRIMESTRE

Le **economie dei principali paesi europei hanno continuato a crescere nel secondo trimestre dell'anno**, specie in Spagna e Francia. L'**Italia** ha registrato il quarto trimestre consecutivo di crescita congiunturale, sintesi dell'andamento positivo del settore terziario (specie turismo), che ha compensato i contributi negativi di industria e agricoltura. La Germania si trova nuovamente in contrazione. Negli **Stati Uniti** l'economia ha registrato una crescita più forte del previsto nel secondo trimestre, continuando, dunque, a sorprendere e superare le altre principali economie globali, sostenuta da un mercato del lavoro robusto, almeno finora. La novità di questo mese, in effetti, riguarda proprio il lavoro, con l'aumento del tasso di disoccupazione negli USA al livello più alto degli ultimi due anni e mezzo, che però non dovrebbe rappresentare un motivo di allarme immediato, essendo parte della ripresa stata determinata dall'ingresso di più persone nel mondo del lavoro (emigrati). L'attività economica negli Stati Uniti continua ad espandersi a un ritmo solido e non vi sono segnali macroeconomici di un imminente arretramento. Ad ogni modo, è rassicurante che la Fed abbia spostato l'enfasi dall'inflazione all'altro aspetto del suo duplice mandato, ovvero sostenere l'occupazione: le pressioni sui prezzi si stanno allentando, la crescita economica prosegue, ma è meglio non trascurare i primi segnali del tanto a lungo atteso atterraggio morbido dell'economia americana che possono palesarsi proprio nel mercato del lavoro. (1)

BANCHE CENTRALI: FINE DELLE STRATEGIE COMUNI? DUE "HOLD", UN TAGLIO E UN AUMENTO DEI TASSI NELLE RIUNIONI DI LUGLIO potrebbero essere un chiaro segnale che la risposta armoniosa della politica monetaria alle diverse crisi degli ultimi anni (pandemia, crisi energetica, inflazione) potrebbe d'ora in avanti far spazio a strategie divergenti da parte delle principali banche centrali mondiali, chiamate a fare i conti con le specificità regionali. Rimangono sul tavolo due questioni chiave e interconnesse circa le decisioni future delle banche centrali e il loro contributo o meno al benessere economico, ovvero **qual è l'obiettivo di inflazione appropriato** per il tempo presente (il target del 2% è ancora corretto?) e **qual è il livello dei tassi di interesse neutrali** in cui le condizioni monetarie non siano troppo restrittive o troppo accomodanti? (2) Intanto, di seguito le decisioni assunte nel mese:

- la **Banca Centrale Europea, dopo il taglio di giugno, ha mantenuto i tassi di interesse invariati** al 4.25%, 4.50% e 3.75%, rispettivamente, sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale.
- la **Federal Reserve americana ha lasciato i tassi invariati** nel range 5.25%-5.50%, lì fermi da luglio dello scorso anno, in vista di un **sempre più probabile taglio a settembre** alla luce del raffreddamento del mercato del lavoro (pag. 8).
- la **Bank of Japan ha aumentato i tassi "intorno allo 0,25%"**. All'inizio di luglio lo yen si attestava attorno al minimo di tre decenni, a 162 contro dollaro. Tale situazione aveva incoraggiato gli investitori a indebitarsi in yen a buon mercato per finanziare posizioni speculative a più alto rendimento altrove ("*carry trade*"). La decisione di BoJ di aumentare il tasso di interesse ufficiale il 31 luglio, combinata con i commenti aggressivi del governatore Ueda di ulteriori rialzi e la prospettiva di tagli dei tassi da parte della Federal Reserve in settembre, ha spinto bruscamente al rialzo lo yen. Ciò a sua volta ha spinto al ribasso le azioni giapponesi, e il Nikkei lunedì 5 agosto ha subito la più grande perdita percentuale in un giorno dal 1987. I mercati azionari globali, compresi gli Stati Uniti, hanno seguito l'esempio. Sono state colpite in particolare le grandi società tecnologiche, le c.d. "Magnifiche Sette" - Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia and Tesla. BoJ si è poi affrettata a precisare che non ci saranno ulteriori aumenti dei tassi in periodi di instabilità finanziaria, riportando serenità sui mercati.
- la **Bank of England ha deciso di tagliare i tassi di interesse di 25 punti base** portandoli al 5,0% nella riunione del primo agosto.

AUMENTANO LE TENSIONI IN MEDIO ORIENTE

Sembrerebbe allargarsi al **Libano** e all'**Iran** l'altissima tensione mediorientale che ormai viviamo da 10 mesi. Nelle ultime settimane, **Israele** ha eliminato Fuad Shukr, un alto comandante di **Hezbollah** e membro fondatore del gruppo, in un attacco aereo a Beirut per il suo presunto coinvolgimento in un attacco che ha ucciso 12 bambini. Successivamente, il **capo politico di Hamas Ismail Haniyeh** è stato ucciso in **Iran**, parrebbe da un ordigno. **Israele** non ha rivendicato la responsabilità dell'assassinio, tuttavia **Teheran** ha garantito una azione offensiva nei confronti di **Tel Aviv**. Intanto il responsabile delle operazioni militari all'interno di **Gaza, Yahya Sinwar**, è stato eletto come **leader politico di Hamas**, questione che allontana sempre di più un possibile e imminente cessate il fuoco, se si considera il fatto che lui è ritenuto l'organizzatore degli attacchi 7 ottobre 2023. Nonostante le crescenti tensioni in Medio Oriente, il **prezzo de petrolio è sceso** per i timori di un rallentamento negli Stati Uniti e in Cina.

GOOGLE, ANCHE I RICCHI PIANGONO

Con una storica sentenza, un giudice federale ha condannato Google per pratiche illegali nel presentare il proprio motore di ricerca agli utenti come predefinito su browser e telefoni cellulari. Google, che esegue circa il 90% delle ricerche Internet del mondo, secondo la sentenza, avrebbe sfruttato la sua posizione dominante sul mercato per eliminare i concorrenti, agendo di fatto come monopolista. La società ricorrerà in appello, intanto la sconfitta di Google in uno storico processo antitrust statunitense potrebbe avere ripercussioni in tutta la Silicon Valley.

(1) @FT, A US soft landing remains in play, 7/8/24; (2) @FT, What the Federal Reserve should put on the Jackson Hole agenda, Mohamed El-Erian, 8/7/24; @WSJ, Google's Antitrust Loss Set to Reshape Search and Mobile Industries, 6/8/24

La congiuntura economica in sintesi

In Area Euro

• Nel **secondo trimestre 2024**, PIL in crescita a **+0,6% a/a** e **+0,3% t/t** (da **+0,3% nel 1Q**). Tra i principali paesi dell'Area Euro, la **Spagna** mostra la crescita maggiore (+2,9% a/a e +0,8% t/t), **seguita dalla Francia** (+1,1% a/a e +0,3 t/t). **Germania nuovamente in contrazione** (-0,1% t/t sia su base annuale che trimestrale).

• **Inflazione al consumo a luglio a 2,6%** (da 2,5% a/a), invariata su base mensile. Tra le componenti, sono i **servizi** ad aver avuto il tasso annuo di crescita più alto, a **+4% a/a** (da +4,1%), seguiti da **alimentari, alcolici e tabacco** a **+2,3% a/a** (da +2,4%). I costi **energetici** sono stati un fattore determinante per l'aumento di luglio, con prezzi in crescita di **+1,3% a/a** (da +0,2%). Componente **core** stabile al **+2,9% a/a**. Per **Germania** e **Francia** l'indice armonizzato si attesta al **+2,6% a/a**, per la **Spagna** a **+2,9% a/a**.

• **Tasso di disoccupazione in giugno al 6,5%** (dal 6,4% di maggio). Il tasso di disoccupazione **femminile** si attesta a **6,8%**, mentre quello **maschile** risulta pari al **6,2%**. Il numero complessivo di disoccupati è pari a **11,122 milioni**.

• **Produzione industriale dei principali paesi dell'Eurozona in giugno: dati positivi su base mensile**. In **Germania**, incremento mensile di **+1,4% m/m** (-3,9% a/a); in **Francia**, aumento del **+0,8% m/m** (-1,2% a/a); in **Spagna** lieve crescita di **+0,3% m/m** (+0,6% a/a). L'ultimo dato complessivo dell'Eurozona è relativo a **maggio**, pari a **-0,6% m/m** e **-2,9% a/a**.

• **Indice PMI Composito di luglio a 50.2** (da 50.9). La **Manifattura** è rimasta stabile a **45.8**; il contributo negativo è arrivato anche dai **Servizi** che rallentano a **51.9** (da 52.8). In **Francia**, l'indice composito si avvicina alla soglia di neutralità a **49.1** (da 48.8); in **Germania**, torna in area di contrazione a 49.1 (da 50.4); in **Spagna** rallenta a **53.4** (da 55.8).

In Italia

• **Crescita del PIL nel secondo trimestre 2024 a +0,9% a/a e +0,2% t/t** (da **+0,3% nel 1Q**). Crescita acquisita del PIL per il 2024 par a **+0,7%**.

• **Inflazione in Italia in aumento a luglio a +1,3% a/a** (da +0,8%, indice NIC) e **+0,5% su base mensile** (da +0,1% m/m). **Inflazione di fondo a +1,9% a/a**.

