



CONFINDUSTRIA
Piemonte



Insight

A cura del Centro Studi Confindustria Piemonte

Giugno 2023

n. 111



Sommario

Economia mondiale

- Un 2023 di crescita debole per l'area euro. Inflazione verso il picco? In Europa tiene l'occupazione, diminuisce la disoccupazione.

Economia italiana

- Positivo l'andamento del terziario, ma se rallenta l'industria, investimenti a rischio.

Materie prime

- La debolezza del ciclo industriale globale frena i prezzi delle commodity.

Valute

- Mentre l'euro-dollaro rimane su valori stabili, le valute mondiali hanno brusche discese e rapide salite. Le crypto ancora in crisi.

Credito

- La BCE conferma il rialzo: incertezze sulla FED. I dati di marzo per imprese e famiglie italiane.

Inflazione

- L'inflazione scende, ma resta elevata.

ECONOMIA MONDIALE

	TASSO DISOCCUPAZIONE	PRODUZIONE INDUSTRIALE	COSTRUZIONI
	maggio 2023	aprile 2023/2022	aprile 2023/2022
	3,7%	+0,2%	+7,2*
	TASSO DISOCCUPAZIONE	PRODUZIONE INDUSTRIALE	COSTRUZIONI
	aprile 2023	marzo 2023/2022	marzo 2023/2022
	6,5%	-1,4%	-,15%**

* Construction spending

** Indice della produzione nelle costruzioni

- ▶ Un 2023 di crescita debole per l'Europa.
- ▶ Inflazione verso il picco?
- ▶ In Europa tiene l'occupazione, diminuisce la disoccupazione.

In breve...

All'inizio di giugno sono stati pubblicati gli aggiornamenti delle previsioni di due tra le più autorevoli istituzioni internazionali: OCSE e World Bank. Pur con toni leggermente diversi (più ottimista l'OCSE, più prudente la World Bank), entrambi concordano nel prefigurare il 2023 come un anno di crescita modesta, con alcune aree sull'orlo della stagnazione. È questo il caso dell'Europa, che sta uscendo da una recessione "tecnica" dopo due trimestri (il quarto del 2022 e il primo del 2023) di crescita negativa. In Europa l'inflazione è particolarmente vischiosa e le armi per rilanciare la crescita sono poche. Senza contare che il conflitto tra Russia e Ucraina, con relativi costi e sanzioni, è più che mai lontano da una soluzione positiva.

Sulla base di un andamento più favorevole del previsto, OCSE e World Bank hanno ritoccato al rialzo di qualche decimo di punto le loro stime precedenti, almeno per il 2023; viceversa, le proiezioni per il 2024 sono state riviste al ribasso. La "resilienza" dell'economia globale deve molto al comparto dei servizi. Emersa già a fine 2022, la dicotomia tra manifattura e servizi si è poi rafforzata nei mesi successivi: più debole e incerta la crescita della manifattura, più dinamici i servizi grazie anche al contributo del turismo. Parlando della situazione europea, tuttavia, non sono troppo incoraggianti gli indicatori più recenti: dalla produzione industriale alla produzione nelle costruzioni, dalle vendite al dettaglio ai sondaggi sul clima di fiducia. Conforta, viceversa, l'ottima tenuta dell'occupazione, con il tasso di disoccupazione stabile poco al di sopra del 6%, anche se con ampie differenze tra paesi.

Cosa possiamo aspettarci nei prossimi mesi? I fattori di rischio restano immutati. Uno dei nodi principali rimane l'andamento dell'inflazione, soprattutto in Europa. Il dato di aprile (6,1% rispetto al 7,0% di marzo) è incoraggiante, ma è ancora presto per parlare di una inversione di tendenza. È questo il giudizio della BCE, che ha ribadito di recente che la fase restrittiva proseguirà, anche se con incrementi più contenuti dei tassi (0,25 punti). Secondo gli analisti, nel 2024 la BCE potrebbe tagliare i tassi in misura più aggressiva rispetto alla Federal Reserve e alla Bank of England. Non è pensabile, in ogni caso, che si ritorni a quella fase di tassi prossimi allo zero che abbiamo vissuto negli ultimi anni. Una situazione anomala in una prospettiva storica, che ha certamente stimolato la crescita ma anche aggravato squilibri e

alimentato pericolose bolle speculative, creando un eccesso di liquidità e debito che in futuro dovrà necessariamente essere ricondotto a valori più sostenibili.

L'OCSE rivede al rialzo le previsioni

All'inizio di giugno l'OCSE ha pubblicato l'aggiornamento del rapporto di previsione. Rispetto al rapporto di novembre 2022, le stime di crescita per il 2023 sono state ritoccate al rialzo di circa mezzo punto percentuale, grazie a una prima parte del 2023 più favorevole del previsto. Per il 2024 le previsioni sono state migliorate in misura più contenuta (0,2 punti), dato il permanere di significativi elementi di rischio.

... ma il 2023 sarà un anno di crescita modesta

La crescita dell'economia globale è ora prevista al 2,7% nel 2023 e al 2,9% nel 2024, in deciso rallentamento rispetto al 3,3% del 2022. La crescita prevista sarà sensibilmente inferiore per le economie avanzate (paesi OCSE): 1,4% sia nel 2023 che nel 2024. Particolarmente problematico è lo scenario per l'area euro: la crescita prevista si ferma allo 0,9% per il 2023, con una modesta accelerazione nel 2024 (1,5%). Meglio Stati Uniti e Giappone, con una crescita prevista nel 2023 rispettivamente dell'1,6% e dell'1,3%. Nel 2024, per entrambi i paesi l'OCSE si attende una frenata che porterà la crescita al di sotto di quella prevista per l'Europa: rispettivamente all'1,0% e all'1,1%.

Prospettive positive per le economie emergenti

Ben più dinamiche le economie emergenti. Nel 2023 l'OCSE stima una crescita del 3,9% (superiore al 3,7% del 2022), mentre il 2024 dovrebbe far registrare un'ulteriore accelerazione (4,1%). A trainare lo sviluppo, come sempre, sono soprattutto Cina e India, con una crescita prevista nel 2023 rispettivamente del 5,4% e 6,0%. Il commercio globale subirà una marcata decelerazione: la crescita prevista per il 2023 non va oltre un modesto 1,6%, con un timido recupero nel 2024 (3,8%).

