

BPER:

Macroeconomic challenges

Analisi macroeconomica mensile: 11/2024

Ufficio Studi, Ricerche e Innovazione
Direzione Pianificazione e Controllo

Milano, 15 novembre 2024

Overview

EUROZONA: CRESCITA ECONOMICA IN LIEVE ACCELERAZIONE NEL Q3; NEGLI USA, ATTIVITA' ECONOMICA IN ESPANSIONE

L'economia dell'Eurozona si avvia verso la fine dell'anno con una crescita dello "zero virgola", ma **in lieve accelerazione nel terzo trimestre** (+0,4% t/t), contribuendo ad un incremento del PIL su base tendenziale di +0,9% a/a. Il problema principale di questa lieve crescita è sempre la Germania, a cui si aggiunge la **crescita nulla** mostrata dall'**Italia** con le difficoltà dei rispettivi settori manifatturieri. Storia leggermente più positiva per la Francia, ma soprattutto la Spagna che ha registrato una delle crescite più solide dell'area (insieme a Lituania e Irlanda). Dall'altro lato dell'Atlantico, il tanto paventato *soft landing* dell'economia americana non si è realizzato: il sistema continua a "volare", mostrando un'attività economica che continua a espandersi a un ritmo solido (vedi approfondimento a pag. 5). (1)

BANCHE CENTRALI: POLITICA MONETARIA ANCORA RESTRITTIVA MA VERSO IL TASSO DI NEUTRALITÀ

Dopo il **taglio della BCE di 25 punti base** nella riunione di ottobre, anche la **FED ha deciso di ridurre i tassi di interesse di 25 punti base**, portando i **Fed Funds** nel range **4.50%-4.75%** nella riunione del 7 novembre. La decisione segue il taglio dei tassi di mezzo punto effettuato nella riunione di settembre, che ha segnato l'**inversione** della **politica monetaria americana** dopo un ciclo di 11 rialzi consecutivi. Anche con quest'ultimo taglio dei tassi di 25 punti base, l'attuale politica monetaria americana è ancora considerata restrittiva, in un percorso orientato verso il tasso di neutralità. La **ricalibrazione della politica monetaria verso il tasso di interesse neutrale**, secondo Powell, contribuirà a mantenere la forza dell'economia e del mercato del lavoro. Tuttavia, la FED sarà pronta a **modificare la politica monetaria** se emergeranno rischi che potrebbero ostacolare il raggiungimento del target del 2% e l'occupazione. (2)

Anche la **Banca d'Inghilterra** ha effettuato un ulteriore **taglio dei tassi di 25 punti base** nella riunione del 7 novembre, passando così a **4,75%**. Il governatore Andrew Bailey ha ribadito l'**"approccio graduale"** dell'allentamento monetario, indicando che i tassi rimarranno elevati "per un periodo sufficientemente lungo" poiché persistono i rischi di inflazione. Le prospettive economiche in UK sono incerte anche per le iniziative di politica fiscale del governo: il ministro delle Finanze Rachel Reeves ha annunciato aumenti delle tasse per 40 miliardi di sterline, che potrebbero aumentare l'inflazione a breve termine (vedi approfondimento a pag. 10). (3)

ELEZIONI AMERICANE, VINCE DONALD TRUMP: RISCHI E OPPORTUNITÀ PER L'EUROPA

Con una chiara vittoria sulla candidata del partito Democratico, Donald Trump si avvia verso il suo secondo mandato. Di seguito presentiamo una breve sintesi delle principali manovre di politica economica annunciate da Trump in campagna elettorale e i possibili impatti sull'economia americana ed europea.

- **Politica commerciale.** Lo slogan "America First" riassume l'approccio di Trump alla politica commerciale, vista principalmente attraverso la lente della sicurezza nazionale e della geopolitica e basata sul tentativo di ridurre il deficit commerciale, più che sulla creazione di nuove opportunità di business: Trump ha promesso **dazi doganali del 10% o 20% e fino al 60% sui beni provenienti dalla Cina**. Tali dazi potrebbero riflettersi in un aumento dei costi per i consumatori. Inoltre, secondo gli analisti di Goldman Sachs, l'euro potrebbe scendere fino al 10% rispetto al dollaro se la nuova amministrazione attuerà il suo piano di tariffe doganali. (4)
- **Politica energetica.** In campagna elettorale Trump ha sintetizzato la sua politica energetica in tre parole: "trivella, baby, trivella" (*drill, baby, drill*). La sua promessa di incrementare l'estrazione di petrolio e gas e di spedire più combustibili fossili all'estero è in linea con la sua volontà di abolire il blocco dell'amministrazione Biden sui permessi per i nuovi progetti estrattivi di gas naturale liquefatto (LNG), forse una buona notizia per l'Europa da un punto di vista industriale, considerata l'incertezza che questa restrizione aveva creato sul mercato europeo. Inoltre, tale misura potrebbe servire a Trump per bilanciare gli effetti inflazionistici delle tariffe doganali, poiché andrebbero a ridursi i prezzi della benzina alla pompa, verso cui gli americani sono molto sensibili. Dall'altro lato, il desiderio di non voler continuare a sussidiare le energie pulite attraverso l'*Inflation Reduction Act* (IRA, \$500 mld per le rinnovabili), potrebbe inficiare il vantaggio competitivo che gli USA si sono costruiti negli ultimi anni nel settore della "transizione ambientale", fatto che potrebbe favorire l'Unione Europea, la quale punta a competere con Washington in questo settore.
- **Politica estera e spese per la difesa.** Trump in campagna elettorale ha affermato che Washington, in caso di aggressione russa, non verrebbe in soccorso degli alleati che non rispettano l'impegno del 2% del PIL in spesa; questo significherebbe per l'Europa non poter fare affidamento sugli Stati Uniti per la propria difesa e sicurezza come ha fatto sinora. In realtà, se si guarda la questione da un punto di vista opposto, questa potrebbe essere una opportunità per l'UE: il disimpegno degli USA nella NATO e in Europa, dando priorità strategica al teatro Asia-Pacifico, potrebbe portare i governi europei a lavorare per una maggiore coesione e ad assumere decisioni cruciali sul piano della difesa, come indicato nel "Rapporto Draghi", sia per emettere debito comune per potenziare l'industria interna, sia per creare un esercito europeo. Ad ogni modo, sarà cruciale osservare le decisioni di Trump rispetto alle guerre in corso in Ucraina e in Medio Oriente.
- **Deficit.** Sul fronte della spesa governativa, i piani del nuovo presidente potrebbero aggiungere \$7,5 trilioni al deficit nell'arco di 10 anni. Al Q2 2024, il **rapporto debito/PIL** degli Stati Uniti è pari al **120%**, in aumento dal 117% circa del Q2 2023. Il **deficit governativo** a fine 2023 è pari al **-6,11%** del PIL, equivalente a **-\$1.8 trilioni** circa. (5) (6) (7)
- **Prime reazioni in USA ed Europa.** Le prime reazioni dei mercati sono state molto positive per gli stock americani, un po' meno per quelli europei, vista la paura di una politica protezionistica improntata sull'"America First". Se il presidente eletto porterà effettivamente avanti anche solo la metà delle idee presentate in campagna elettorale, ci sarà da aspettarsi una possibile sofferenza per l'economia europea. I rendimenti dei Treasury sono aumentati di quasi 50 punti base in ottobre, quando i mercati hanno valutato una maggiore probabilità di vittoria di Trump. Le pressioni inflazionistiche derivanti dalle politiche di Trump lascerebbero alla Fed meno spazio per tagliare i tassi. Ancor più problematica sarebbe una ingerenza della Casa Bianca nell'operato della Federal Reserve, che ha fatto della sua indipendenza dalla politica il perno della sua affidabilità. (8) (9)

La congiuntura economica in sintesi

In Area Euro

• Nel 3Q2024 crescita del **PIL** a **+0,4% t/t** (da +0,2%) e a **+0,9% a/a**. Ottima performance della **Spagna** a **+3,4% a/a** e **+0,8% t/t**, bene la **Francia** a **+1,3% a/a** e **+0,4% t/t**. La **Germania** vede un calo tendenziale a **-0,2% a/a**, migliorando però rispetto al trimestre precedente a **+0,2% t/t**.

• **Inflazione** ad ottobre in aumento a **+2,0% a/a** (da 1,7%), per il calo meno sostenuto degli energetici, a **-4,6% a/a** (da -6,1%), e l'accelerazione dei beni alimentari a **+2,9% a/a** (da +2,4%). Indice **core** a **+2,7% a/a** (da +2,8%).