• **Indice PMI Composito di luglio in Italia in rallentamento a 50.3** (da 51.3). La **Manifattura** risulta in miglioramento a **47.4** (da 45.7), i **Servizi** mantengono un'espansione significativa a **51.7** (da 53.7) seppur di minore intensità.

• **Tasso di disoccupazione a giugno al 7,0% (dal 6,8%)**. Tasso di **occupazione al 62,2%**. Tasso di **inattività al 33%**. In termini assoluti si registrano 337 mila nuovi occupati su base annua, 179 mila per la componente femminile e 158 mila per quella maschile. In aumento le **retribuzioni contrattuali** orarie a giugno (+3,6% a/a).

• **Produzione industriale a giugno: variazione positiva anche in Italia a +0,5% su base mensile**; rimane negativo il dato tendenziale (-2,6% a/a, da -3,3% a/a maggio). **Fiducia delle imprese in lieve calo a 94.2** (da 94,5).

• **Debito Italiano pari a 2.863,438 miliardi**, nel 2023 il rapporto tra il debito pubblico e il PIL si è attestato al **137,3%**.

• **PNRR**: La **Commissione europea** ha versato all'Italia l'importo della **quinta rata** del PNRR, pari a **11 miliardi di euro**. Questo pagamento, approvato formalmente il 2 luglio, è legato al raggiungimento di 53 traguardi e obiettivi del Piano. Con questa rata, l'Italia diventa il Paese dell'Ue che ha ricevuto il maggior finanziamento, raggiungendo un totale di **113,5 miliardi di euro**, equivalente al **58,4%** delle risorse complessive del Piano. Lo **stato di attuazione** del programma complessivo del Pnrr da parte dell'Italia è adesso al **37%**.

Approfondimenti: elementi in osservazione

Il PIL nei maggiori paesi dell'Area Euro, USA e altri Paesi

Pag. 5

L'inflazione in Area Euro e negli USA (prezzi al consumo)

Pag. 6

La produzione industriale in Area Euro e negli USA

Pag. 7

Il mercato del lavoro in Area Euro e USA

Pag. 8

L'indice PMI dei responsabili degli acquisti

Pag. 9

La politica monetaria: central bank snapshot

Pag. 10

La logistica : Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)

Pag. 11

Tassi di interesse

Pag. 12

Tassi di interesse e valute

Pag. 13

Materie Prime

Pag. 14

Il PIL nei maggiori paesi dell'Area Euro, USA e altri Paesi

Eurozona: continua la crescita nel secondo trimestre 2024

» Nell'**Eurozona** il dato preliminare del **PIL** nel **2Q2024** mostra una crescita dell'economia pari a **+0,6% a/a** e a **+0,3% t/t** (da +0,3%) su base congiunturale (1). Tra i principali paesi dell'area, è sempre la **Spagna** a mostrare la crescita maggiore, **+2,9% a/a** e **+0,8% t/t**, seguita dalla **Francia**, **+1,1% a/a** e **+0,3 t/t**. La **Germania**, un tempo locomotiva dell'Europa, si trova nuovamente in contrazione a **-0,1%** sia su base annuale che trimestrale. (1)

Nel **primo trimestre 2024** il **reddito pro capite reale delle famiglie** (adattato all'inflazione) ha mostrato una crescita maggiore dei trimestri precedenti, a **+1,5 t/t** (da +0,7% nel Q4), sebbene ad un ritmo più sostenuto dei **consumi pro capite**, a **+0,2% t/t**. Nonostante la **ripresa dei salari** e il venir meno delle **pressioni inflazionistiche**, i dati testimoniano un sostanziale **recupero della propensione al risparmio** piuttosto che un **aumento sostanzioso dei consumi**: una possibile analisi potrebbe basarsi sul fatto che, durante gli ultimi due anni, le famiglie hanno utilizzato i propri risparmi per far fronte all'aumento dei prezzi di beni di consumo e attualmente stiano cercando di "ricostruire" il proprio fondo di risparmio, non dedicando ulteriori risparmi per la spesa per consumi e riservando una parte inferiore del proprio reddito agli investimenti. (2).

In Italia quarto trimestre consecutivo di crescita

» Nel **2Q2024** l'**economia italiana** è cresciuta su base tendenziale di **+0,9% a/a**, e su base congiunturale di **+0,2% t/t** (da +0,3%). Tale incremento apparentemente lieve, in realtà rappresenta il quarto risultato positivo consecutivo, sintesi della crescita del **settore terziario** che compensa i **contributi negativi** di **industria** e **agricoltura, silvicoltura e pesca**. Questa continuità della fase espansiva congiunturale, seppure di lieve entità, si accompagna a un rafforzamento del tasso tendenziale di crescita, portando la **crescita acquisita del PIL per il 2024 allo 0,7%**. (3)

Negli USA, l'attività economica continua ad espandersi a un ritmo solido nel 2Q

» Negli **USA** il **PIL** relativo al **2Q2024** risulta essere in **forte crescita**, a **+2,8% a/a** (da +1,4% al 1Q2024), grazie ad un'accelerazione della **spesa** per beni e servizi **dei consumatori**. Nonostante le condizioni restrittive del credito e gli aumenti dei tassi di interesse del 2022 e del 2023, l'economia degli Stati Uniti continua, dunque, a sorprendere e **superare le altre principali economie globali**, sostenuta da un mercato del lavoro **finora resiliente** (ma che mostra i **primi segni di raffreddamento**, vedi *oltre*) e dai consumi interni. Tutto ciò alimenta ulteriormente la possibilità di un **taglio dei tassi di interesse** da parte del **FED** in settembre. (4)

In Cina crescita più lenta del previsto

» In **Cina** il **PIL** del **2Q2024** registra una crescita annualizzata del **+4,7% a/a** (da +5,3% del 1Q2024), mentre la variazione su base congiunturale si attesta a **+0,7% t/t** (da +1,6%), registrando tuttavia una crescita economica **più lenta** del previsto, sollevando dubbi sul raggiungimento del target del 5% del PIL nel 2024 stabilito dal governo. Gli analisti prevedono che il governo cinese adotterà ulteriori misure di stimolo, tra cui un taglio dei tassi e una riduzione dei requisiti di riserva per le banche. Questi incentivi, tuttavia, vengono considerati non sufficienti per raggiungere gli obiettivi di crescita. (5)

Grafico 1: Eurozona, PIL

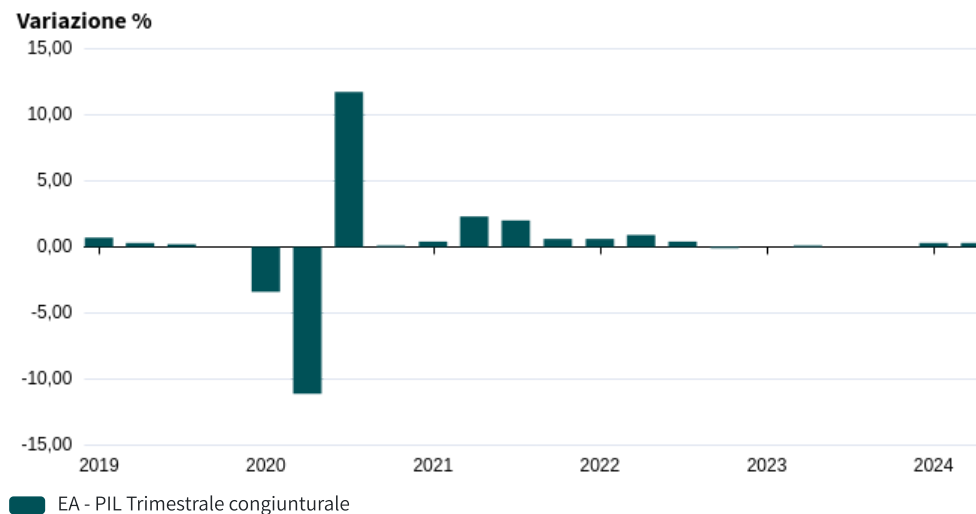
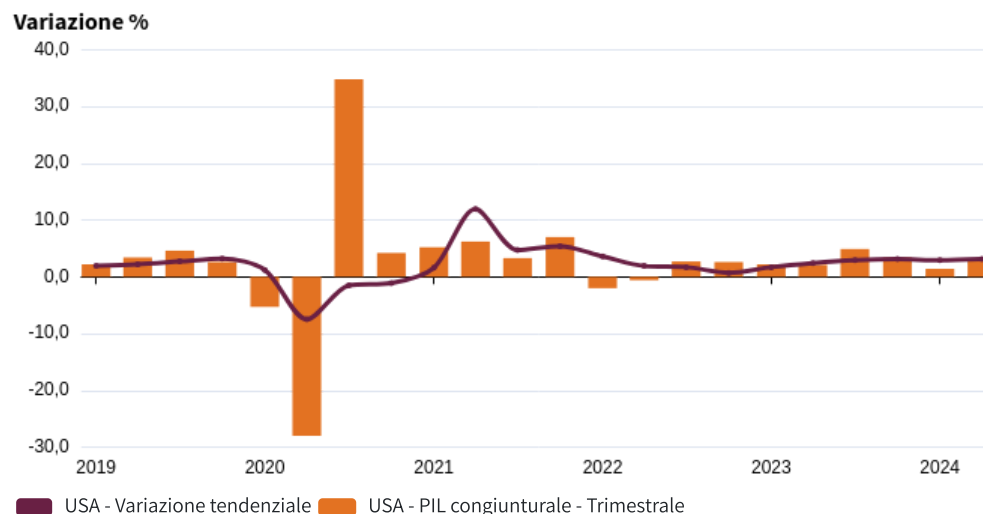