La strada per la crescita è ancora lunga

L'analisi dell'OCSE è molto cauta. L'economia globale sta voltando pagina ma la strada per uno sviluppo solido e sostenibile è ancora lunga. Alcuni dei



fattori che hanno rallentato la crescita nella seconda metà del 2022 si stanno indebolendo: prezzi dell'energia e inflazione sono in calo, le strozzature delle catene di fornitura si stanno riducendo, l'occupazione è robusta e la situazione finanziaria delle famiglie è solida.

Inflazione core e debito elevato: sono questi i rischi principali

Sull'altro piatto della bilancia stanno i fattori di rischio. I principali riguardano la persistenza della inflazione core e gli elevati livelli di debito, ma anche le variabili geopolitiche vanno considerate. Il compito delle politiche monetarie è complicato: devono mantenere un orientamento restrittivo ma al tempo stesso monitorare con grande attenzione gli effetti di una stretta così significativa dopo un lungo periodo di tassi bassi. L'aumento dei tassi ha già messo in luce alcune vulnerabilità dei mercati finanziari; potrebbe essere necessario intervenire per iniettare liquidità e evitare il rischio di contagi. Gli scricchiolii (v. crisi delle banche americane) non vanno sottovalutati: il rischio di una crisi sistemica non può essere escluso a priori.

Gli ardui compiti della politica fiscale

Scelte difficili riguardano anche la politica fiscale. Il peso del servizio del debito è alto con tassi in rapida crescita, determinando un aumento del deficit e del debito. La necessità di rimettere in ordine i conti pubblici si scontra con l'esigenza di interventi ben mirati a supporto dell'economia. È evidente la necessità di focalizzare con maggiore attenzione la politica fiscale per sostenere le famiglie più deboli e dare impulso alla produttività dell'economia (transizione green, digitalizzazione, ecc.).

Il protezionismo non è la risposta

Preoccupa l'ondata di misure restrittive agli scambi e agli investimenti, introdotte da molti paesi sulla base di preoccupazioni sulla sicurezza delle catene di fornitura e delle tensioni geopolitiche globali. Una scelta sbagliata e pericolosa, che danneggerà soprattutto le economie emergenti a basso reddito: la liberalizzazione degli scambi continua a essere secondo l'OCSE una scelta imprescindibile.

Le previsioni della World Bank: crescita debole anche nel 2024

Anche la World Bank (WB) nel rapporto di previsione pubblicato a inizio giugno si attende un rallentamento della crescita mondiale nella seconda metà dell'anno; una fase di debolezza che dovrebbe proseguire nel 2024. Le proiezioni della WB sono sensibilmente meno positive rispetto a quelle dell'OCSE. La WB stima per il 2023 una crescita globale del 2,1%, in rialzo di 0,4 punti rispetto alle previsioni di gennaio, grazie a un andamento più favorevole del previsto nei primi mesi dell'anno; nel 2024 la crescita dovrebbe accelerare al 2,4% (0,3 punti in meno rispetto alle stime di gennaio).

Area euro in stallo, ripresa solo il prossimo anno

Per i paesi avanzati la WB prevede nel 2023 una crescita dello 0,7%, che salirà all'1,2% nel 2024. Meglio gli Stati Uniti (+1,1% e +0,8% rispettivamente nel 2023 e 2024) rispetto all'area euro (+0,4% e +1,3%). Più dinamici i paesi emergenti e in via di sviluppo, con proiezioni di crescita del 4,0% e 3,9% rispettivamente nel 2023 e 2024. Spicca (e non è una novità) la performance attesa di Cina

(5,6% e 4,6% nel 2023 e 2024) e India (6,3% e 6,4%). La Russia dopo un 2023 di stagnazione dovrebbe tornare nel 2024 a una crescita positiva.

Inflazione, politiche monetarie e crisi bancarie frenano la crescita

I fattori che frenano la crescita globale sono quelli ben noti. Persistenti pressioni inflazionistiche, politica monetaria restrittiva, difficoltà del settore bancario nei paesi avanzati, che ridurranno la disponibilità di credito. La World Bank non esclude un effetto contagio più esteso, con possibile, ulteriore indebolimento della crescita. Preoccupa il peggioramento della situazione debitoria di molte economie emergenti, in particolare tra i paesi a basso reddito.

L'aumento dei tassi fa salire il debito europeo

Il debito emesso dalla Commissione Europea per conto dell'Unione Europea è cresciuto in misura molto importante durante e dopo la pandemia. A maggio 2023, l'ammontare di debito in circolazione è pari a 400 miliardi di euro: l'85% è costituito da prestiti accesi dopo il 2020. Il debito è destinato ad aumentare fino al 2026 per effetto del NextGenerationEU e dei prestiti a supporto dell'Ucraina. Circa 421 miliardi del debito sono volti a finanziare interventi non rimborsabili: grants nell'ambito del Recovery and Resilience Fund e altri programmi europei. Quando i programmi di spesa erano stati lanciati, i tassi di interesse erano ai minimi o addirittura negativi. Ma oggi i rendimenti sono saliti e lo spread tra paesi si è ampliato. Bruegel stima che il costo per gli interessi (a carico del bilancio europeo) sarà circa il doppio di quanto era stato previsto all'inizio del ciclo di bilancio 2021-2027.

Da dove nasce l'elevata inflazione europea?

In Europa, è fonte di preoccupazione la persistenza di un elevato livello di inflazione core, nonostante il favorevole andamento della componente esogena e in particolare del costo dell'energia. Alta inflazione significa rischio di spirale prezzi-salari, difficoltà per la politica monetaria, aumento delle disuguaglianze sociali ecc. È importante capire meglio quali siano i driver dell'inflazione europea.

Oxford Economics: i tassi potrebbero scendere prima del previsto

Secondo una analisi di Oxford Economics, il ciclo inflazionistico europeo è destinato ad essere riassorbito in tempi abbastanza brevi, in quanto non è alimentato da un eccesso di domanda. Piuttosto, è l'effetto ritardato dello shock di offerta. Un periodo di inflazione ancora troppo alta non è dunque inevitabile, a meno che le aspettative dei mercati si disancorino dai dati reali o si ripresentino shock di offerta. Due elementi improbabili. Per queste ragioni, Oxford ritiene che la BCE possa tagliare i tassi in misura più aggressiva del previsto già nel 2024.