• **Produzione industriale** a settembre nell'**Eurozona** a **-2,8% a/a** (da -0,1%). La **Germania** segna **-4,5% a/a** (da -2,8%), la **Francia** **-0,7% a/a** (da +0,9%), la **Spagna** **+0,6% a/a** (da -1,5%).

• **Tasso di disoccupazione** a **6,3%** a settembre. Il numero di disoccupati è stato stimato a **10,884 milioni**, con un aumento di 13 mila unità rispetto ad agosto ed un calo di 197 mila unità su base annua. **Germania** a **3,5%**, **Francia** a **7,6%** e **Spagna** a **11,2%**.

• **PMI composito** ad ottobre a **50.0** (dal 49.6 di settembre). **Servizi** a **51.6** (dal 51.4 di settembre), **manifattura** a **46.0** (da 45.0). Il **PMI composito** migliora in **Germania** a **48.6** (da 47.5) e peggiora in **Francia** a **48.1** (da 48.6). Continua la crescita, seppur a ritmo inferiore, della **Spagna** a **55.2** (da 56.3).

• **Fondo monetario Internazionale: crescita nulla** per la **Germania** nel 2024, in **ripresa** per il 2025, a **+0,8%**; **Francia** a **1,1%** nel 2024/2025; **Spagna** a **2,9%** nel 2024 e a **2,1%** nel 2025. Crescita **Eurozona** a **0,8%** per il 2024 e a **1,2%** per il 2025.

In Italia

• **Crescita economica nulla** nel 3Q2024 (da +0,2%) e pari a **+0,4% a/a**.

• **Inflazione** (indice NIC) ad ottobre a **+0,9% a/a** (da +0,7%) e crescita nulla su base mensile (da -0,2%). L'inflazione di fondo, che esclude gli energetici e gli alimentari freschi, rimane stabile a **+1,8% a/a**.

• **Produzione industriale** a settembre a **-4,0% a/a** (da -3,2%) e **-0,4% m/m** (da +0,0%). Miglioramento tendenziale delle fabbricazioni delle apparecchiature elettriche (+5,9%), fabbricazione di computer e prodotti dell'elettronica (+1,9%) e l'attività estrattiva (+1,8%).

• **Tasso di disoccupazione** a settembre al **6,1%** (da 6,2%). Calano **occupati** e **disoccupati**, in ulteriore aumento gli **inattivi**. Il **tasso di occupazione** cala a **62,1%**, mentre il **tasso di inattività** aumenta del +0,2% al **33,7%**.

• **PMI composito** ad ottobre a **51.0** (da 49.7), tornando in espansione grazie al terziario. I **servizi** crescono a **52.4** (da 50.5). La **manifattura** si contrae ancora a **46.9** (da 48.3).

• Il rapporto **debito/PIL** si attesta a **134,6%**, dal 137,1% ante revisione Istat.

• **Fondo monetario Internazionale**, crescita confermata per l'**Italia** a **0,7%** per il **2024**, ma viene rivista al ribasso la crescita del **2025**, a **0,8%** (da 0,9%).

Approfondimenti: elementi in osservazione

Il PIL in Italia, 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 e il commercio mondiale

Pag. 11

Tassi di interesse

Pag. 12

Tassi di interesse e valute

Pag. 13

Materie Prime

Pag. 14

Il PIL in Italia, paesi dell'Area Euro, USA e altri Paesi

Eurozona: crescita del 3Q in lieve accelerazione

» Secondo le stime preliminari, il **PIL** dell'**Eurozona** nel terzo trimestre accelera a **+0,4% t/t** (da +0,2%) e a **+0,9% a/a** (da +0,6%) su base annua, frutto di andamenti discordanti nelle principali economie dell'area. La **Germania**, dopo un secondo trimestre negativo, torna a crescere seppur di poco, a **+0,2 t/t** (da -0,3%); ciononostante, questo non supporta la variazione tendenziale che rimane in area di contrazione, stabile a **-0,2% a/a**. Discorso diverso per la **Francia**, che dopo due trimestri di crescita timida, incrementa il suo PIL di **+0,4% t/t** (da +0,2%), il che porta la variazione su base annua a **+1,3% a/a** (da +1%). Ottima performance per la **Spagna**, la quale segna un **+0,8% t/t** (stabile), portando la variazione su base annuale a **+3,4% a/a** (da +3,2%), tra le migliori prestazioni nell'Eurozona. (1)

In Italia crescita nulla per il Q3

» L'**economia italiana**, pur non entrando in area di contrazione, sembra essere in **stagnazione**, con un **incremento nullo** su base congiunturale nel terzo trimestre (da +0,2%), dato che fa stazionare la variazione tendenziale e la crescita acquisita per il 2024 a **+0,4% a/a** (da +0,6%). La variazione congiunturale dell'**economia italiana** è la sintesi di una diminuzione del valore aggiunto sia del settore primario che secondario e di un aumento in quello dei servizi. Dal lato della domanda, vi è un **contributo positivo** di quella **nazionale** (composta da consumi finali nazionali e investimenti fissi lordi, al lordo delle scorte) e un **apporto negativo** della **domanda estera netta**. (2)

Negli USA l'attività economica continua ad espandersi a ritmi solidi

» Secondo la **prima stima** del **PIL** del **3Q2024**, l'**economia statunitense** mostra una lieve **decelerazione a 2,8% a/a** (da 3,0% del Q2). Rispetto al secondo trimestre, la decelerazione del PIL reale ha rispecchiato principalmente una **flessione degli investimenti in scorte** e un calo maggiore degli **investimenti residenziali**. Questi movimenti sono stati **solo in parte compensati** dall'accelerazione delle **esportazioni**, della **spesa dei consumatori** e della spesa del governo **federale**. Le importazioni hanno registrato un'accelerazione. (3)

In Cina, il PIL cresce a tassi alti, ma al di sotto del target del partito

» In **Cina**, il **PIL** del **3Q2024** vede una crescita del **+4,6% a/a**, in lieve calo rispetto al +4,7% a/a del precedente trimestre. La variazione congiunturale invece è del **+0,9% t/t**, in miglioramento rispetto al +0,7% t/t del 2Q. Gli analisti ritengono che, seppur diversi indicatori economici chiave siano migliori del previsto a settembre e ottobre, la **debolezza strutturale nei settori immobiliare e delle famiglie resta in gran parte irrisolta**, unito ad un declino della crescita delle esportazioni. Le misure di **politica monetaria espansiva** recentemente annunciate richiederanno tempo e pazienza per stimolare la crescita, anche se è improbabile che riescano a invertire la frenata dell'economia; infatti, questa deriva da **problemi strutturali** che al momento sono trascurati, come la **sovracapacità produttiva**, gli **elevati livelli di debito** e l'**invecchiamento della popolazione**. (4)

» L'**FMI rivede al rialzo le previsioni di crescita di Stati Uniti, Brasile e Gran Bretagna** per il 2024, **ridotte quelle per Cina, Giappone, Eurozona**: secondo IMF, guerre e nuovi conflitti commerciali rappresentano una minaccia per l'economia globale, attesa in crescita al **+3,2%** nel 2024/25. (5)