Grafico 2: PIL USA



L'inflazione in Area Euro e negli USA (prezzi al consumo)

Eurozona, a luglio inflazione in lieve aumento

» L'indice armonizzato dell'Eurozona ha segnato nuovamente un **rialzo** nel mese di luglio, attestandosi a **+2,6% a/a** (da +2,5%), mostrando una variazione nulla su base mensile, secondo la stima flash dell'Eurostat. Rimane stabile l'**inflazione core** su base annua, che segna un **+2,9% a/a** come a giugno, contraendosi su base mensile di **-0,2% m/m**. Guardando alle principali componenti dell'Inflazione, l'Eurostat evidenzia come siano stati i **servizi** ad aver avuto il tasso annuo più alto, a **+4% a/a** ma in calo rispetto a giugno (+4,1%), seguiti da **alimentari, alcolici e tabacco** a **+2,3% a/a** (da +2,4%). I **costi energetici** sono stati un **fattore determinante** per l'aumento di luglio, con prezzi in crescita di **+1,3% a/a** (da +0,2%). Di conseguenza, i **beni industriali**, i cui costi di input sono maggiormente rappresentati dall'energia rispetto ai servizi, hanno registrato un aumento più rapido, a **+0,8% a/a** (da +0,7%). I **dati** potrebbero rappresentare un **dilemma** per la **BCE** che, stando alle previsioni di mercati e analisti, dovrebbe tagliare nuovamente i tassi di interesse a settembre. La risalita, seppur lieve, dell'inflazione di luglio palesa però ancora una volta la vischiosità dei dati sul carovita.

» Tra i le principali **economie dell'area**, sia in **Germania** che in **Francia** l'indice armonizzato si attesta al **+2,6% a/a** (con un entrambi in crescita di +0,1% m/m), mentre la **Spagna** presenta una crescita dei prezzi di **+2,9% a/a**, tuttavia in forte diminuzione su base mensile (-0,7% m/m). (1)

In Italia, inflazione in risalita a causa dei prezzi dei beni energetici

» Secondo le stime preliminari di **luglio 2024**, l'indice dei prezzi NIC aumenta di **+1,3% a/a** (da +0,8%) e mostra un aumento su base mensile di **+0,5% m/m**. La **risalita dei prezzi** si deve in primo luogo all'**attenuarsi della flessione** su base tendenziale dei **beni energetici**, a **-4,1 a/a** (da -8,6%) e alla loro **accelerazione** su base mensile, **+3,5% m/m** (da -1,4%). Un sostegno all'inflazione deriva inoltre dall'andamento dei prezzi dei **Tabacchi**, a **+4,1% a/a** (da +3,4%) e dei **Servizi**, i quali risalgono a **+3% a/a** (da 2,8%). Per contro, in rallentamento risultano i prezzi degli **altri beni**, a +0,3% a/a (da +0,4%) e i **beni alimentari** a **+0,9% a/a** (da +1,3%). L'**inflazione di fondo**, al netto degli energetici e degli alimentari non lavorati, resta stabile a **+1,9% a/a**. L'**inflazione acquisita per il 2024 è pari a +1,0% per l'indice generale e a +2,0% per la componente di fondo**. L'indice armonizzato dell'Eurostat si attesta a **1,7% a/a** (da +0,9%). (2)

Inflazione negli USA conferma una tendenza al ribasso dei prezzi

» Negli **USA**, l'indice inflattivo **PCE** cala leggermente in **giugno** a **+2,5% a/a** (da +2,6%) e mostra un lieve incremento su base mensile a **+0,1% m/m** (da 0,0%). La **componente core** invece è rimasta **stabile a +2,6% a/a**, mentre aumenta su base mensile a **+0,2% m/m** (da +0,1%). Tra le varie componenti, l'aumento dei prezzi su base annua sembrerebbe generalizzato: i **servizi** aumentano di **+3,9% a/a**, i prodotti **alimentari** di **+1,4% a/a** e i **prezzi dell'energia** si incrementano del **+2,0% a/a**. Diminuiscono solo i prezzi dei **beni**, a **-0,2% a/a**. I dati suggeriscono che l'aumento inflattivo visto nel primo trimestre è stato solo temporaneo: secondo Kathy Bostjancic, capo economista presso Nationwide "l'inflazione sembra essere di nuovo su una tendenza al ribasso sostenuta, grazie anche al rallentamento sui prezzi degli affitti". (3)

» In **Cina** in **giugno**, l'indice nazionale dei prezzi al consumo **CPI** è aumentato di **+0,2% a/a** rispetto all'anno precedente, ma diminuisce su base mensile di **-0,2% m/m**. (4)

Grafico 3: Inflazione Eurozona

Eurostat, Harmonised index of consumer prices (HICP)

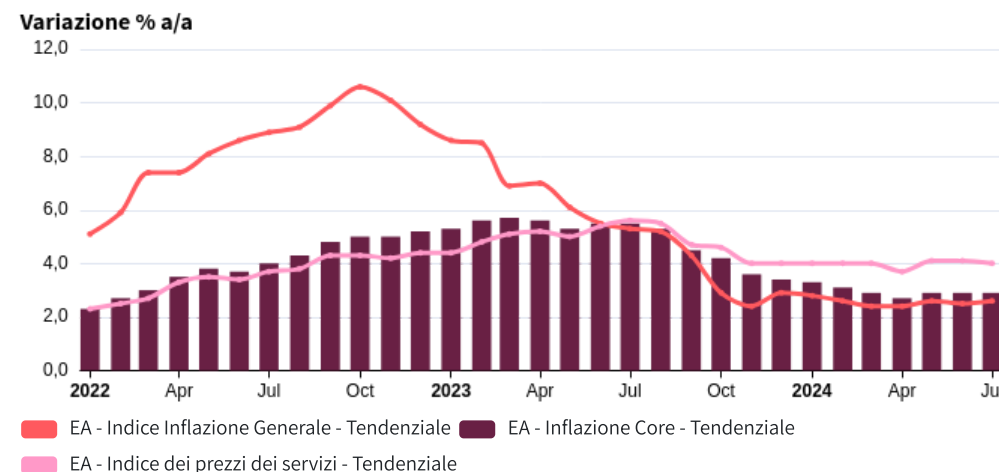
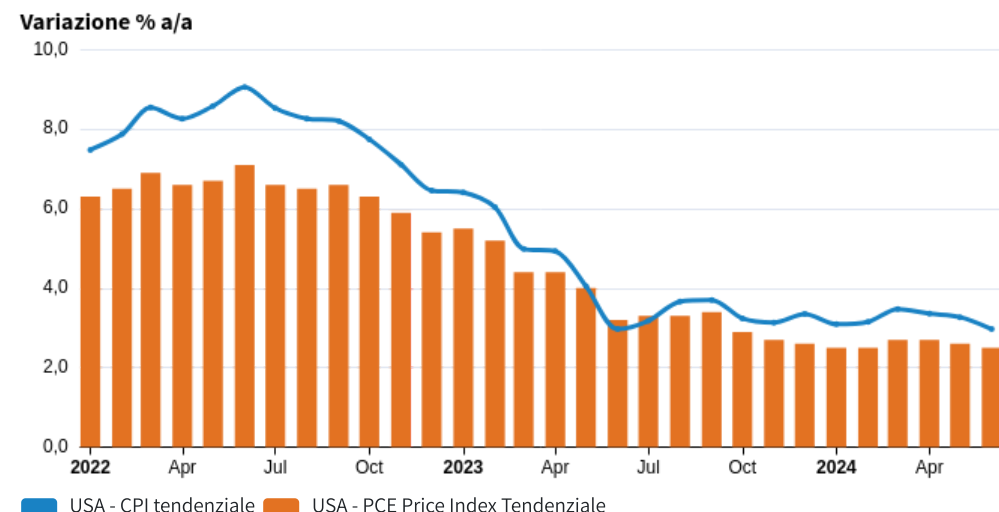


Grafico 4: Inflazione Stati Uniti



Fonte: (1) Eurostat, Euro area annual inflation up to 2.6%, 31 Luglio 2024; (2) Istat, Prezzi al Consumo, Indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, dati provvisori, 31 Luglio 2024; (3) Bureau of Economic Analysis, Personal Income and Outlays, June 2024, 26 Luglio 2024; (4) National Bureau of Statistics of China, Consumer Price Index for June 2024, 11 Luglio 2024.