I paesi europei affrontano il nodo del debito

Dopo anni di politiche fiscali molto (troppo?) espansive, è giunto il momento per gran parte dei paesi europei di invertire la rotta e iniziare a ridurre il debito. Il contesto generale e la dimensione del consolidamento fiscale sono oggi più favorevoli rispetto a 10 anni fa. Tuttavia la reintroduzione delle regole fiscali europee nel 2024, con la rinnovata enfasi sulla sostenibilità, presenta qualche rischio.



In via di definizione le regole del patto di stabilità

Tra i paesi più indebitati, solo Portogallo e Grecia hanno in programma di ridurre il debito in linea con le vigenti regole europee; Italia e Francia, al contrario, prevedono che il livello del debito rimarrà a lungo sugli attuali, elevati livelli.

Le nuove regole dovranno essere definite entro fine anno. L'Europa dovrà evitare da un lato di imporre un consolidamento troppo oneroso; ma regole troppo lasche incoraggerebbero i paesi con scarsa disciplina fiscale.

Va rilevato che, fino a oggi, la crescita del debito conseguente all'aumento non ha avuto particolari contraccolpi sul mercato dei titoli sovrani europei grazie al ruolo di backstop della BCE e ai meccanismi di supporto messi in campo dalla UE (come il MES).

Investimenti delle imprese in stallo

Gli investimenti sono una variabile decisiva negli scenari di crescita. Le previsioni non sono positive: nel 2023 la spesa per investimenti ristagnerà e nel 2024 registrerà soltanto una modesta accelerazione. È questo l'effetto di alcuni fattori di freno: a partire dalla riduzione dell'offerta di credito e l'aumento dei tassi, solo in parte compensati dalla discesa dei prezzi dell'energia.

Si riduce la liquidità delle imprese

Alcuni indicatori sono piuttosto allarmanti. Nei paesi avanzati la liquidità delle imprese sta diminuendo a un tasso annuo dell'8%, il peggior calo dal 1980, storicamente coerente con un calo degli investimenti potenzialmente nell'ordine del 3-4%. Nel complesso, gli analisti si attendono, nella seconda parte di quest'anno, un calo della spesa per investimenti intorno al 2% su base annua.

In calo domanda e offerta di credito

Le imprese devono, inoltre, affrontare l'aumento del costo del credito e una restrizione dell'offerta di finanziamenti da parte delle banche. Un settore particolarmente esposto alla riduzione del credito è quello immobiliare. I dati in Europa e ancor più negli Stati Uniti indicano che la domanda di credito per investimenti sta diminuendo piuttosto rapidamente. Il 33% delle banche europee ha segnalato nell'ultimo sondaggio condotto dalla BCE una minore richiesta di credito. Negli Stati Uniti il calo della domanda di credito è confrontabile con quella registrata nel 2009, durante la crisi finanziaria.

Gli effetti delle crisi bancarie non sono da sottovalutare

Le recenti crisi bancarie, per quanto il pericolo di una crisi sistemica sia stato evitato, rischiano di determinare un prolungato rallentamento economico, sulla falsariga di quanto accadde in conseguenza della crisi Savings and

Loans americana negli anni '80. Le condizioni sono infatti simili: depositi molto volatili, alta concentrazione di prestiti immobiliari tra le piccole banche, caduta dei prezzi degli immobili. Una crisi di questo genere implica una modesta ma persistente pressione sul sistema economico per effetto della graduale restrizione creditizia.

...negli Stati Uniti fino a un punto di crescita in meno

Secondo le simulazioni di Oxford Economics, una restrizione creditizia pari a un terzo di quella registrata nel 2009 abbasserebbe la crescita americana di 1,1 punti nel 2024. L'impatto sulla crescita globale di una diffusa restrizione del credito sarebbe invece di 0,4 punti percentuali nel 2024. Oxford ritiene che le probabilità di uno shock di maggiore entità siano basse grazie alla situazione generalmente favorevole dei conti del settore privato.

Noli marittimi: prezzi stabili da tre mesi

Ricordiamo tutti come tra l'estate 2021 e l'autunno del 2022 il costo dei noli marittimi fosse uno dei principali fattori di preoccupazione per l'intera economia: per l'effetto sui prezzi degli input, la disponibilità di materie prime e materiali, la regolarità delle forniture. Dopo aver raggiunto un picco di oltre 10.000 dollari, l'indice globale FBX (Freightos Baltic Index, che misura il costo del nolo di un container standard) è oggi sceso ai livelli storici, al di sotto dei 1.500 dollari. Da metà marzo tuttavia il prezzo è stabile, a indicare un assestamento della domanda.

Traffico merci: in vista un'inversione di tendenza?

Il volume dei trasporti marittimi è in discesa: secondo i calcoli riportati da World Trade Monitor, il calo è del -1,1% nei primi tre mesi del 2023. Tuttavia i dati più recenti sembrano indicare che la fase negativa possa essere vicina alla conclusione. A marzo si registra infatti un rimbalzo del traffico globale di container rispetto ai mesi precedenti; ad aprile, l'indice di traffico container del porto di Singapore raggiunge il record di 3,26 milioni di container, in crescita del 7% rispetto al 2022. Anche altri dati sembrano confermare una stabilizzazione del traffico merci: ad es. i movimenti cargo degli aeroporti di Londra e Narita (Giappone), il traffico container ferroviario americano, i trasporti su gomma negli Stati Uniti, il traffico container nei nove principali porti americani. In sostanza, gli analisti si attendono una ripresa dei trasporti marittimi già nel secondo trimestre.