Gráfico 1: Variazione tendenziale del PIL, Italia e Eurozona

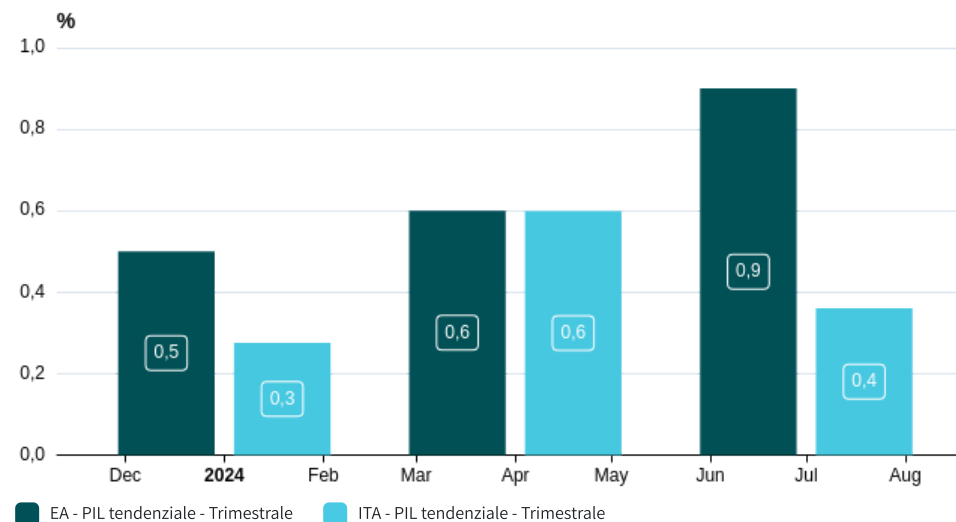
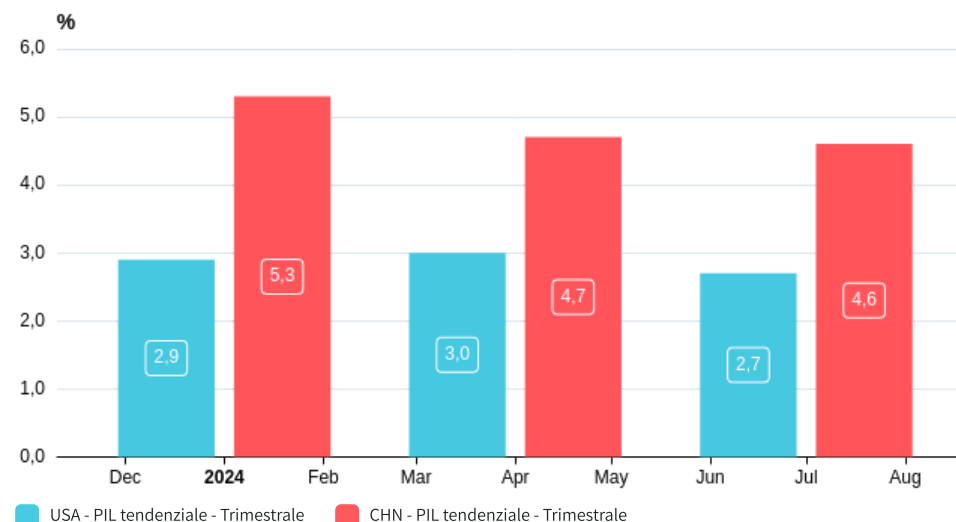


Gráfico 2: Variazione tendenziale del PIL, USA e Cina



Fonte: (1) Eurostat, GDP up by 0.4% in the euro area and by 0.3% in the EU, 30 ottobre 2024; (2) Istat, Stima preliminare del Pil - III trimestre 2024, 30 ottobre 2024; (3) Bureau of Economic Analysis, Gross Domestic Product, Third Quarter 2024 (Advance Estimate), 30 ottobre 2024; (4) Reuters: "China's Q3 GDP hits weakest pace since early 2023, backs calls for more stimulus" 18 ottobre 2024. (5) IMF, World Economic Outlook, October 2024.

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

Eurozona, a Ottobre inflazione pari al target BCE

» In **Eurozona** l'indice armonizzato dei prezzi al consumo **HPCI** di ottobre sale al **+2,0% a/a** (da +1,7%) a causa di un **calo meno sostenuto dei prezzi dei beni energetici**, a -4,6% a/a (da -6,1%), e ad un **aumento su base tendenziale dei generi alimentari**, a **+2,9% a/a** (da +2,4%). Stabili i servizi a +3,9 a/a; beni industriali non energetici in aumento a +0,5% a/a (da +0,4%). L'**inflazione core** è rimasta invariata al **+2,7% a/a**. Tra principali paesi dell'area, anche in **Germania** l'inflazione sale a **+2,4% a/a** (da +1,8%), poco sopra il target, mentre in **Spagna** e **Francia** i prezzi si incrementano rispettivamente a **+1,8 a/a** (da 1,7%) e a **+1,5% a/a** (da +1,4%), pur rimanendo sotto il target della BCE. La causa principale della lieve battuta d'arresto del processo disinflazionistico sia nell'**Eurozona** che nei **principali membri**, come precedentemente anticipato sia dagli analisti che dalla **BCE**, è il venir **meno dell'effetto base dato dai prezzi dei beni energetici**, e quindi i precedenti forti cali dei prezzi dell'energia si stanno esaurendo nei tassi annuali, che pur continuando a segnare una variazione negativa, diminuirebbero in maniera meno sostenuta di quanto visto negli ultimi mesi. (1)

Anche in Italia, inflazione in crescita a causa dei prezzi dei beni energetici

» In **Italia**, l'indice dell'**inflazione NIC** di ottobre aumenta a **+0,9% a/a** (da +0,7%) e registra una variazione su base mensile nulla. La **lieve accelerazione** riflette principalmente l'**andamento dei prezzi dei Beni alimentari**, sia lavorati, a **+2,0% a/a** (da +1,5%), sia non lavorati, a **+3,3% a/a** (da +0,3%) e, in misura minore, l'**attenuazione della flessione dei prezzi dei Beni energetici non regolamentati**, a **-10,2% a/a** (da -11,0%). Tali effetti sono stati **solo in parte compensati dalla decisa decelerazione** dei prezzi dei **Beni energetici regolamentati**, a +2,0% a/a (da +10,4%) e di quella dei **servizi** a +2,6% a/a (da +2,8). L'**inflazione di fondo** resta **stabile a +1,8% 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.(2)

Inflazione in calo negli USA e in lievissimo aumento in Cina

» L'indice dell'**inflazione PCE** di settembre vede un **lieve calo a +2,1% a/a** (da +2,2%), ma un piccolo aumento rispetto al mese precedente pari a **+0,2%** (da +0,1%). La **componente core** risulta stabile a **+2,7% a/a**. In crescita sia il Personal Income, a **+0,3%** (da +0,2%) che il Personal Spending a **+0,5%** (da +0,2%).

» Indice dell'**inflazione CPI** di ottobre in lieve accelerazione a **+2,6% a/a** dal +2,4% a/a segnato a settembre, il primo aumento da marzo 2024. Su base mensile i prezzi aumentano di +0,2% m/m come nel mese di settembre, mentre l'**indice core** rimane stabile a **+3,3% a/a**. L'aumento su base tendenziale dell'indice generale è principalmente dovuto alla diminuzione meno sostenuta dei **beni energetici**, a +4,9% a/a (da -6,8%) e ad un lievissimo aumento sempre su base tendenziale dei prezzi dei **servizi**, a +4,8% a/a (da +4,7%), mentre continua la decelerazione dei **beni alimentari**, a +2,1% a/a (da +2,3%). L'**aumento dell'indice generale ad ottobre era prevedibile**, in quanto i precedenti forti cali dei **prezzi dell'energia** si stanno **esaurendo nei tassi annuali**, e a causa di un'inflazione ostinata legata agli alloggi.

» A settembre in **Cina**, l'indice dell'**inflazione CPI** registra una crescita del **+0,4% a/a** (da +0,6%), mentre in termini congiunturali non vede variazioni. La Cina si trova ad affrontare una persistente **pressione deflazionistica** dovuta alla **debole domanda interna**, la quale, insieme ad **eccessivi investimenti interni**, ha spinto i prezzi al ribasso e costretto le aziende a ridurre i salari per tagliare i costi, indebolendo ulteriormente la fiducia dei consumatori. (3) (4) (5)

Gráfico 3: Inflazione e componente di fondo, Italia e Eurozona

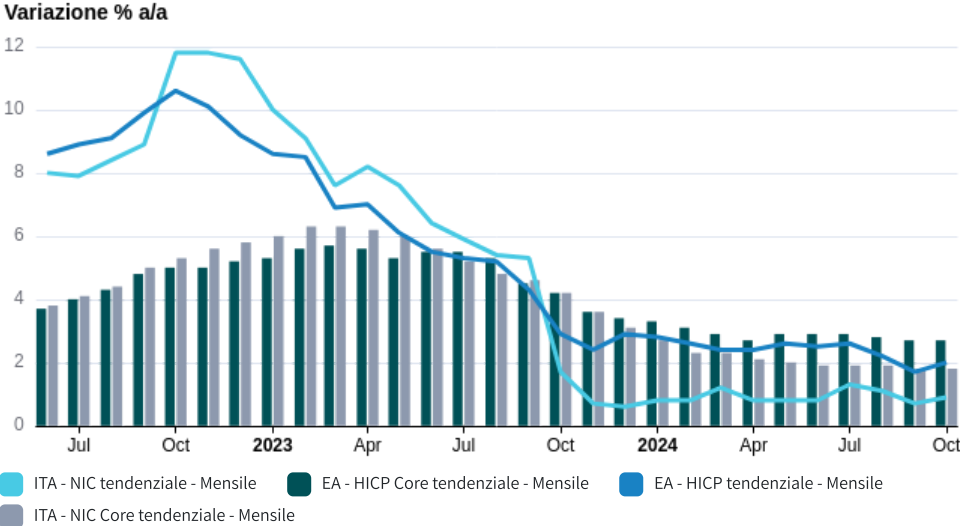


Gráfico 4: Inflazione PCE e CPI, USA



Fonte: (1) Eurostat, Flash estimate, Euro area annual inflation up to 2.0%, 31 ottobre 2024; (2) Istat, Prezzi al Consumo, Indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, dati provvisori, 31 ottobre 2024; (3) Bureau of Economic Analysis, Personal Income and Outlays, September 2024, 31 ottobre 2024; (4) Bureau of Labour Statistics, CONSUMER PRICE INDEX – OCTOBER 2024, 13 novembre 2024; (5) Reuters, China's deflationary pressures build in Sept, consumer inflation cools, 14 ottobre 2024.