La produzione industriale in Area Euro e negli USA

Ripresa dell'industria in Germania su base mensile

» In **giugno**, la produzione industriale della **Germania** rimbalza, evidenziando un incremento mensile dell'**1,4% m/m**, dopo il -3,1% di maggio. Le stime degli analisti erano per un aumento mensile dell'1%. Tuttavia, su base annua, si evidenzia ancora il segno negativo del **-3,9% a/a**. Cresce meno delle attese invece la produzione industriale in **Francia**: l'output complessivo della seconda economia europea ha mostrato un aumento del **+0,8% m/m**, dopo il -2,2% registrato il mese precedente, risultando al di sotto del +1% delle stime degli analisti. Su base tendenziale, la produzione industriale registra un calo di **-1,2% a/a**, dopo la contrazione di -0,4% a/a di maggio. Anche in **Spagna** la produzione industriale registra un incremento su base mensile, a **+0,3% m/m**, mentre su base annuale **la produzione è salita dello +0,6% a/a**, mostrando un miglioramento rispetto al +0,4% del mese precedente. (1)

In Italia, lieve crescita della produzione industriale nel mese, in calo su base annua

» A **giugno** Istat stima che la **produzione industriale** aumenti dello **+0,5% m/m** rispetto a maggio e di **+0,8% t/t** rispetto al primo trimestre dell'anno, registrando tuttavia **una flessione in termini tendenziali di -2,6% a/a** (da -3,3% a/a), denotando un certo miglioramento. Si registra un aumento tendenziale solo per l'energia (+1,0%); mostrano un calo, invece, i beni intermedi (-2,0%), i beni di consumo (-2,9%) e i beni strumentali (-3,9%). I settori di attività economica che registrano gli incrementi tendenziali maggiori sono la fabbricazione di prodotti chimici (+3,6%), le industrie alimentari, bevande e tabacco (+3,1%) e l'attività estrattiva (+2,7%). Le flessioni più ampie si registrano nella fabbricazione di mezzi di trasporto (-13,0%), nelle industrie tessili, abbigliamento, pelli e accessori (-10,0%) e nella fabbricazione di coke e prodotti petroliferi raffinati (-7,8%). (3)

» L'**Indice dei prezzi alla produzione** di **giugno** si contrae su base annua di **-2,5% a/a** (da -3,5%) tuttavia **mostra un nuovo incremento congiunturale, +0,7% m/m** sostenuto principalmente dal rialzo dei prezzi della componente energetica sul mercato interno; al netto di tale componente, i prezzi sono stazionari. Il **rallentamento del processo deflazionistico su base annua** è ancora dovuto all'**attenuarsi della dinamica tendenziale negativa** dei prezzi del comparto **energetico** sul mercato interno. Su tale mercato, si ridimensiona ulteriormente la flessione tendenziale dei prezzi dei beni intermedi (-3,1%, da -4,0% di maggio), resta contenuta – sebbene in lieve accelerazione – la crescita dei prezzi dei beni strumentali mentre rallenta quella dei prezzi dei beni di consumo (+0,3%, da +0,7% di maggio). (4)

» La **Fiducia della manifattura** è cresciuta a **luglio**, attestandosi a **87.6** (da 86,8): i giudizi sugli ordini migliorano in presenza di un lieve accumulo di scorte, le attese di produzione registrano un incremento marginale. La **Fiducia sull'economia**, ossia l'indice composito delle imprese, invece ha registrato un lieve calo a **94.2** (da 94,5), dovuto al peggioramento registrato nelle costruzioni. (5)

In forte crescita la produzione industriale statunitense rispetto al mese di maggio

» Negli **USA** la **produzione industriale** a **giugno** aumenta di **+1,6% a/a** (da +0,3% a/a) e di **+0,6% m/m** (da +0,9%) su base mensile. Per l'intero **secondo trimestre**, la produzione industriale è aumentata a un tasso annuo del **+4,3% a/a**. La produzione **manifatturiera** si incrementa di **+1,1% a/a** e di **+0,4% m/m**. L'utilizzo della **capacità produttiva** è salito al **78,8%** (da 78,7%) a giugno, un tasso inferiore di 0,9 punti percentuali rispetto alla media di lungo periodo (1972-2023). (6)

Grafico 5: Italia, produzione industriale

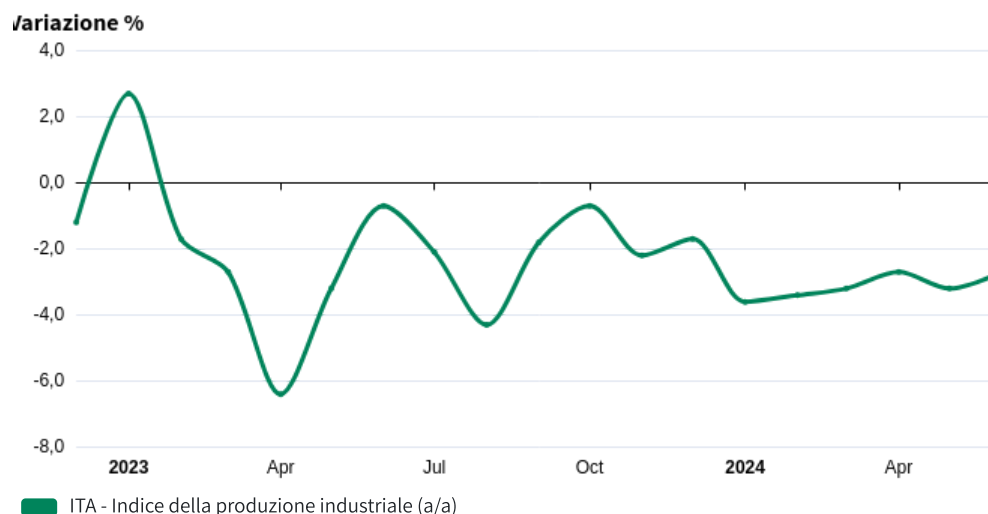
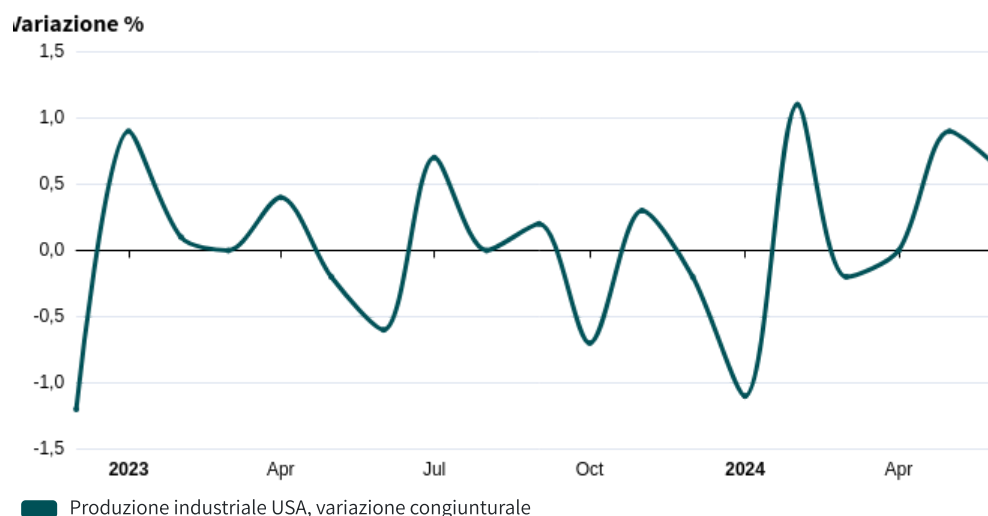


Grafico 6: Produzione Industriale USA



Il mercato del lavoro in Area Euro e USA

Mercato del lavoro in Eurozona solido

» Nell'Eurozona il mercato del lavoro conserva la resilienza che aveva mostrato negli scorsi trimestri, mostrando in **giugno** un tasso di disoccupazione pari al **6,5%**, in lieve aumento rispetto al 6,4% di maggio, stabile rispetto a giugno 2023. Il numero complessivo di disoccupati è pari a **11,122 milioni**, in aumento di 81 mila unità rispetto ad un anno fa e di 41 mila unità rispetto a maggio. Per quanto riguarda la disoccupazione giovanile, 2,270 milioni di giovani sotto i 25 anni sono disoccupati a giugno, con un tasso pari al 14,1% (dal 14,2%). Aumenta il tasso di disoccupazione femminile a 6,8%, mentre quella maschile risulta stabile al 6,2%. (1)

In Italia crescono le retribuzioni, consentendo il recupero del potere d'acquisto

» In Italia il tasso di disoccupazione in **giugno** registra un **lieve aumento** al **7,0%** (da 6,8%). **Crescono** sia gli **occupati** sia i **disoccupati** e diminuiscono gli inattivi. Il tasso di disoccupazione risulta in aumento su base mensile (+0,1% m/m), ma in **sostanzioso calo su base tendenziale** (-0,5% a/a). L'aumento del **tasso di occupazione**, che sale al **62,2%** (+0,7 a/a e +0,1% m/m), si associa alla **diminuzione del tasso d'inattività** al **33%** (-0,4% a/a e -0,1% m/m). Colpisce il **tasso di inattività femminile** pari al **42%**, ma in calo rispetto ad un anno fa. Sempre su base annua, si assiste ad una **diminuzione della disoccupazione** per entrambi le componenti di genere, per gli **uomini** pari a **6,2%**, per le **donne** pari a **8%**. Staziona su livelli ben più alti il tasso di **disoccupazione giovanile**, a **20,5%**, in forte diminuzione su base annua (-2,5% a/a). (1)