Previsioni economia mondiale

(crescita percentuale rispetto all'anno precedente)

	2022	2023	2024		2022	2023	2024
Mondo	3,3	2,7	2,9	Gran Bretagna	4,0	-0,4	0,2
Paesi OECD	3,0	1,4	1,4	Paesi non OECD	5,0	5,0	5,2
USA	2,1	1,6	1,0	Russia ^(*)	-2,1	0,7	1,3
Giappone	1,0	1,3	1,1	Cina	3,0	5,4	5,1
Area Euro	3,5	0,9	1,5	India	7,2	6,0	7,0
Germania	1,8	-0,3	1,5	Sudafrica	1,7	1,1	1,6
Francia	2,6	0,6	1,2	Brasile	3,0	1,7	1,2
Italia	3,7	0,2	1,0	Commercio mondiale	5,1	2,4	3,5
Spagna	4,7	1,3	1,7	(*) previsioni FMI, aprile.			

Fonte: OECD giugno 2023.

STATI UNITI

Nel primo trimestre rallenta la crescita del PIL

Dopo il +2,6% registrato nel quarto trimestre 2022, secondo i dati semidefinitivi pubblicati dal Bureau of Economic Analysis nel primo trimestre 2023 il PIL americano segna una crescita dell'1,3%, positiva ma in marcata decelerazione. La crescita riflette l'aumento di consumi delle famiglie, export, spesa delle amministrazioni pubbliche a tutti i livelli (federale, statali e locali), investimenti fissi non residenziali; negativo invece l'andamento di scorte e investimenti fissi residenziali. In aumento le importazioni, che statisticamente rappresentano una componente negativa del PIL. All'aumento dei consumi delle famiglie contribuiscono sia i servizi che i beni materiali, in particolare gli autoveicoli. La frenata rispetto al quarto trimestre 2022 si deve soprattutto al calo delle scorte e al rallentamento degli investimenti non residenziali; accelerano, al contrario, i consumi, invertono la rotta le esportazioni e rallenta la caduta degli investimenti residenziali. Accelerano anche le importazioni.

Si accentua il calo dei profitti

Nel primo trimestre i profitti delle imprese diminuiscono di 151,5 miliardi; il dato negativo segue la flessione di 60,5 miliardi segnata nel quarto trimestre 2022. Il dato aggregato deriva dal consistente calo dei profitti delle imprese non finanziarie (-109,3 miliardi, dopo il calo di 22,9 mld. del quarto trimestre) e finanziarie (-25,4 mld., dopo il calo di 59,0 mld. del quarto trimestre). Negativo anche il saldo con l'estero (trasferimenti verso l'estero vs. incassi dall'estero), che scende a -16,4 mld. dopo il dato positivo del quarto trimestre (+21,4 mld.).

Mercato del lavoro: a maggio oltre 300.000 nuovi posti

Dopo i robusti incrementi di marzo 2023 (+217.000) e aprile (+294.000) anche il mese di maggio segna un eccellente risultato, con 339.000 nuovi posti di lavoro: un valore in linea con la media degli ultimi 12 mesi (+341.000). Il tasso di disoccupazione sale marginalmente al 3,7%, sempre vicino ai minimi storici. A maggio gli incrementi occupazionali più rilevanti riguardano servizi professionali e per le imprese (+64.000), pubblico impiego (+56.000), sanità (+52.000), attività ricettive e tempo libero (+48.000), costruzioni (+25.000), assistenza sociale (+22.000), logistica (+24.000), (+23.000). Variazioni marginali riguardano gli altri settori, inclusi estrattivo, manifattura, commercio, comunicazioni, attività finanziarie, servizi vari.

Pubblico impiego, settore ricettivo e tempo libero sono gli unici settori in cui il recupero rispetto ai livelli pre-pandemia non è ancora completo. Nel settore del pubblico impiego per colmare il gap mancano 209.000 posti (pari allo 0,9% del livello iniziale); nel comparto ricettivo il divario è di 349.000 posti (-2,1%).

La retribuzione media oraria dei dipendenti privati è salita a 33,44 dollari/ora, il 4,3% in più rispetto allo scorso anno. La settimana lavorativa media è di 34,3 ore, che sale a 40,1 ore nel manifatturiero (inclusi 3,0 ore di straordinari). La settimana media per personale di produzione resta di 33,8 ore.

L'auto traina la produzione industriale

Dopo la variazione nulla di marzo, ad aprile la produzione industriale segna una variazione del +0,5% rispetto al mese precedente. Rispetto allo scorso anno la variazione è del +0,2%.



Il dato di aprile deriva dalla buona performance del settore manifatturiero (+1,0%), grazie soprattutto all'automotive. In crescita anche il comparto estrattivo (+0,6%), mentre diminuisce l'indice delle utility (-3,1%), dopo il boom del mese precedente. Il tasso di utilizzo degli impianti rimane attestato al 79,7%, in linea con la media di lungo periodo.

Indice ISM: un maggio problematico

A maggio l'indice manufacturing ISM, rilevato mensilmente dall'Institute of Supply Management attraverso un ampio sondaggio condotto a livello nazionale, per il settimo mese consecutivo rimane al di sotto della soglia tra aumento e riduzione dell'attività produttiva. L'indice segna un lieve peggioramento rispetto alla rilevazione di aprile, a segnalare le perduranti difficoltà del comparto manifatturiero americano. In particolare, migliorano gli indicatori su occupazione (in territorio espansivo) ed export, mentre la domanda resta debole e i nuovi ordini rallentano ulteriormente. Migliorano le condizioni della supply chain (tempi di consegna, regolarità delle forniture ecc.)

Secondo le stime di ISM, il 31% del comparto manifatturiero (ponderato in termini di PIL) registra un indice PMI al di sotto dei 45 punti (un indicatore sintetico di debolezza), in aumento dal 12% di aprile. Sono soltanto 4 tra i 16 settori presi in esame a registrare un aumento della produzione: tra di essi i mezzi di trasporto e i prodotti in metallo.

Le vendite al dettaglio rialzano la testa

Dopo il calo di marzo (-0,7% secondo il dato definitivo), ad aprile le vendite al dettaglio fanno registrare un aumento dello 0,4% rispetto al mese precedente; la crescita rispetto allo scorso anno rallenta al +1,6%. Nel trimestre febbraio-aprile le vendite sono aumentate del 3,1% rispetto allo scorso anno. Nei primi quattro mesi, l'andamento delle varie voci di spesa è piuttosto variegata: in crescita salute e cura personale (+7,2%), alimentari (+4,6%), abbigliamento (+0,9%), auto e accessori (+0,6%), articoli sportivi e per tempo libero (+0,3%); in calo mobili e arredamento (-1,6%), prodotti elettronici (-1,8%), materiali da costruzione e giardinaggio (-2,1%). La spesa per la ristorazione è aumentata del 14,5%.