La produzione industriale in Area Euro e negli USA

Calo generalizzato nei principali paesi dell'Eurozona per l'output industriale

» La **produzione industriale** del blocco in settembre torna a calare in modo marcato, a **-2,8% a/a** (da -0,1%), e a **-2,0% m/m** rispetto ad agosto (+1,5%). Nei principali paesi dell'area, sono la **Germania** e l'**Italia** a segnare i tassi di contrazione più significativi, rispettivamente **-4,5% a/a** (da -2,8%) e **-4% a/a**. Va leggermente meglio a **Francia** e **Spagna**, rispettivamente a **-0,7% a/a** (da +0,9%) e a **+0,6% a/a** (da -1,5%). Il motivo principale del rallentamento dell'industria europea sono gli **effetti ritardati e persistenti** della **restrizione monetaria** da parte della BCE. L'**impatto dei rialzi dei tassi** era stato inizialmente **oscurato** dagli **elevati arretrati** in settori tipicamente sensibili ai tassi (beni strumentali, edilizia, settore automobilistico), che hanno contribuito ad alimentare la produzione nonostante il calo della nuova domanda. Tuttavia, questo sostegno è venuto meno, facendo emergere la vera portata dell'impatto sui settori sensibili ai tassi. Il cambiamento di rotta della politica monetaria potrebbe aprire nuove prospettive. Secondo **Oxford Economics** la produzione industriale dell'UE dovrebbe **ridursi di -0,7% nel 2024** (da +0,1% della precedente stima) e dovrebbe **riprendersi nel 2025** a +2,7% (da +3% della precedente stima). (1) (2)

» A settembre 2024, rispetto ad agosto 2024, i **prezzi dei produttori industriali** sono diminuiti del -0,6% sia nell'area dell'euro che nell'UE. Su base annua, i prezzi alla produzione sono diminuiti del -3,4%. (3)

In Italia, permane la debolezza della produzione industriale

» L'**Indice della produzione industriale** a settembre continua a **calare**, sia su base tendenziale, a **-4,0% a/a** (da -3,2%), sia in termini congiunturali, a **-0,4% m/m** rispetto ad agosto (da una crescita nulla). Nella media del terzo trimestre il livello della produzione diminuisce di **-0,6% t/t**. I settori di attività economica che registrano gli incrementi tendenziali più elevati sono la **fabbricazione di apparecchiature elettriche** (+5,9%), la **fabbricazione di computer e prodotti di elettronica** (+1,9%) e l'**attività estrattiva** (+1,8%). Al contrario, quelle che registrano flessioni maggiori sono la **fabbricazione di mezzi di trasporto** (-15,4%), nelle industrie tessili, abbigliamento, pelli e accessori (-10,7%) e nella **fabbricazione di coke e prodotti petroliferi raffinati** (-8,1%).

» I **Prezzi alla produzione** dell'industria di settembre calano del **-2,0% a/a** (da -0,8%) e del **-0,6% m/m** (da +0,7%). Al netto del comparto energetico, i prezzi registrano una modesta crescita congiunturale (+0,1%) e mostrano una flessione tendenziale molto più contenuta a -0,2% (-0,5% ad agosto). Per quanto riguarda le costruzioni, i prezzi alla produzione per "Edifici residenziali e non residenziali" diminuiscono dello -0,2% m/m e del -1,3% su base annua (-1,5% ad agosto). (4) (5)

Produzione industriale USA in recupero grazie alla ripresa del settore dei veicoli

» La **Produzione industriale** di settembre vede un calo del **-0,6% a/a** (da -0,2%) e del **-0,3% m/m** (da +0,3%). Si stima che la portata di due uragani che si sono abbattuti sul paese abbiano sottratto circa lo 0,3% alla produzione. La Capacità d'utilizzo è in calo a **77,5%** (da 78%), risultando sempre sotto la media di lungo periodo. L'Indice dei Prezzi alla Produzione di settembre vede una crescita a +1,8% a/a (da +1,7%), rimanendo stabili rispetto al mese precedente. (6)

Grafico 5: Produzione Industriale, Italia

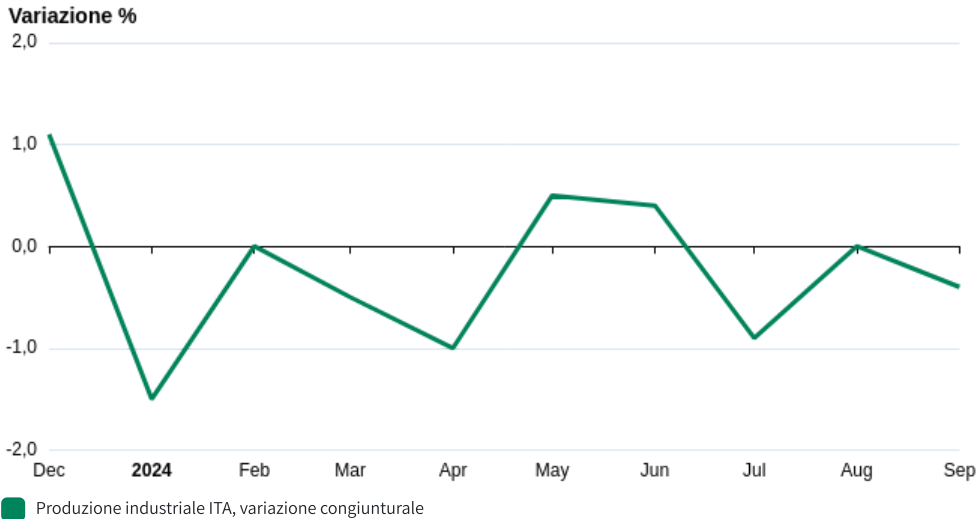
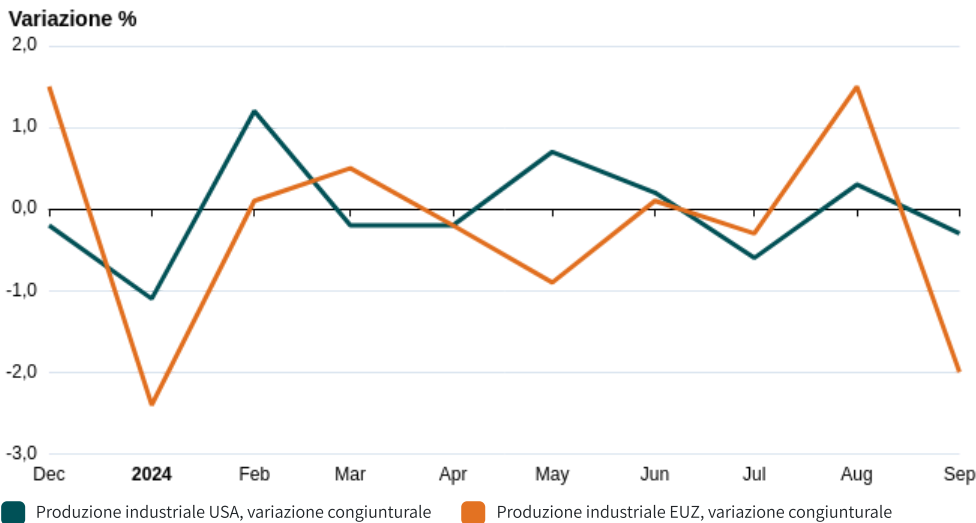


Grafico 6: Produzione Industriale, USA ed Eurozona



Il mercato del lavoro in Area Euro e USA

Tasso di disoccupazione ai minimi storici nell'Eurozona

» Nell'Eurozona il **tasso di disoccupazione** a settembre cala lievemente a **6,3%** (da 6,4%). Anche i principali paesi europei non vedono particolari variazioni: la **Germania** rimane stabile al **3,5%**, **Francia** in lieve aumento a **7,6%** (da 7,5%) e **Spagna** in calo a **11,2%** (da 11,3%). (1)