» Le **retribuzioni contrattuali orarie** a giugno sono cresciute del **+3,6% a/a** (da +3,0% di maggio) mentre la variazione congiunturale si è attestata a **+1,2% m/m** (da +0,3%) rispetto a maggio 2024. Questa variazione consistente rispetto al mese precedente è dovuta al recepimento del rinnovo di alcuni CCNL, in particolare del **settore metalmeccanico** (+6,3% m/m). Sempre secondo l'Istat questa fase di recupero delle retribuzioni rispetto all'inflazione dovrebbe consolidarsi nei prossimi mesi, alla luce del fatto che le **retribuzioni orarie** crescono più dell'**inflazione** (2). Sebbene questi aumenti siano «**significativamente inferiori a quelli della maggior parte degli altri Paesi Ocse**», stanno comunque consentendo un **recupero** di parte del **potere d'acquisto** perduto. Al primo trimestre infatti il **potere d'acquisto** (reddito disponibile lordo al netto dell'inflazione), ha mostrato un copioso recupero con un incremento di **+3,1% a/a**, insieme alla **propensione al risparmio** in aumento di **+2,8% a/a**. (3)

Negli USA mercato del lavoro in raffreddamento

» Negli **USA** a **luglio** il tasso di disoccupazione **aumenta** al **4,3%** (da 4,1%) incrementandosi del +0,2% m/m. I **nuovi disoccupati** risultano in aumento di **352.000** unità rispetto a giugno, portando il numero complessivo a **7,2 milioni**. Il tasso di disoccupazione risulta ben più alto di quello registrato un anno fa, quando era del 3,5% e il numero di disoccupati era di 5,9 milioni. Non solo: il tasso di luglio risulta essere il **più alto registrato dal novembre 2021**, segno che il mercato del lavoro americano sia in «**raffreddamento**». Rallentano, inoltre, i **Non-farm payrolls** (nuovi occupati non agricoli), aumentati «solo» di **114 mila unità** (da 206 mila), al di sotto della media mensile (215.000) misurata nei 12 mesi precedenti. A ridimensionare il quadro sono state le **richieste di sussidi di disoccupazione** durante la settimana terminata il 3 agosto, diminuite rispetto alla settimana precedente, fornendo un certo sollievo ai timori degli investitori di un repentino indebolimento del mercato del lavoro statunitense. La retribuzione oraria media è aumentata su base annua di **+3,6% a/a** (in rallentamento da 3,9% a/a di giugno). (4)

Grafico 7: Tasso di Disoccupazione nell'Eurozona

Eurostat: Unemployment by sex – monthly data

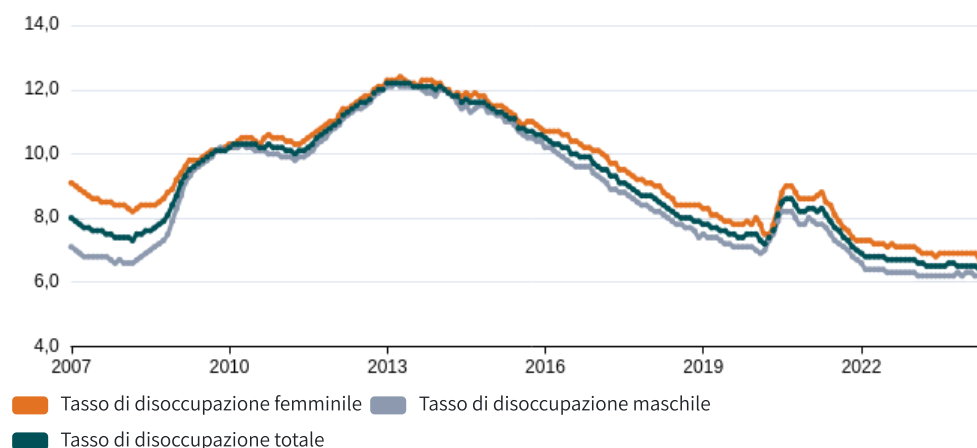
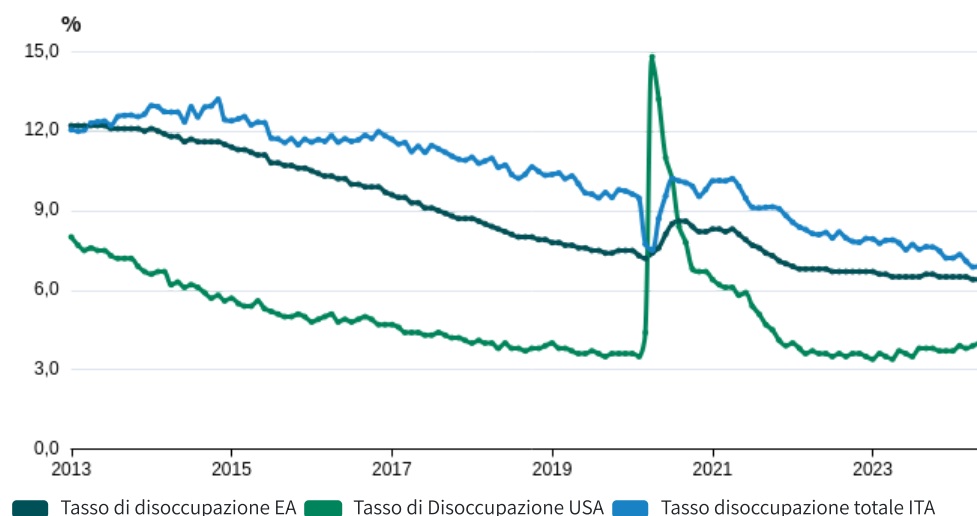


Grafico 8: Tasso di disoccupazione Italia, Eurozona, USA



Fonte: (1) Eurostat, Euro area unemployment at 6.5%, 1 Agosto 2024; (2) Istat, "Occupati e disoccupati di giugno", 1 Agosto 2024; (3) Istat, Conto trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società, 2 Luglio 2024; (4) The U.S. Bureau of Labor Statistics, "The employment situation - July 2024", 2 Agosto 2024. @WSJ, Jobless Claims Fall by More Than Expected, Fueling Stock Rally, 9/8/24.

L'indice PMI dei responsabili degli acquisti

In Eurozona PMI in rallentamento, stabile la Manifattura

» L'indice **PMI Composito** (*Purchasing Managers' Index*, indagine dei direttori degli acquisti) di **luglio** dell'**Eurozona** è rimasto in territorio di espansione, segnando tuttavia il secondo calo mensile consecutivo, portando l'indice headline a **50.2** (da 50.9). Seppur l'indice sia ancora in espansione, lo slancio si è indebolito a causa del calo degli ordini totali, specialmente esteri, come a giugno. I **Servizi**, che segnano un indice **PMI in calo** a **51.9** (da 52.8), risultano essere l'unica fonte di crescita dell'indice composito, sebbene una più forte contrazione della produzione e un più debole aumento dell'attività dei servizi abbiano fatto perdere ulteriore slancio all'espansione del settore. La **Manifattura**, anche se mostra un indice **PMI stabile** a **45.8** (*unchanged*), risulta ancora molto al di sotto della soglia di 50, in quanto una riduzione più drastica dei nuovi ordini ha portato ad un'accelerazione della contrazione della produzione e dell'occupazione.

» In **Spagna** in rallentamento l'indice **composito** a **53.4** (da 55.8), il valore più basso in sei mesi, ma ben superiore ai suoi omologhi europei. In calo anche i **servizi** a **53.9** (da 56.8), insieme alla **manifattura** a **51.0** (da 52.3). In **Germania** l'indice **composito** torna in area di **contrazione**, scendendo a **49.1** (da 50.4), derivante dal calo della **manifattura** a **43.2** (da 43.5), frutto di un ulteriore calo della produzione, e del rallentamento dei **servizi** a **52.5** (da 53.1). In **Francia** l'indice **composito** recupera e si avvicina alla soglia di neutralità, a 49.1 (da 48.8), i **servizi** passano in zona di espansione, a **50.1** (da 49.6) ma cala significativamente la **manifattura** a **44.0** (da 45.4). (1)

In Italia, Manifattura in miglioramento

» Anche a **luglio** in **Italia** l'indice **PMI Composito** mostra un ulteriore calo, a **50.3** (da 51.3), segnando il tasso di attività più lento del 2024, seppur ancora in territorio positivo. Questa volta, tuttavia, sono i servizi a influenzare negativamente l'andamento dell'indice composito, nonostante l'attenuazione della flessione del settore manifatturiero. Al di là dell'espansione meno sostenuta, il settore dei servizi segnano il settimo mese consecutivo di crescita della produzione, con un indice **PMI dei servizi** pari a **51.7** (da 53.7). Persiste il momento negativo della **manifattura**, con l'indice che rimane in area di contrazione a **47.4** (da 45.7), ma in **netto miglioramento** rispetto a giugno, unico caso tra le grandi economie, Cina inclusa. Sebbene i produttori abbiano affrontato condizioni operative difficili a luglio, ci sono stati **segni di rallentamento della recessione**, con entrambi **produzione** e **nuovi ordini in calo** a tassi **meno sostenuti**: il principale elemento di **debolezza** delle condizioni commerciali è stato determinato dalla **domanda**, con **nuovi ordini in forte calo in luglio**, a causa anche delle tensioni geopolitiche in corso. (3)