I mezzi di trasporto spingono gli ordini di beni durevoli

Dopo il recupero di marzo (+3,3% rispetto al mese precedente), ad aprile gli ordini di beni durevoli manufatti segnano un nuovo incremento (+1,1%), salendo a 283,0 miliardi di dollari. Al netto dei mezzi di trasporto gli ordini sono praticamente immutati (-0,2%). Al netto del comparto della difesa, la variazione diventa negativa (-0,6%). Gli ordini di mezzi di trasporto trainano la crescita con un robusto +3,7%.

Quanto agli ordini di beni capitali, ad aprile diminuiscono dello 0,5% gli ordini del comparto extra-difesa (84,9 miliardi di dollari), dopo il consistente aumento di marzo (+10,4%). In forte aumento gli ordini del comparto della difesa (+36,1%), saliti a 18,7 miliardi dopo la modesta variazione di marzo.

Mercato immobiliare: vendite ancora in calo

Prosegue ad aprile il calo del mercato immobiliare americano. La rilevazione condotta da NAR (National Association of Realtors) registra un calo del 3,4% rispetto a marzo e del 23,2% rispetto allo scorso anno, con vendite scese a 4,28 milioni (in termini annualizzati). Lo scorso anno erano 5,57 milioni.

Secondo le rilevazioni di Freddie Mac (la principale società di mutui immobiliari), a metà maggio il tasso medio sui mutui a tasso fisso a 30 anni è pari al 6,35%, in lievissimo calo rispetto al mese scorso, ma superiore rispetto allo scorso anno del 5,30%.

Il prezzo mediano è pari a 388.800 dollari, in calo dell'1,7% linea rispetto al 2022. Lo stock di immobili in vendita è pari a 1,04 milioni di unità, in crescita del 7,2% rispetto a marzo e superiore dell'1,0% rispetto allo scorso anno. Lo stock di invenduto è pari a 2,9 mesi di offerta ai ritmi di vendita attuali, superiore al livello dello scorso anno (2,2 mesi).

In media le case restano sul mercato per 22 giorni (dai 17 di marzo 2022); il 73% delle abitazioni vendute ad aprile erano sul mercato da meno di un mese.

La quota di vendite in sofferenza (distressed sales) è pari al 1% circa, come lo scorso anno.

L'indicatore sulle **vendite di abitazioni unifamiliari** (single-family houses) elaborato dal Census Bureau e del Department of Housing and Urban Development registra ad aprile un buon incremento delle vendite, risalite a 683.000 unità in termini annualizzati (+4,1% rispetto al dato definitivo di marzo, inferiore alla stima preliminare riportata nello scorso numero di Insight). Le



vendite sono superiori dell'11,8% al livello dello scorso anno (611.000). Il prezzo mediano è pari a 420.800 dollari, quello medio a 501.000 dollari. A fine aprile lo stock di case in vendita è di 433.000 unità, pari a un'offerta di 7,6 mesi ai ritmi attuali di vendita.

Edilizia: permessi di costruzione ancora in discesa

Dopo la forte flessione di marzo (-8,8% rispetto al mese precedente), ad aprile i permessi di costruzione (building permits) segnano una nuova contrazione (-1,5%) scendendo a 1,42 milioni (annualizzati); i permessi sono ben al di sotto del livello del 2022 (-21,1%). In lieve aumento (+2,2% rispetto al mese precedente) sono invece gli avviamenti di nuove costruzioni (housing starts), pari a 1,40 milioni; rispetto al mese scorso (-0,8%) anche in questo caso il divario rispetto allo scorso anno rimane molto ampio (-22,3%). Infine, ad aprile sono state completate 1,37 milioni di unità abitative (in termini annualizzati), in forte calo (-10,4%) rispetto al mese precedente; l'indicatore è lievemente al di sopra del livello dello scorso anno (+1,0%).

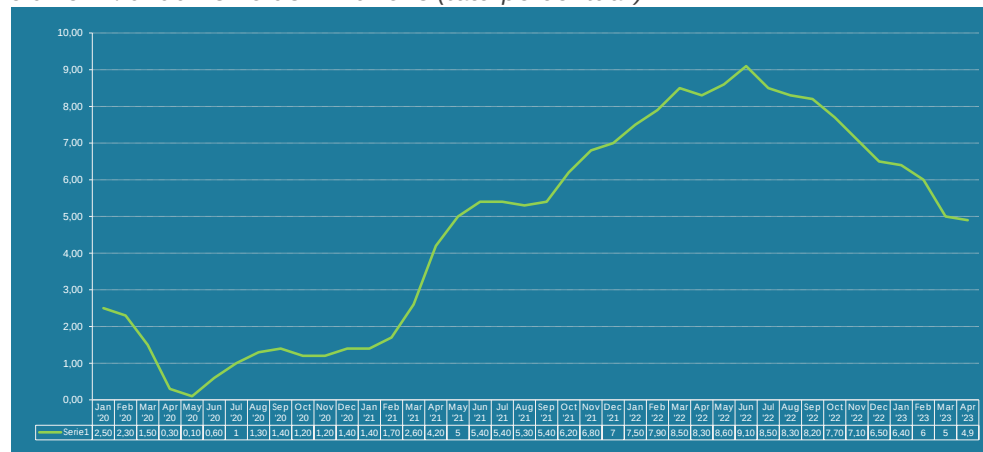
Spesa per costruzioni: prosegue la fase positiva

Ad aprile la spesa per costruzioni è stata pari a 1.908 miliardi in termini annualizzati, in crescita rispetto a marzo (+1,2%) e soprattutto allo scorso anno (+7,2%). Nei primi quattro mesi la spesa è aumentata del 6,1% rispetto al 2022. Il dato di aprile deriva da variazioni positive sia della spesa privata (+1,3% su marzo) che di quella pubblica (+1,1%). La spesa privata rappresenta oltre il 70% della spesa totale.