» Nel 1H2024 la crescita salariale all'interno dei contratti collettivi nell'Eurozona si è mantenuta sostenuta, seppur in maniera differente tra paesi. La motivazione risiede nella differenza tra i sistemi di contrattazione collettiva, in particolare, la durata dei contratti e la durata della contrattazione dei rinnovi. Le retribuzioni in Italia e Germania hanno accelerato, avendo assimilato i rinnovi di contratti importanti, mentre Spagna e Francia hanno invece rallentato, avendo avuto più rinnovi nel triennio 2021-23. (2)

In Italia cala ancora la disoccupazione

» Il **tasso di disoccupazione** italiano a settembre è calato a **6,1%** (da +6,2%), registrando circa 14 mila disoccupati in meno. In lieve calo del -0,1% m/m la componente maschile, mentre la femminile non presenta variazioni. In aumento quella giovanile del +0,3% rispetto ad agosto. Il **tasso di occupazione** registra un lieve calo a **62,1%** (da 62,2% del mese precedente), in calo di 63 mila persone il numero degli occupati. Inizia a destare preoccupazione il numero degli **inattivi**, segnalando una crescita del +0,2% a **33,7%**, tramite un aumento di 56 mila persone. Inoltre, la crescita di questo aggregato confrontato col dato di settembre 2023 evidenzia un aumento di ben **+337 mila persone**, più della crescita degli occupati, che si attestano a **+301 mila**. Si evidenzia chiaramente il cambiamento di trend (**Grafico 7**): seppur la componente "disoccupati" sia in forte calo rispetto ad ottobre 2023, la componente "inattivi" aumenta più che proporzionalmente rispetto agli occupati nel medesimo periodo. (3)

» Le **retribuzioni contrattuali** del 3Q2024 sono in crescita del **+3,5% a/a** (da 3,4% del Q2). A settembre, invece, la crescita è stata del **+3,7% a/a** (da +3,6%) e **+0,2% m/m** (+1,2%) con 29 contratti in attesa di rinnovo coinvolgendo circa 6,9 milioni di dipendenti (il 52,5% del totale). I settori che presentano gli aumenti tendenziali più elevati sono: credito e assicurazione (+11,0%), gas e acqua (+6,7%) e settore metalmeccanico (+6,4%). (4)

Il mercato del lavoro americano si dimostra ancora solido

» Il **tasso di disoccupazione** ad ottobre è rimasto invariato al **4,1%**, così come il numero di disoccupati, a **7,0 milioni**: questi dati mostrano un certo raffreddamento del mercato del lavoro rispetto ad un anno fa, quando il tasso di disoccupazione si attestava al 3,8% e il numero di disoccupati era di 6,4 milioni. Raffreddamento che si mostra anche nel dato congiunturale dei nuovi occupati (Non farm payrolls), che segna appena **+12.000 unità** a ottobre rispetto a settembre (223.000, rivisto al ribasso da 254.000). L'occupazione ha continuato a crescere nel settore sanitario e in quello governativo, mentre è diminuita nel settore manifatturiero a causa di alcuni scioperi. (5)

Grafico 7: Italia - Andamento dei componenti del mercato del lavoro

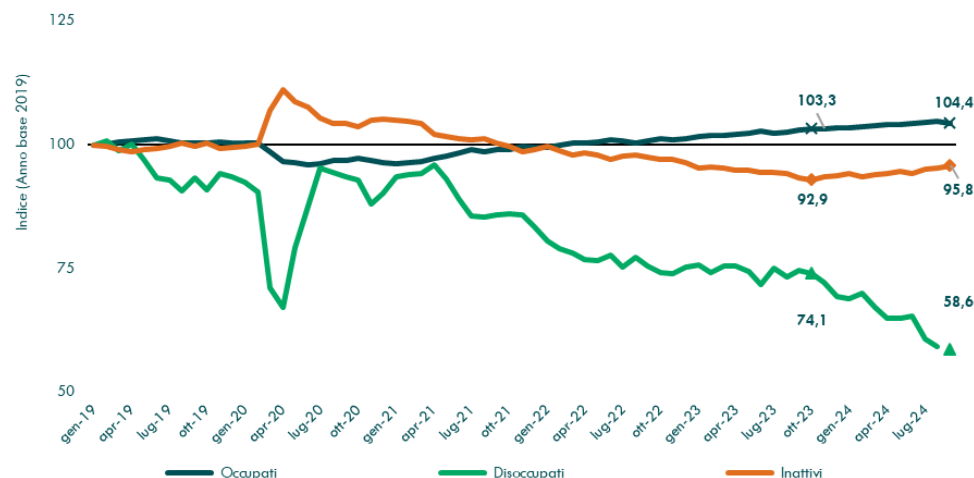
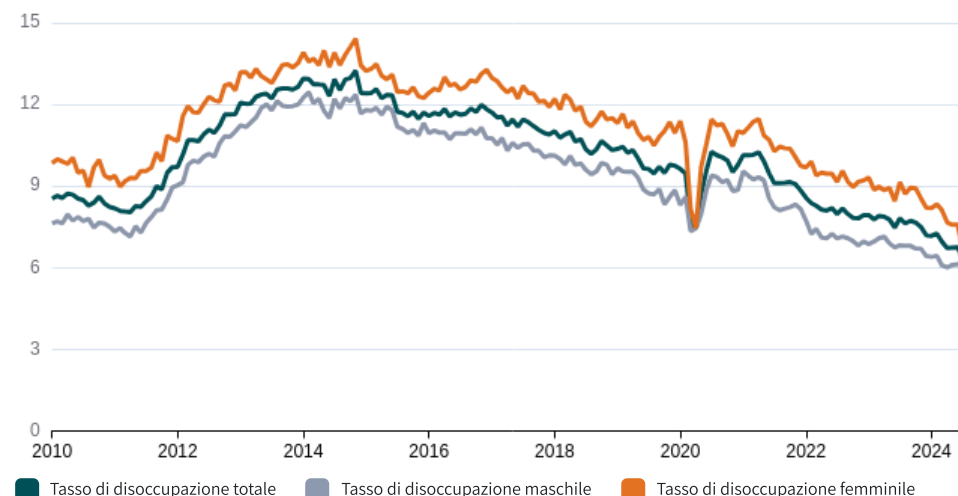


Grafico 8: Tasso di Disoccupazione ITALIA

Livello %



Fonte: (1) Eurostat, "Euro area unemployment at 6.3%", 31 ottobre 2024; (2) Banca d'Italia: "Bollettino Economico n.4", 11/10/2024; (3) Istat, "Occupati e disoccupati di settembre", 31 ottobre 2024; (4) Istat: "Retribuzioni contrattuali - III trimestre 2024" 29 ottobre 2024; (5) The U.S. Bureau of Labor Statistics, "The employment situation - october 2024", 1 novembre 2024.

L'indice PMI dei responsabili degli acquisti

Eurozona neutrale, eterogeneità tra gli stati membri

» L'indice PMI **composito** dell'**Eurozona** di ottobre vede tornare il valore nella soglia di neutralità pari a **50.0** (da 49.6). Le due più grandi economie del blocco della moneta unica, la **Germania** (**48.6**, da 47.5) e la **Francia** (**48.1**, da 48.6), hanno riportato livelli di contrazione dell'attività economica, controbilanciando le espansioni riportate dagli altri paesi. Sempre bene la **Spagna** che vede mantenere un livello molto al di sopra della neutralità a **55.2**, anche se in calo rispetto al mese precedente (56.3). I **servizi** dell'**Eurozona**, sempre ad ottobre, salgono a **51.6** (da 51.4). La **Germania** cresce a **51.6** (da 50.6), la **Spagna** a **54.9** (da 57.0) mentre la **Francia** cala a **49.2** (da 49.6). La domanda nel complesso è stata limitata, in calo i nuovi ordini ulteriormente, in particolare all'estero. Questo è stato compensato dagli ordini inevasi, che si sono inevitabilmente ridotti. L'occupazione ha visto un aumento, anche se in maniera marginale. Le aziende hanno mostrato comunque ottimismo nella crescita. Sempre in **Eurozona**, l'indice della **manifattura** vede un miglioramento a **46.0** (da 45.0), seppur rimanga distante dalla soglia di neutralità. Continua a sorprendere la **Spagna**, che registra un valore pari a **54.5** (da 53.0), il valore più alto da 32 mesi. La **Germania** migliora a **43.0** (da 40.6) mentre la **Francia** peggiora marginalmente a **44.5** (da 44.6). **Continuano a calare i livelli della produzione industriale dell'area euro**, messa ancora alla prova dalla mancanza dei nuovi ordini ricevuti, inclusi quelli esteri che comprendono il traffico intra eurozona. Di conseguenza si riduce l'attività di acquisto e quindi le giacenze delle materie prime e dei semilavorati. Nonostante ciò, le aziende hanno riportato ritardi nelle consegne da parte dei fornitori ma ad un tasso che però è risultato solo marginale. I livelli occupazionali si sono ridotti ulteriormente.