PMI USA, in forte aumento i Servizi

» L'indice **PMI Composite Global** di **giugno** rallenta nuovamente a **52.5** (da 52.9). La **manifattura** passa in zona di contrazione, per la prima volta nel 2024, a **49.7** (da 50.8) mentre i **servizi** si espandono ulteriormente, segnando un **53.3** (da 53.1). (5) (6)

» Il **PMI composito** degli **Stati Uniti** si attesta a **54.3** (da 54.8) in **luglio** 2024. Il dato, seppur in lieve diminuzione, indica una solida espansione dell'attività economica, trainata dai **servizi**, a **55.0** (da 55.3), mentre la produzione **manifatturiera** segna un **49.6** (51.6), il valore più basso finora quest'anno, indicando un primo deterioramento delle condizioni aziendali dei produttori statunitensi. (7) (8)

» In **Cina** rallenta l'indice **PMI composito** in calo a **51.2** (da 52.8), la **manifattura** risulta in contrazione a **49.8** (da 51.8) mentre i **servizi** crescono ulteriormente, a **52.1** (da 51.2). (9)(10)

Grafico 9: PMI Eurozona

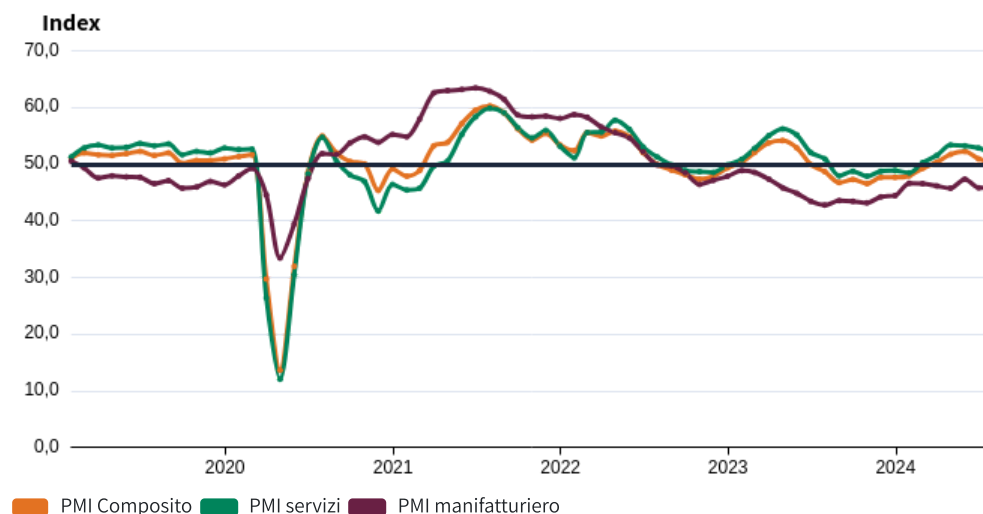


Grafico 10: PMI Italia



La politica monetaria: central bank snapshot

European Central Bank

Interest Rate Policy

- Main refinancing operations: 4,25%
- Deposit facility rate: 3,75%
- Marginal lending facility: 4,50%

• Ultimo cambiamento: Giugno 2024 (-25bps)

Cambiamento precedente:

- Maggio, Giugno, Luglio, Settembre 2023 (+25bps)
- Dicembre 2022, Febbraio, Marzo 2023 (+50bps)
- Settembre e Ottobre 2022 (+75bps)
- Luglio 2022 (+50bps, deposit rate 0%)
- Tassi negativi dal 2014

Azioni di politica monetaria

- La BCE ha lasciato i tassi invariati nel meeting del 18 luglio.
- Prossimo meeting: 12 settembre 2024
- La BCE ha confermato le valutazioni sul processo disinflattivo in corso, che l'avevano spinta a tagliare i tassi lo scorso giugno, ma **le pressioni interne sui prezzi rimangono ancora alte**. La presidente Lagarde ha detto di guardare ad un set di variabile macroeconomiche, e non ad un "singolo" dato, mantenendo un atteggiamento sufficientemente restrittivo per tutto il tempo necessario a raggiungere l'obiettivo di inflazione". **E' possibile un ulteriore taglio a settembre (25 punti base).**
- Secondo il nuovo framework delle Operazioni di Rifiinanziamento Principale (ORP), il differenziale tra il tasso sulle ORP e quello sui depositi presso la banca centrale sarà ridotto a 15 punti base a partire dal **18 settembre 2024**, rispetto agli attuali 50. Sarà adeguato anche il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale di modo che il differenziale fra tale tasso e quello sulle ORP resterà invariato a 25 punti base. (1)

Head of Central Bank
Christine Lagarde

Federal Reserve

Interest Rate Policy

- Federal Funds Rates: 5,25% - 5,50%

• Ultimo cambiamento : Luglio 2023 (+25bps)

Cambiamento precedente :

- Marzo 2023 (+25bps)
- Febbraio 2023 (+25bps)
- Dicembre 2022 (+50bps)
- Novembre 2022 (+75bps)
- Settembre 2022 (+75bps)
- Luglio 2022 (+75bps)
- Giugno 2022 (+75bps)
- Maggio 2022 (+50bps)

Azioni di politica monetaria

- La Federal Reserve degli Stati Uniti ha lasciato i tassi invariati nel meeting del 31 luglio 2024.
- Prossimo meeting: 17-18 settembre 2024
- Il presidente della Fed Jerome Powell, nel prendere atto dei **segnali di discesa dell'inflazione**, ha detto che l'economia si sta avvicinando al punto in cui potrebbe essere appropriato un taglio dei tassi di interesse, avviando una **nuova fase della politica monetaria per cercare di evitare la debolezza del mercato del lavoro**. Tuttavia, **sono necessari più dati** prima di prendere una decisione. Il potenziale taglio dei tassi sarà discusso nella riunione di settembre, pur non esistendo un piano predefinito; la FED terrà conto dei dati complessivi, dell'evoluzione delle prospettive e del bilanciamento dei rischi, considerando i suoi **due mandati: la stabilità dei prezzi e un mercato del lavoro forte**.
- E' possibile il **taglio dei tassi di 25-50 punti base in settembre**, dato il raffreddamento del mercato del lavoro. (2)

Head of Central Bank
Jerome Powell

Bank of England

Interest Rate Policy

- Bank rate: 5,0%

• Ultimo cambiamento : Agosto 2024 (-25bps)

Cambiamento precedente:

- Agosto 2023 (+25bps)
- Maggio 2023 (+25bps)
- Marzo 2023 (+25bps)
- Febbraio 2023 (+50bps)
- Dicembre 2022 (+50bps)
- Novembre 2022 (+75bps)
- Agosto, Settembre 2022 (+50bps)
- Maggio, Giugno 2022 (+25bps)

Azioni di politica monetaria

- La Banca d'Inghilterra ha deciso di tagliare i tassi di interesse di 25 punti base portandoli al 5,0% nella riunione del primo agosto.
- Prossimo meeting: 19 settembre 2024
- La banca centrale inglese ha deciso di tagliare i tassi di interesse di 0.25%, segnando l'inversione della politica monetaria dopo un anno dall'ultimo cambiamento. La decisione non è stata unanime: i nove membri del Comitato di politica monetaria si sono divisi, con 5 voti a favore del taglio dei tassi e 4 voti per il mantenimento al 5,25%.
- Il governatore Bailey ha sottolineato la recente forza economica del Regno Unito (il PIL è cresciuto di 0.7% nel Q1 e le aspettative sono di un ulteriore aumento di 0.7% nel Q2), ma ha messo in guardia dal tagliare i tassi troppo rapidamente per evitare di riaccendere l'inflazione (persistente nei servizi). La **politica monetaria continuerà a rimanere restrittiva** per tutto il tempo necessario a riportare l'inflazione entro il target del 2%. (3)

Head of Central Bank
Andrew Bailey

Bank of Japan

Interest Rate Policy

- Policy deposit rate: "intorno a 0,25%"

• Ultimo cambiamento : Luglio 2024 (+15bps)

Cambiamento precedente:

- Marzo 2024 (+10bps, 0-10%)
- Gennaio 2016: Tassi negativi dal 2016 a -0,10%

Azioni di politica monetaria

- La Bank of Japan ha deciso di aumentare i tassi di interesse "intorno allo 0,25%" nella riunione del 31 luglio, il livello più alto dalla crisi finanziaria del 2008.
- Prossima riunione: 20 settembre 2024.
- L'economia del Giappone si prevede che crescerà nel 2024 (0,6%), trainata da una crescita estera moderata e dalle condizioni finanziarie favorevoli. Nel settore **aziendale**, gli investimenti fissi delle imprese hanno registrato un trend di crescita moderata, con profitti aziendali in miglioramento. Nel settore delle **famiglie**, i consumi privati hanno mostrato una buona tenuta nonostante l'impatto dell'aumento dei prezzi. Si prevede che l'inflazione CPI aumenterà di circa il 2,5% nell'anno fiscale 2024. **Secondo BoJ, i rischi al rialzo dei prezzi richiedono attenzione**, specie per gli aumenti dei salari osservati sia nelle piccole che nelle grandi imprese.
- La BoJ ha deciso un piano per **ridurre l'importo del saldo mensile di acquisti di titoli di stato giapponesi**, JGB, in modo prevedibile e flessibile, con l'obiettivo di raggiungere circa 3 trilioni di yen (\$19.64 miliardi) nel periodo gennaio-marzo 2026. L'importo sarà ridotto di circa **400 miliardi di yen ogni trimestre solare**. (4)

Head of Central Bank
Kazuo Ueda

Fonte: (1) BCE, Monetary Policy decisions, 18 luglio 2024; (2) Fed, "Federal Reserve Board: Press Release - Monetary Policy", 31 luglio 2024; (3) Rosa&Roubini Associates, Monetary Affairs, "Review: Bank of England cuts rates" 1/8/2024; (4) Rosa&Roubini Associates, Monetary Affairs, "Review: Bank of Japan raises rates" 31/7/2024, Bank of Japan, Statement on Monetary Policy, 31/7/24.