Automotive: maggio non delude, decimo mese di crescita

Anche a maggio il mercato automobilistico americano fa registrare una crescita a due cifre rispetto al 2022 (+19,6%): si tratta del decimo mese consecutivo di aumento delle vendite, salite a 15,1 milioni in termini annualizzati. NADA (National Automotive Dealers Association) rileva come la disponibilità di vetture sia cresciuta e gli incentivi siano aumentati (in media sono pari a 1.788 dollari/vettura, l'88% in più rispetto al 2022). Le vendite per flotte aziendali rappresentano il 18% del mercato, con un aumento del 535 rispetto al 2022. Secondo le valutazioni di J.D.Power il prezzo medio è di 45.838 dollari, lo 0,7% in più rispetto al 2022. NADA stima per il 2023 vendite intorno a 14,6 milioni.

Stati Uniti: andamento dell'inflazione (tassi percentuali)



Fonte: ???.

EUROPA

Area euro in recessione

Secondo i dati definitivi, nel primo trimestre 2023 il PIL dell'area euro registra una crescita negativa (-0,1%) rispetto al trimestre precedente; questo dato segue quello identico registrato nel quarto trimestre 2022, definendo dunque una recessione tecnica per l'area euro. La crescita tendenziale scende al +1,0%. In lieve aumento gli investimenti fissi (+0,6%), mentre le esportazioni sono praticamente invariate (-0,1%) e le importazioni sono in calo dell'1,3%. Una flessione delle importazioni rappresenta un contributo positivo alla crescita del PIL, e viceversa. Il maggiore contributo al PIL è venuto dal saldo esterno (+0,7 punti percentuali) e, in misura più limitata, dagli investimenti (+0,1 punti). Negativo invece il contributo dei consumi privati (-0,1 punti) e soprattutto dei consumi pubblici (-0,3 punti). Alla crescita negativa del primo trimestre contribuiscono l'andamento cedente dei consumi delle famiglie (-0,3%) e della spesa pubblica per consumi (-1,6%).

Tra le maggiori economie europee, nel primo trimestre le performance migliori riguardano Spagna (+0,5%) e Italia (+0,6%): più debole la crescita della Francia (+0,2%), mentre la Germania è in recessione (-0,3%). In termini tendenziali, nel confronto con il primo trimestre 2022 la crescita più elevata rimane quella di Spagna (+3,8%) e Italia (+1,9%); la Francia (+0,9%) registra una variazione più contenuta, mentre in Germania la crescita è negativa (-0,5%).

Indice PMI: anche a maggio crescita positiva ma più fredda

A maggio l'indicatore PMI composito (composite purchasing managers' index) rilevato da S&P Global, segnala il proseguire della fase di crescita dell'attività produttiva. L'indicatore tuttavia perde slancio rispetto alla rilevazione di aprile, pur restando ampiamente al di sopra della soglia tra espansione e flessione dell'attività sia nella manifattura che nei servizi. Prosegue la crescita dell'occupazione, si attenuano le pressioni sui costi degli input. Rallenta ulteriormente l'export. A livello territoriale, è la Spagna a dare le indicazioni migliori; il paese più debole è la Francia, con Germania e Italia in posizione intermedia. In tutti i casi l'indicatore composito rimane al di sopra della soglia espansione-contrazione dell'attività.

Produzione industriale: indietro tutta

Dopo il dato positivo di febbraio (+1,5% rispetto a gennaio), a marzo la produzione industriale registra un pesante arretramento (-4,1%). La variazione tendenziale resta di poco positiva (+0,9% a parità di giornate lavorative). Considerando l'andamento del trimestre gennaio-marzo, la produzione segna una lieve flessione (-0,2% rispetto al trimestre precedente), mentre rispetto allo scorso anno la produzione è cresciuta del 2,3%.

In Germania l'indice di marzo registra un calo rispetto al mese precedente (-1,9%), mentre nel confronto con il 2022 la dinamica rimane espansiva (+3,3%). Considerando l'andamento degli ultimi tre mesi, l'indicatore si rafforza rispetto al trimestre precedente (+1,6%) e al 2022 (+0,8%). La Germania deve recuperare il 5,0% per tornare ai livelli pre-pandemia.

Anche in Francia la dinamica di marzo è negativa (-1,1% su febbraio); l'indicatore è sostanzialmente invariato rispetto al 2022. Negli ultimi tre mesi il profilo del ciclo è praticamente piatto (+0,2%) mentre il confronto con lo

scorso anno registra un calo dello 0,6%. Anche per la Francia il recupero rispetto alla situazione pre-pandemia è incompleto (-5,3%).

In Spagna marzo fa registrare un buon aumento (+1,1%), mentre rispetto a marzo 2022 la variazione è più robusta (+3,1%). Il trimestre gennaio-marzo evidenzia un aumento dello 0,6% rispetto al periodo precedente; positivo è anche il confronto con lo scorso anno (+1,1%). L'indice è superiore del 3,4% al livello di febbraio 2020.

Per il nostro paese il mese di marzo segna un calo dello 0,6% rispetto al mese precedente; anche la variazione tendenziale è negativa (-3,1%). Prendendo in esame il trend dell'ultimo trimestre, la produzione registra una lieve caduta rispetto al trimestre precedente (-0,3%) e al 2022 (-1,4%). L'indice della produzione è appena al di sotto (-0,5%) a quello di febbraio 2020 (livello pre-pandemia).

Costruzioni: a marzo un brusco stop

Dopo il buon aumento di febbraio (+1,7% secondo i dati definitivi), a marzo l'indice della produzione nelle costruzioni nell'area euro segna un'altrettanto marcata flessione (-2,4% rispetto al mese precedente). Rispetto al 2022 la variazione è del -1,5%. Nel trimestre gennaio-marzo la produzione registra una crescita del 2,6% rispetto ai tre mesi precedenti (a parità di giornate lavorative) e del 1,8% rispetto allo scorso anno. L'indice di marzo supera del 2,9% il livello pre-pandemia (febbraio 2020).