In Italia, i Servizi tornano a crescere, in peggioramento la manifattura

» L'indice **composito** italiano torna in zona di espansione a **51.0** (da 49.7), dopo due mesi consecutivi di declino, grazie ad una marginale crescita dei nuovi ordini ricevuti nel settore terziario. I **servizi**, infatti, crescono a **52.4** (da 50.5), registrando un nuovo rialzo delle commesse ricevute dalle aziende, recuperando quindi il deterioramento dei mesi precedenti. L'aumento dei nuovi ordini ha tratto beneficio da un miglioramento del mercato e dall'acquisizione di nuovi clienti. Nonostante questo, le aziende hanno continuato a segnalare livelli di capacità operativa in eccesso, facendo salire a 13 i mesi consecutivi in cui si registra un calo del lavoro inevaso, ad un tasso oltretutto lievemente maggiore dei precedenti. L'indice **manifatturiero** vede un calo a **46.9** (da 48.3), le aziende manifatturiere hanno registrato un calo più intenso dei nuovi ordini, in parte provocato dalla rapida contrazione delle vendite estere. Questo ha determinato una produzione in contrazione ad un livello più rapido rispetto a settembre. Le difficili condizioni del mercato hanno inoltre influenzato le decisioni in materia di occupazione, facendola calare al ritmo più rapido osservato in cinque mesi, a seguito anche del non rimpiazzamento del personale dimissionario. È stato però evidente un notevole calo del livello del lavoro inevaso. Le aziende del manifatturiero hanno generalmente indicato di essere state in grado di far fronte al loro carico di lavoro vista la carenza dei nuovi ordini ricevuti, registrando in alcuni casi miglioramenti dell'efficienza, supportando il calo degli ordini in fase di lavorazione. Nonostante il momento poco felice per il settore, l'indice di fiducia nei prossimi 12 mesi è alto.

La stabilità dei servizi sostiene l'economia USA

» L'indice PMI **globale composito** di ottobre migliora a **52.3** (dal 51.9) a seguito del calo delle sue componenti: i servizi scendono a **53.1** (da 52.9), la manifattura cala a **49.4** (da 48.7).

» L'Indice PMI della **manifattura** di ottobre negli **USA** registra un valore di **48.5** (da 47.3). Sebbene il settore manifatturiero statunitense sia rimasto in territorio di contrazione all'inizio dell'ultimo trimestre, sono emersi alcuni segnali di attenuazione della flessione. I servizi sono calati a **55.0** (da 55.2), mantenendosi in territorio fortemente espansivo, elemento che mantiene l'indice **composito** sostanzialmente stabile a **54.1** (da 54.0).

Grafico 9: PMI Eurozona

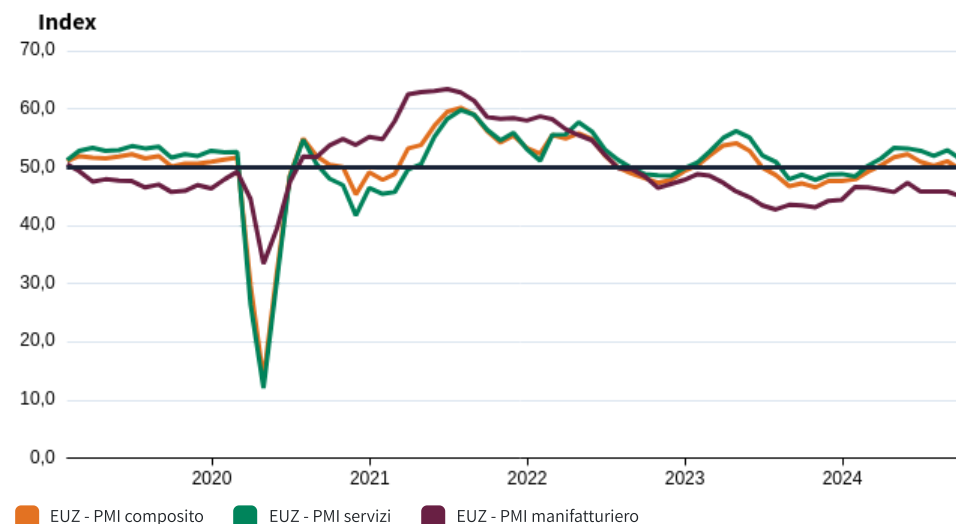
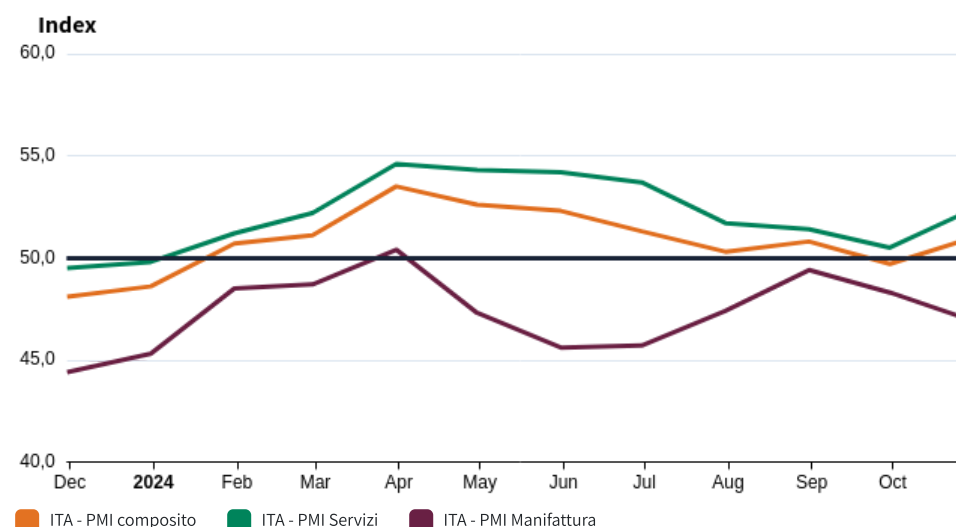


Grafico 10: PMI Italia



La politica monetaria: central bank snapshot

European Central Bank

Interest Rate Policy

- Deposit facility rate: 3,25%
- Main refinancing operations: 3,40%
- Marginal lending facility: 3,65%

• Ultimo cambiamento: Ottobre 2024 (-25bps)

Cambiamento precedente:

- Giugno, Settembre 2024 (-25bps)
- 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 tagliato di **25 punti base** i tre tassi di riferimento della banca centrale nel meeting del **17 ottobre**.

• Prossimo meeting: 12 dicembre 2024

Si tratta del **terzo taglio di un quarto di punto quest'anno**. Le ultime informazioni sull'inflazione, indicano che il processo disinflazionistico è ben avviato, influenzato anche dalle recenti sorprese al ribasso degli indicatori dell'attività economica. La Presidente Lagarde ha confermato che il livello e la durata della restrizione non saranno determinati dal "singolo" dato, e saranno definiti di volta in volta, escludendo un percorso di allentamento prestabilito. La **decisione del 17 ottobre è stata presa all'unanimità** e non è stata considerata l'ipotesi di un taglio di 50 punti base (come effettuato dalla banca centrale americana) a causa di un'attività economica inferiore alle attese. (1)

Federal Reserve

Interest Rate Policy

- Federal Funds Rates: 4,50% - 4,75%

• Ultimo cambiamento: Novembre 2024 (-25bps)

Cambiamento precedente:

- Settembre 2024 (-50bps)
- Febbraio, Marzo, Luglio 2023 (+25bps)
- Dicembre 2022 (+50bps)
- Giugno, Luglio, Settembre, Novembre 2022 (+75bps)
- Maggio 2022 (+50bps)

Azioni di politica monetaria

La FED ha deciso di ridurre i tassi di **25 punti base**, portando i **Fed Funds** nel range **4.50%-4.75%** nella riunione del **7 novembre**.