La logistica : Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)

Aumentano le pressioni sulla supply chain mondiale

» Le **pressioni sulla catena di approvvigionamento globale** a luglio si sono intensificate in misura maggiore dal mese di giugno, come indicato dall'indice GSCPI a **-0,09** dal **-0,33** (rivisto) di giugno. (1)

» Nel corso dell'ultimo mese, le milizie Houthis hanno **aumentato gli attacchi contro i mercantili marittimi nel Mar Rosso**. (2). Tuttavia, i **prezzi dei noli** sembrano mostrare un calo continuato nelle osservazioni settimanali, ma rimanendo estremamente più costosi rispetto ad un anno fa: l'**indice composito Drewry**, che misura il costo della spedizione di un container nel mondo, si attesta all'8 agosto a \$ **5.551** per container, in calo da diverse settimane con una contrazione del **-3%** nell'ultima settimana. Tuttavia, questi prezzi risultano essere più alti del **+210%** rispetto ad un anno fa. (3)

» La **Commissione europea** ha confermato l'imposizione di **dazi sulle auto elettriche cinesi**. Intanto, due grossi gruppi automobilistici europei, **Volkswagen e BMW**, accusano un **calo delle vendite in Cina**, che pesano sui loro profitti del secondo trimestre. In poche parole, le case automobilistiche tedesche **mettono in guardia** la commissione europea sulla minaccia incombente di una **guerra commerciale tra l'UE** e il più grande mercato automobilistico del mondo, la **Cina**. Oliver Zipse, amministratore delegato di BMW, ha dichiarato che l'introduzione da parte dell'UE delle tariffe **sui veicoli elettrici prodotti in Cina** ha colpito le case automobilistiche del blocco che **producono veicoli in Cina per il mercato europeo**. Il Commissario ha avvertito che la transizione verde dell'Europa si basa "pesantemente su materie prime e tecnologie provenienti dalla Cina". Le auto prodotte in Cina sono state colpite da dazi dopo che un'indagine di Bruxelles ha trovato prove del fatto che il settore dei veicoli elettrici, in forte espansione in Cina, veniva pesantemente sovvenzionato da Pechino. La misura è ancora provvisoria, in attesa del voto degli Stati membri dell'UE a novembre.

Blume, CEO di Volkswagen, riconosce che la **Cina attualmente ha una tariffa del 15%** per cento sui veicoli elettrici europei: VW impiega circa 90.000 persone nel paese e vi ha investito più di 10 miliardi di euro negli ultimi quattro anni. La Cina è da tempo il mercato più importante per i costruttori tedeschi, ma la crescente concorrenza dei marchi di autoveicoli come BYD ha messo sotto pressione i costruttori tradizionali e scatenato una guerra dei prezzi; una guerra che, data l'alta qualità delle macchine europee, specialmente quelle tedesche, e considerando leggi sul lavoro molto più stringenti e salari ben più alti, non permettono ai gruppi europei di partire avvantaggiati. Per di più, i grossi aiuti di stato del governo cinese ai brand autoctoni complica ulteriormente la situazione, e non permette ad altri marchi, che non ricevono aiuti di stato, di rimanere sul mercato mondiale con queste condizioni. (4)

Baltic Dry Index

» Il **Baltic Dry Index*** (BDI) all' 8 agosto segna un valore di **1.683** (da 1940 di un mese fa), mostrando un calo consistente. (5)

Grafico 11: Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)

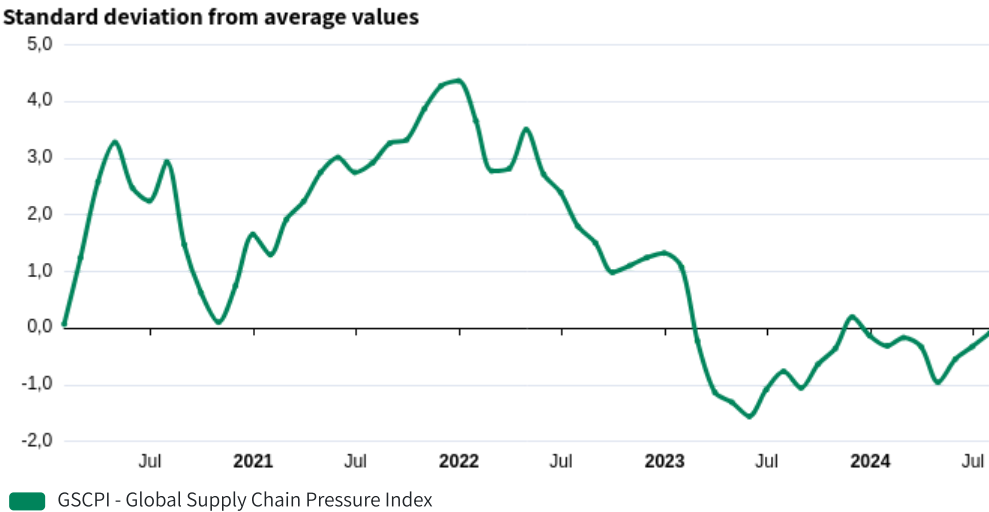
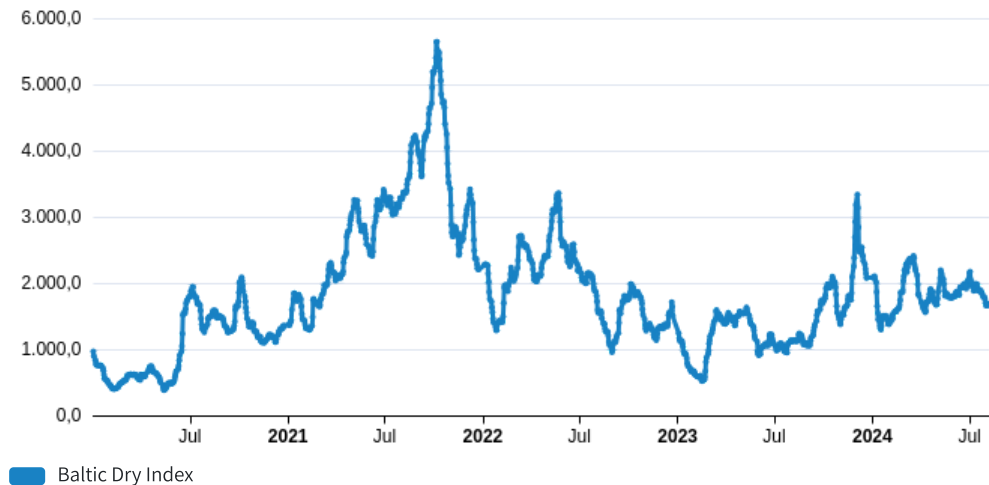


Grafico 12: Baltic Dry Index



Tassi di interesse

Grafico 13 (a): BTP 10Y e BTP 2Y

Il rendimento del BTP benchmark con scadenza a 10 anni si attesta al 3,65% al 9/08/24 (da 3,75% al 15/7/24). Il BTP a 2 anni cala al 2,89% (dal 3,23%).

Rendimento (%)



Grafico 13 (c): Spread BTP-BUND

Il differenziale di rendimento tra il titolo di stato decennale italiano e quello tedesco è aumentato a 141 punti base (da 129 bps al 17/7/24). Anche lo spread OAT - BUND ha registrato un lieve aumento a 74 punti base (da 67 bps).

Spread (punti base)



Grafico 13 (b): Titoli di Stato a 10Y Area Euro

Rendimenti dei titoli di stato con scadenza 10 anni dei principali paesi dell'Eurozona al 9/08/24: il Bund tedesco si attesta a 2,24% (dal 2,48% del 17/7), il titolo OAT francese al 2,98% (dal 3,11%), il decennale spagnolo a 3,09% (da 3,23%), il 10Y Portogallo a 2,88% (da 3,02%), Grecia a 3,33% (da 3,19%).