In Germania il mese di marzo fa registrare una variazione negativa sia rispetto al mese precedente (-2,9%) che allo scorso anno (-2,7%). Nel trimestre gennaio-marzo l'indice aumenta del 5,3% rispetto al periodo precedente, mentre resta inferiore al livello dello scorso anno (-1,7%). La Germania deve recuperare il 4,2% per tornare ai livelli pre-crisi.

In Francia l'indice di marzo segna una variazione del -0,9% sul mese precedente; la variazione tendenziale è ampiamente positiva (+6,9%). Nel trimestre gennaio-marzo l'attività è in lieve crescita rispetto al trimestre precedente (+0,2%) e soprattutto rispetto allo scorso anno (+5,7%). L'indice è ritornato al livello pre-crisi (+2,6%).

In Spagna la variazione congiunturale è negativa (-0,9%); sfavorevole è anche il confronto con lo scorso anno (-1,7%). Ampliando l'osservazione al trimestre gennaio-marzo, l'indicatore registra un aumento rispetto al trimestre precedente (+1,9%), mentre rispetto al 2022 la variazione è negativa (-1,8%). Il livello della produzione è inferiore del 18,1% a quello pre-crisi.

Quanto all'Italia a marzo la produzione è praticamente invariata rispetto a febbraio e in calo rispetto al 2022 (-0,6%). Positiva la dinamica dell'ultimo trimestre: +1,1% rispetto al periodo precedente, +1,9% sullo scorso anno. Certamente grazie agli incentivi, l'Italia è il paese che ha recuperato più terreno rispetto ai livelli produttivi pre-crisi: un incremento del +29,2%.

Ad aprile vendite al dettaglio in stallo

Dopo la flessione di marzo (-0,4% secondo i dati definitivi), ad aprile le vendite al dettaglio dell'area euro non variano rispetto al mese precedente). Rispetto al 2022 le vendite sono scese del 2,6% (a parità di giornate lavorative). Se consideriamo la dinamica congiunturale (variazione rispetto al mese precedente), Spagna (+1,4%) e Germania (+0,8%) registrano un aumento, la Francia un calo (-1,3%). Il confronto con lo scorso anno evidenzia una fles-



sione particolarmente accentuata in Germania (-4,4%), ma sensibile anche in Francia (-2,9%). Di segno opposto la dinamica della Spagna (+7,8%). Per l'Italia non sono disponibili dati aggiornati.

Automotive: anche ad aprile crescita a due cifre, ma il 2019 resta lontano

Con oltre 800.000 auto vendute (803.188) il mese di aprile registra un aumento a due cifre delle vendite di autovetture (+17,2% rispetto al 2022). Nei primi quattro mesi le vendite sono salite a 3,5 milioni (+17,8% rispetto al 2022), ma restano inferiori del 22,8% rispetto al 2019. In crescita tutti i maggiori mercati: Spagna (+33,7% nei primi quattro mesi), Italia (+26,9%), Francia (+16,7%), Germania (+7,9%).

A marzo la quota di mercato delle auto ibride sale al 24,8%, con 199.407 auto vendute; la quota delle auto elettriche (battery electric vehicles-BEV) sale al 11,8% (94.561 auto vendute), quasi 3 punti in più rispetto allo scorso anno. Perdono invece terreno le auto ibride plug-in (PHEVs): la quota di mercato scende al 7,4%, due punti in meno rispetto allo scorso anno. In aumento sono anche le vendite di auto alimentate a benzina, che mantengono una robusta leadership con una quota di mercato del 38,5%. Tiene ad aprile anche il diesel, la cui quota di mercato tuttavia continua a scendere (14,7%, tre punti in meno rispetto al 2022).

La performance del gruppo Stellantis è stata inferiore alla media, con un incremento pari al +9,4% nei primi quattro mesi sul mercato europeo (UE più EFTA e UK). Stellantis ha venduto 744.205 vetture; la quota di mercato è scesa al 17,7%. Più in dettaglio, tra gennaio e aprile sono state vendute 231.831 vetture con marchio Peugeot (+11,1% rispetto allo scorso anno), 154.236 Opel (+9,2%), 133.512 Fiat (+3,9%), 130.672 Citroen (+2,9%) e 40.851 Jeep (+10,6%); più che raddoppiate le vendite di Maserati, che nei primi quattro mesi ha venduto 3.343 vetture sui mercati europei.

Tra le altre case automobilistiche, bene soprattutto Renault (+29,4% nei primi quattro mesi) e Volkswagen (+26,0%); in crescita a due cifre anche Toyota (+14,3%). Meno brillante la performance di Mercedes (+9,3%), tengono Hyundai (+3,8%), Ford (+3,3%), BMW (+4,1%). Boom di Tesla, che nei primi tre mesi 2023 ha venduto 108.000 vetture, il 78% in più rispetto al 2022. La Volkswagen resta il principale player europeo, con una quota di mercato a marzo pari al 25,7%, di quasi 8 punti superiore a quella dell'inseguitore più prossimo, Stellantis (17,7%). Al terzo posto Renault (9,6%).

A maggio peggiorano le aspettative di industria e servizi

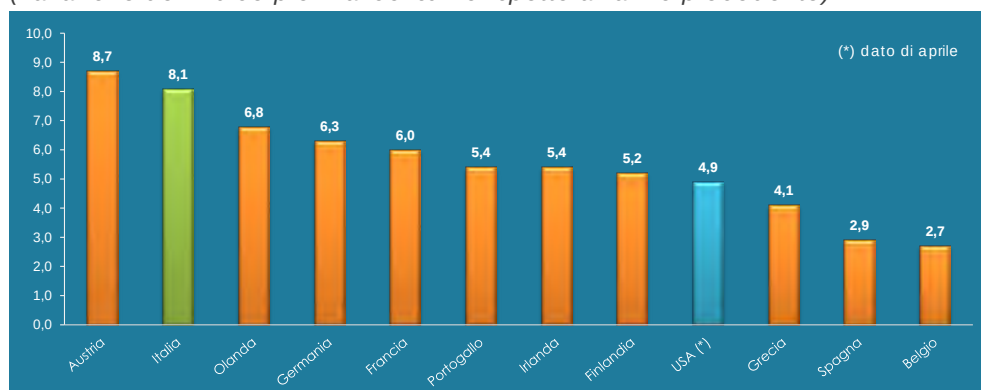
A maggio l'indice Economic Sentiment (ESI), un indicatore composito calcolato su settori produttivi e consumatori, peggiora rispetto alla rilevazione di aprile. In particolare, si indeboliscono le attese dell'industria, dei servizi e del commercio al dettaglio; migliorano le aspettative dei consumatori, stabili le costruzioni. Tra le principali economie, l'indicatore peggiora in Spagna, Germania, Italia e Olanda; migliora in Francia e Polonia.