• Prossimo meeting: 17-18 dicembre 2024

La decisione segue il taglio dei tassi di mezzo punto effettuato nella riunione di settembre, che ha segnato l'**inversione della politica monetaria americana** dopo un ciclo di 11 rialzi consecutivi. Anche con quest'ultimo taglio dei tassi di 25 punti base, l'attuale politica monetaria americana è ancora considerata restrittiva, in un percorso orientato verso il tasso di neutralità. La **ricalibrazione della politica monetaria verso il tasso di interesse neutrale**, secondo Powell, contribuirà a mantenere la forza dell'economia e del mercato del lavoro. Tuttavia, la FED sarà pronta a **modificare la politica monetaria** se emergeranno rischi che potrebbero ostacolare il raggiungimento del target del 2% e la massima occupazione. (2)

Bank of England

Interest Rate Policy

- Bank rate: 4,75%

• Ultimo cambiamento : Novembre 2024 (-25bps)

Cambiamento precedente:

- Agosto 2024 (-25 bps)
- Marzo, Maggio, Agosto 2023 (+25bps)
- Dicembre 2022, Febbraio 2023 (+50bps)
- Novembre 2022 (+75bps)
- Agosto, Settembre 2022 (+50bps)
- Maggio, Giugno 2022 (+25bps)

Azioni di politica monetaria

La **Banca d'Inghilterra** ha effettuato un ulteriore taglio dei tassi di **25 punti base** nella riunione del **7 novembre**.

• Prossimo meeting: 19 dicembre 2024

La banca centrale inglese (BoE) passa così a **4,75%**. Il governatore Andrew Bailey ha ribadito l'**"approccio graduale"** dell'allentamento monetario, indicando che i tassi rimarranno elevati "per un periodo sufficientemente lungo" poiché persistono i rischi di inflazione. Le prospettive economiche in UK sono incerte anche per le iniziative di politica fiscale del governo: il ministro delle Finanze Rachel Reeves ha annunciato aumenti delle tasse per 40 miliardi di sterline, che potrebbero aumentare l'inflazione a breve termine. L'**inflazione CPI** è scesa all'**1,7%** in settembre, ma secondo le previsioni della BoE è destinata a salire nuovamente nel 2025, trainata dai prezzi dell'energia. La decisione della Bank of England è stata assunta quasi all'unanimità, con 8 voti favorevoli e uno contrario. (3)

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 mantenere fermi i tassi invariati allo 0,25%, nella riunione del **30 ottobre**.

• Prossima riunione: 18 dicembre 2024.

La **BOJ** ha dichiarato di potersi "permettere di perdere tempo" nell'analizzare i rischi dopo che l'aumento dei tassi di interesse di luglio e i deboli dati sull'occupazione negli Stati Uniti avevano innescato un brusco aumento dello yen e una crisi del mercato globale lo scorso 5 agosto. Da allora i mercati hanno ritrovato una certa calma, poiché una serie di dati solidi ha attenuato i timori di una recessione negli Stati Uniti. Il governatore Ueda ha più volte affermato che la BOJ continuerà ad aumentare i tassi se l'economia si muoverà in linea con le sue previsioni, sottolineando al contempo la necessità di restare vigili sugli sviluppi all'estero e sul mercato, affermando che potrebbero emergere nuovi rischi a seconda di chi diventerà il prossimo presidente degli Stati Uniti alle elezioni del 5 novembre. (4)

Head of Central Bank Christine Lagarde

Head of Central Bank Jerome Powell

Head of Central Bank Andrew Bailey

Head of Central Bank Kazuo Ueda

Fonte: (1) BCE, Monetary Policy decisions, 17 ottobre 2024; (2) Fed, "Federal Reserve Board: Press Release - Monetary Policy", 7 novembre 2024; (3) Reuters: "Bank of England cuts rates but sees higher inflation after Reeves' budget" 7/11/2024; (4) Reuters: "BOJ keeps policy steady, leaves door open for near-term rate hike" 31 ottobre 2024

La logistica e il commercio mondiale

Riviste le previsioni di crescita del commercio globale per il 2024/25

» Il WTO ha rivisto le **previsioni di crescita del commercio mondiale** di merci nel **2024 al +2,7%**, in leggero aumento rispetto alla precedente stima del +2,6%, e al **+3,0%** nel **2025** dal precedente 3,3%. Nell'aggiornamento di ottobre 2024 gli economisti del WTO osservano che il commercio mondiale di merci ha registrato un'**inversione di tendenza nella prima metà del 2024**, con un aumento del **+2,3% a/a**, cui dovrebbe seguire un'ulteriore **moderata espansione** nel resto dell'anno e nel 2025. Il **rimbalzo** arriva dopo due anni non esattamente brillanti per il commercio globale: a causa dell'**inflazione elevata** e dell'**aumento dei tassi di interesse**, il **2023** aveva registrato un significativo calo, di **-1,1%**, che aveva portato il totale degli interscambi mondiali a quota **\$24,2 trilioni**, preceduto da un ottimo **2022** che chiuse con un totale di **\$25,4 trilioni**. Il calo dell'inflazione dovrebbe aumentare i redditi reali delle famiglie e stimolare la spesa dei consumatori, mentre la riduzione dei tassi di interesse dovrebbe aumentare la spesa per investimenti delle imprese. Il Direttore Generale Ngozi Okonjo-Iweala ha dichiarato: "Prevediamo una **graduale ripresa del commercio globale** per il 2024, ma rimaniamo **vigili su potenziali battute d'arresto**, in particolare sulla **potenziale escalation di conflitti regionali** come quelli in Medio Oriente. L'impatto potrebbe essere più grave per i Paesi direttamente coinvolti, ma potrebbe anche influire indirettamente sui costi energetici globali e sulle rotte di navigazione".⁽¹⁾

Aumentano le pressioni sulla logistica

» Le **pressioni sulla catena globale** di approvvigionamento, misurate con l'indice **GSCPI**, vede un lieve calo nel mese di **settembre**, a 0,1 (da 0,2); tuttavia, guardando agli ultimi trimestri, notiamo una crescita dell'indice che, precedentemente, si trovava da mesi sotto lo zero e mostrava un trend discendente. Anche l'indice **Baltic** ha mostrato un andamento decrescente nelle ultime settimane. Ciononostante, l'indice segna **valori leggermente superiori ad un anno fa**, a riprova del fatto che i vari "**colli di bottiglia**", dalla crisi nel Mar Rosso alla siccità nel Canale di Panama, costituiscono ancora un limite per il commercio globale. Nelle ultime settimane abbiamo inoltre assistito ad una **crescita dei prezzi dei noli**: dopo che l'**indice composito** misurato da **Drewry** aveva mostrato un trend discendente da luglio in poi, ad inizio novembre sale del **+7%** (da un precedente settimanale di +4%), in particolare a causa dell'aumento dei prezzi dei **noli spot** sulla rotta **Asia-Europa**. A causa di un aumento di domanda in questa tratta, combinata all'impraticabilità del Canale di Suez, Drewry prevede che questa tendenza al rialzo continuerà la prossima settimana. Anche **Maersk-Moller** ha dichiarato di aver registrato una **forte domanda nel terzo trimestre**, trainata in particolare dalle esportazioni dalla Cina e dal Sud-Est asiatico, e di non vedere segnali di rallentamento dei volumi dall'Europa o dal Nord America nei prossimi mesi.

L'aumento della domanda di container fa crescere le aspettative sul commercio globale

Se da un lato è vero che persistono limiti al commercio globale, dall'altro è innegabile che ci sia stata una ripresa di quest'ultimo, ancorché questi limiti continueranno a dare linfa alla crescita delle tariffe di trasporto. **Moller-Maersk** prevede che la **forte domanda di trasporto** di merci in tutto il mondo **continuerà nei prossimi mesi**, ma non vede un ritorno alla navigazione attraverso il Canale di Suez fino al 2025. Gli attacchi alle navi container nel Mar Rosso da parte dei militanti Houthi allineati con l'Iran hanno interrotto una rotta di navigazione vitale per il commercio est-ovest, con un prolungato reindirizzamento delle spedizioni che ci si aspetta possa protrarsi fino al 2025. ⁽²⁾ ⁽³⁾

Gráfico 11: Global Supply Chain Pressure Index

Deviazione standard



Gráfico 12: Baltic Dry Index



Fonte: (1)World Trade Organization, Global goods trade on track for gradual recovery despite lingering downside risks, 10 ottobre 2024; (2) Reuters, Maersk sees no Suez Canal return until 'well into 2025' due to Red Sea threat, 31 ottobre 2024; (3) Drewry, World Container Index, last update 7 novembre 2024. Trading Economics: Baltic Exchange Dry Index;

Tassi di interesse

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

Il rendimento del BTP benchmark con scadenza 10 anni si attesta al 3,73% al 7/11/24 (dal 3,55% al 9/10). Il rendimento del BTP a 2 anni risulta pari al 2,73% al 7/11 (dal 2,68% al 9/10).