Rendimento (%)

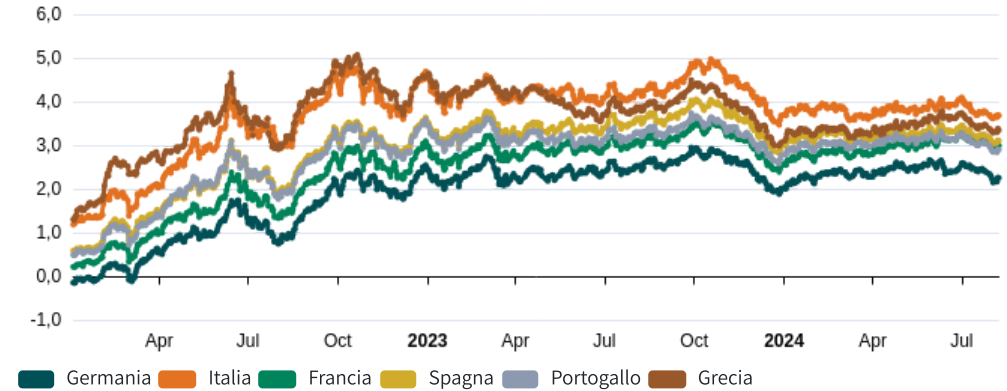
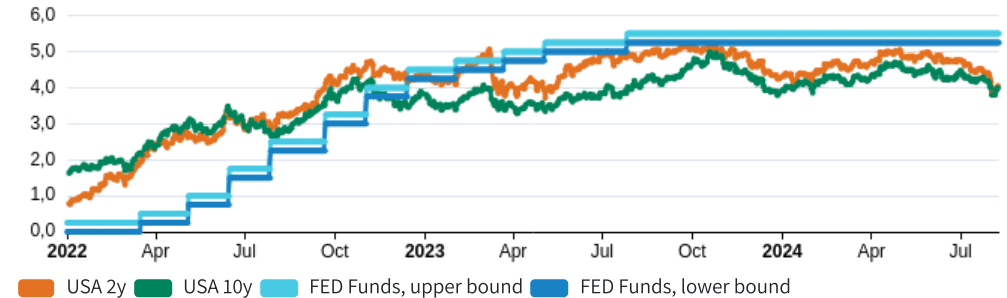


Grafico 13 (d): US Treasury 2Y e 10Y. Fed Funds

La curva dei Treasury ha abbandonato per qualche seduta l'inclinazione negativa che la caratterizzava da circa due anni (curva "invertita"), tipico segnale di un'attesa recessione. Di solito, prima che la contrazione dell'economia arrivi effettivamente, l'inversione finisce. Ciò è accaduto brevemente al culmine delle turbolenze del mercato di lunedì 5 agosto, sulla scia dei deboli dati sull'occupazione negli Stati Uniti che hanno innescato timori che la crescita stesse rapidamente rallentando e innescato tensioni nelle obbligazioni. Il rendimento del titolo con scadenza a due anni si attesta al 4,02% al 9/8/24 (dal 4,47% del 17/7/24), mentre i tassi del decennale risultano al 3,96% al 17/7 (dal 4,24% al 17/7). Il differenziale 10-2 si riduce a -6 bps (da -23 bps). La forbice dei policy rates rimane nel range 5.25%-5.50%.

Rendimento (%)



Fonte: Bloomberg, Trading Economics (a) BTP 10Y e BTP 2Y; (b) BTP 10Y, Bund 10Y, OAT 10Y, Bonos 10Y, Portogallo 10Y, Grecia 10Y; (c) Differenziale di rendimento BTP10Y-Bund10Y e OAT-Bund; (d) Rendimento Treasury USGG10YR, T-Bill USGG2YR, Federal Funds Target Range - Upper & Lower Bound.

Tassi di interesse e valute

Grafico 14 (a): Cambio EUR/USD

Il tasso di cambio EUR/USD si attesta a 1,09 al 9/8/24 (da 1,08 al 10/7/24).



Grafico 14 (b): Cambio Dollaro/Yen

All'inizio di luglio lo yen si attestava attorno al minimo di tre decenni, a 162 contro dollaro. Poi, l'aumento del tasso di interesse ufficiale allo 0,25% il 31 luglio, combinato con i commenti aggressivi del governatore Ueda di ulteriori rialzi e la prospettiva di tagli dei tassi da parte della Federal Reserve in settembre, ha spinto bruscamente al rialzo lo yen fino a 145. Ciò a sua volta ha spinto al ribasso le azioni giapponesi, e il Nikkei lunedì 5 agosto ha subito la più grande perdita percentuale in un giorno dal 1987. BoJ si è poi affrettata a precisare che non ci saranno ulteriori aumenti dei tassi in periodi di instabilità finanziaria e dei mercati, portando al recupero dello Yen. (1) Il cambio USD/JPY si attesta a 147 al 9/08/24 (dal 161,6 al 10/7/24).



Grafico 14 (c): EUR IRS 10Y

Il tasso di rendimento EUR IRS a 10 anni cala a 2,52% al 9/8/24 (da 2,78% al 10/7/24).



Grafico 14 (d): Euribor 3M

L'EURIBOR 3 mesi cala a 3,57% all'8/08/24 (da 3,70% al 10/7/24).



Materie Prime

Grafico 15 (a): Petrolio WTI

Nonostante le crescenti tensioni in Medio Oriente, il prezzo de petrolio è sceso per i timori di un rallentamento negli Stati Uniti e in Cina, i due maggiori consumatori di petrolio. Secondo il responsabile dell'IEA, l'Agenzia Internazionale dell'Energia, il mondo si dirige verso un “sbalorditivo” eccesso di petrolio entro la fine del decennio se l'industria continua ad aumentare la produzione, mentre l'economia cinese rallenta e sempre più consumatori passano ai veicoli elettrici, riducendo la domanda di petrolio e gas. Un tempo l'IEA e l'Opec erano strettamente allineati sulle loro previsioni energetiche, ma ora hanno opinioni molto diverse sul futuro del petrolio. L'IEA ritiene che il mondo raggiungerà il picco del petrolio nel 2029. L'Opec, il cartello di paesi produttori di petrolio, non prevede alcun picco.(1) Il prezzo del WTI si attesta a \$ 76 al 9/08/2024 (da \$82,6 al 11/07/2024).



Grafico 15 (c): Oro

L'Oro si attesta a \$2424 per oncia al 9/08/24 (da \$2422 per oncia al 15/7/24).



Grafico 15 (b): Gas Naturale

Il prezzo del gas TTF si attesta a €40 per mwh al 9/8/2024 (da €32 per mwh al 15/7/2024).



Grafico 15 (d): Grano

Il prezzo del grano si attesta a €217 per metric tonnellata al 9/08/24 (da€214 per metric tonnellata al 15/7/24).



Fonte: Bloomberg (a) CLA: NYM WTI; (b) ICE Endex Dutch TTF Natural Gas Futures Contract; (c) XAU: The Gold Spot price is quoted as US Dollars per Troy Ounce; (d) CA1: WHEAT EURO EOP - Euronext Derivatives Paris EUR. (1) @FT, The IEA's divisive mission to decide the future of oil, 6/8/24.

BPER:

Grazie

Ufficio Studi, Ricerche e Innovazione - ufficiostudi@bper.it

Disclaimer

La presente pubblicazione è prodotta da BPER Banca S.p.A. La medesima è rivolta al pubblico indistinto ed ha contenuto di carattere informativo. Eventuali riferimenti a prodotti o servizi sono da intendersi con finalità meramente divulgativa e non costituiscono offerta commerciale. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come offerta, raccomandazione o consulenza in materia di investimenti per l'acquisto, la vendita o il mantenimento di alcun tipo di prodotto finanziario. Le informazioni e le opinioni contenute nella presente pubblicazione sono fornite da BPER Banca S.p.A. in buona fede, in via autonoma e indipendente e si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse. Tali informazioni e opinioni sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e sono pertanto suscettibili di variazioni in qualsiasi momento dopo la pubblicazione, senza alcun obbligo da parte di BPER Banca S.p.A. di comunicare tali modifiche a coloro che abbiamo fruito in precedenza del contenuto del documento. Gli interessati dovranno effettuare le proprie valutazioni di investimento in modo del tutto autonomo e indipendente, facendo affidamento esclusivamente sulle proprie considerazioni delle condizioni di mercato e delle informazioni complessivamente disponibili, anche in coerenza con il proprio profilo di rischio e la propria situazione economica. Qualsiasi eventuale riferimento nella presente pubblicazione a rendimenti passati, così come qualsiasi valutazione o altra informazione dai medesimi ricavata è a scopo esclusivamente illustrativo e non è da considerarsi indicatore affidabile di andamenti futuri. Il contenuto della presente pubblicazione non è diretto a, né utilizzabile da, qualunque persona fisica o giuridica che sia cittadino o residente o che si trovi in qualsiasi località, Stato, Paese o altra giurisdizione in cui tale pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo sarebbero contrari a leggi o regolamenti ovvero obbligherebbero BPER Banca S.p.A. all'acquisizione di permessi, autorizzazioni o licenze in tale giurisdizione. BPER Banca S.p.A. non assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del contenuto della presente pubblicazione e/o dalle eventuali scelte di investimento effettuate dai fruitori della medesima. Il presente documento non potrà essere distribuito, riprodotto anche parzialmente o pubblicato in assenza di specifica autorizzazione scritta di BPER Banca S.p.A. Documento basato sulle informazioni disponibili al 9 febbraio 2024.

Documento basato sulle informazioni disponibili al 9 agosto 2024.