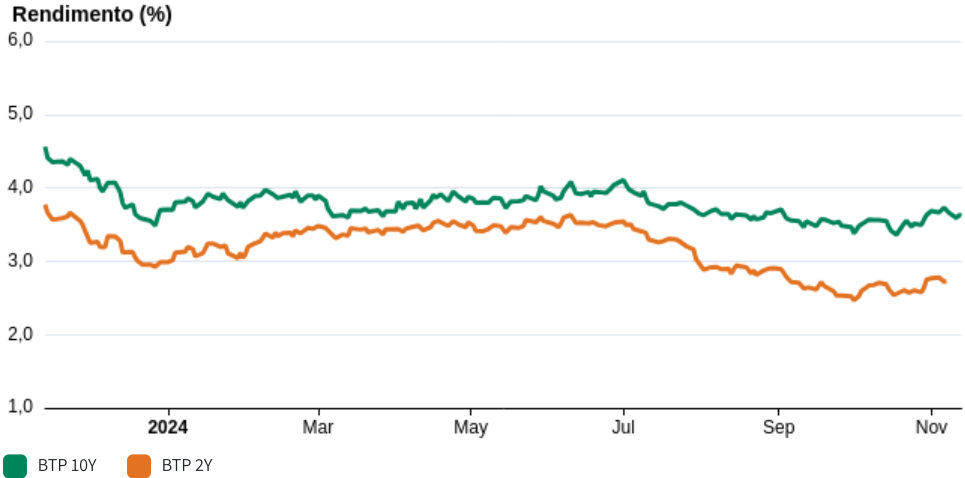


Grafico 13 (c): Spread BTP-BUND

Il differenziale di rendimento tra il titolo di stato decennale italiano e quello tedesco è calato a 129 bps all'08/11 (da 131 bps all' 8/10). Sostanzialmente stabile lo spread OAT - BUND 76 bps (dai 77 bps dell' 8/10).



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

Rendimenti dei titoli di stato con scadenza 10 anni dei principali paesi dell'Eurozona all' 8/11 (dall'8/10/24): il Bund tedesco si attesta al 2,36% (dal 2,25%), il titolo OAT francese al 3,66% (dal 3,022%), il decennale spagnolo al 3,10% (da 3,00%), il 10Y portoghese al 2,87% (dal 2,74%), il decennale greco al 3,26% (da 3,23%).

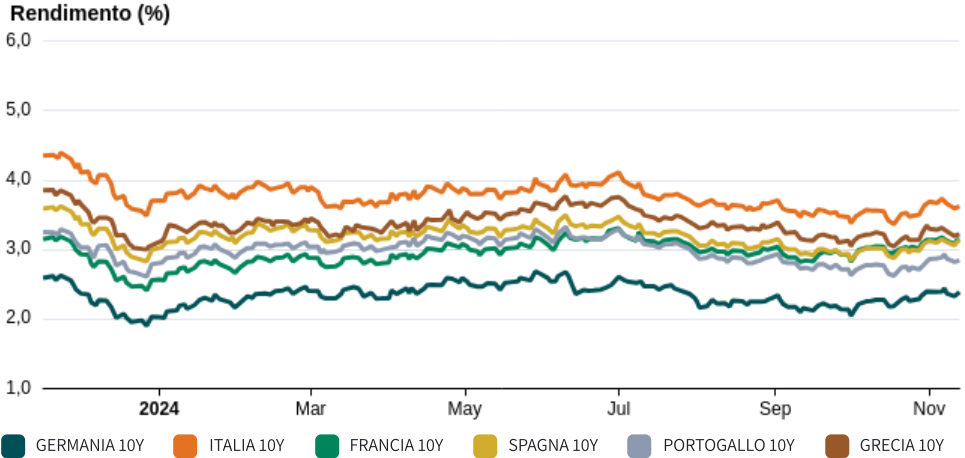
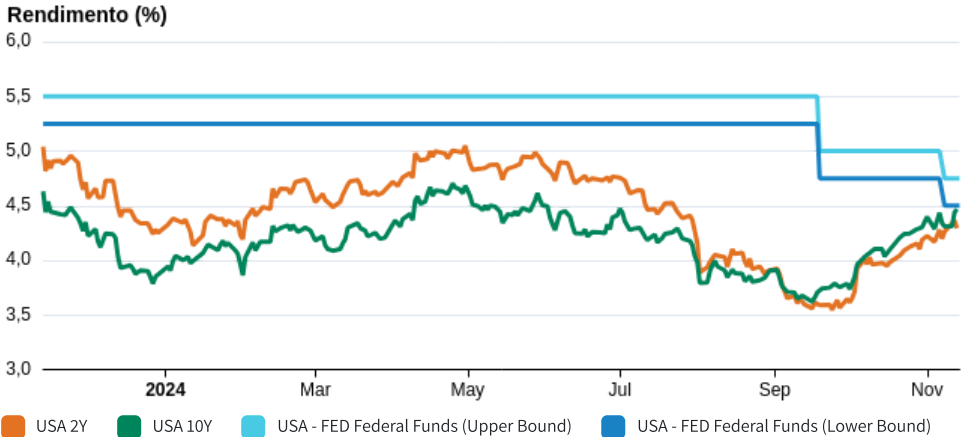


Grafico 13 (d): US Treasury 2Y e 10Y. Fed Funds

Il rendimento del titolo a due anni si attesta al 4,20% al 7/11/24 (dal 4,03% al 9/10), mentre i tassi del decennale risultano al 4,30% (dal 4,07%): il rialzo dei 10 anni dovrebbe riflettere aspettative di inflazione più elevate, ma potrebbe trattarsi in realtà, secondo quanto dichiarato dal presidente della FED, di un aumento legato ad attese di maggiore probabilità di avere crescita più forte e forse meno rischi al ribasso. Il differenziale 10-2 è aumentato a +10 bps. La forbice dei policy rates è nel range 4,50%-4,75%.



Fonte: 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 10YR, T-Bill 2Y, Fed Funds.

Tassi di interesse e valute

Grafico 14 (a): Cambio EUR/USD

Il tasso di cambio EUR/USD cala a 1,08 al 7/11 rispetto al 1,09 dell' 8/10.



Grafico 14 (c): EUR IRS 10Y

Il tasso di rendimento EUR IRS a 10 anni cala a 2,42% all' 7/11 (dal 2,48% del 9/10).



Grafico 14 (b): Cambio Dollaro/Yen

Il cambio USD/JPY si attesta a 154 al 6/11 (da 149 al 9/10).



Grafico 14 (d): Euribor 3M

L' EURIBOR 3 mesi cala ulteriormente a 3,03% al 8/11 (dal 3,27% del 9/10).



Fonte: Trading Economics (a) EURUSD; (b) DollaroYen; (c) Eur Annual 10Y; (d) Euribor 3M Trading Economics: Euribor 3 Months Rate. undefined; Trading Economics: EURJPY Euro Japanese Yen;

Materie Prime

Grafico 15 (a): Petrolio WTI

Nonostante l'instabilità mediorientale continui, il prezzo del petrolio sembra mostrare un trend discendente, complice il rallentamento della domanda e dell'economia Cinese. Il prezzo del WTI si attesta a \$72 al 7/11/2024 (da \$76 al 8/10/2024).



Grafico 15 (c): Oro

L'Oro, dopo aver raggiunto un massimo vicino a 2800 dollari, ha rallentato la sua corsa attestandosi a \$2684 per oncia all'08/11/2024 (da \$2608 per oncia al 10/10/2024)



Grafico 15 (b): Gas Naturale

Il prezzo del gas TTF si attesta a €42 al 7/11/2024 mwh (€40,1 al 10/10/2024)



Grafico 15 (d): Grano

Il prezzo del grano si attesta a €215 al 07/11/2024 per metric tonnellata (da €229 per metric tonnellata al 08/10/24).



Fonte: (a) Petrolio WTI; (b) ICE Endex Dutch TTF Natural Gas Futures Contract; (c) Oro; (d) WHEAT EURO EOP - Euronext Derivatives Paris EUR.

BPER:

Grazie

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 15 novembre 2024.

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