L'analogo indice rivolto ai consumatori (Consumer Confidence Index), si rafforza ulteriormente rispetto ad aprile, anche se l'indice resta al di sotto della media di lungo periodo.

Si riduce ancora l'incertezza

A maggio l'indice di incertezza economica, rilevato dalla Commissione Europea, segna un nuovo miglioramento (ovvero una riduzione dell'incertezza). Il trend è spiegato soprattutto da consumatori e imprese dei servizi e commercio al dettaglio. L'incertezza aumenta tra le imprese di costruzione; stabile nel comparto manifatturiero.

Inflazione in Europa e negli USA - maggio 2023 - dati preliminari (variazione dell'indice prezzi al consumo rispetto all'anno precedente)



Fonte: Eurostat, Bureau of Labour Statistics

ECONOMIA ITALIANA

PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI		VENDITE AL DETTAGLIO		NUOVE VETTURE		FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE	
-7,2%	aprile 2023/2022	-3,4%	marzo 2023/2022	6,2%	aprile 2023/2022	23,1%	maggio 2023/2022	-3,4%	marzo 2023/2022
FIDUCIA DEI CONSUMATORI		FIDUCIA IMPRESE		ESPORTAZIONI		TASSO DISOCCUPAZIONE		TASSO DISOCC. 25-34 ANNI	
↓	maggio 2023	↓	maggio 2023	4,7%	marzo 2023/2022	7,8%	aprile 2023	11,5%	aprile 2023

- ▶ Nel secondo trimestre si stima una crescita moderata.
- ▶ Rallenta l'industria, investimenti a rischio.
- ▶ Tensione tra governo Meloni e Corte dei Conti.

In breve...

Nel primo trimestre 2023 i dati sono nel complesso abbastanza favorevoli, migliori delle attese. Il PIL è aumentato dello 0,5%, al di là delle previsioni. La buona tenuta dell'economia del nostro paese è dovuta principalmente alla diminuzione dei prezzi dell'energia, col gas in calo deciso da inizio anno e il petrolio stabile su valori poco più alti del 2019.

Secondo le stime di Confindustria, nel secondo trimestre la crescita prosegue, ma a ritmi più moderati, trainata dai servizi, mentre l'industria resiste. L'inflazione è persistente come previsto, i tassi di interesse salgono e i prestiti diminuiscono. L'erosione dei margini nella manifattura può frenare la crescita degli investimenti in Italia, perché riduce la capacità di autofinanziamento delle imprese. A ciò si aggiunge che le disponibilità liquide sono in calo (-43 miliardi i depositi a marzo da luglio 2022) e il credito bancario si riduce. L'inflazione è in assestamento, sebbene ancora elevata, alimentata dalla componente core (servizi e alimentari). In Europa, l'Italia è tra i paesi con l'inflazione più alta. Una discesa più marcata è attesa solo nella seconda metà del 2023. L'industria è in rallentamento, mentre i servizi e il turismo restano in espansione e anzi si rafforzano rispetto ai mesi precedenti. Positivi i dati sul mercato del lavoro, con aumento degli occupati e diminuzione di disoccupati e inattivi; migliora il tasso di occupazione femminile ma restiamo ultimi in Europa, a grande distanza da paesi come Germania e UK.

Istat prevede che il PIL italiano cresca sia nel 2023 (+1,2%) sia nel 2024 (+1,1%), seppur in rallentamento rispetto al 2022. La Commissione Europea alza le stime per il 2023: +1,0% (da +0,8%); più basse le proiezioni di altri istituti: nel 2023 Confindustria +0,4%, OCSE +0,6%, Prometeia +0,7%, Fondo Monetario +0,7%, Governo 0,9%. Nel 2024 si prevede un rafforzamento della crescita, con ampie divergenze tra centri di previsione.

Negli ultimi giorni sono aumentate le tensioni tra il Governo e la Corte dei Conti sui controlli del PNRR, dopo la pubblicazione del "Rapporto 2023 sul coordinamento della finanza pubblica", nel quale si dice che finora sono stati spesi meno soldi del previsto per finanziare i progetti. Il pagamento della terza rata richiesta dall'Italia, per ora resta bloccato.

Lo scostamento tra spesa attesa ed effettiva è particolarmente grave nel 2023: secondo i dati diffusi dalla Corte dei conti, tra l'1 gennaio e il 12 maggio sono stati spesi un miliardo e 155 milioni di euro sui 33,8 previsti entro la fine

dell'anno. Nei prossimi sette mesi e mezzo, quindi, l'Italia dovrebbe spendere la quasi totalità della cifra, cioè 32,7 miliardi di euro. La mancata spesa è una questione centrale, perché è un chiaro sintomo delle difficoltà: se non si spendono i soldi nei tempi previsti significa che molti progetti sono in ritardo o addirittura fermi. In totale sono stati spesi 25,7 miliardi di euro, il 13,8 per cento di tutti i soldi messi a disposizione del PNRR, che deve essere completato entro il 2026.

Produzione: quarta flessione mensile consecutiva

Ad aprile 2023 si stima che l'indice destagionalizzato della produzione industriale diminuisca dell'1,9% rispetto a marzo. Nella media del periodo febbraio-aprile il livello della produzione diminuisce dell'1,3% rispetto ai tre mesi precedenti. L'indice destagionalizzato mensile segna diminuzioni congiunturali in tutti i comparti: variazioni negative caratterizzano, infatti, i beni intermedi (-2,6%), i beni strumentali (-2,1%) e, in misura meno marcata, i beni di consumo (-0,4%) e l'energia (-0,3%).

Crescono solo mezzi di trasporto e prodotti farmaceutici

Corretto per gli effetti di calendario, ad aprile 2023 l'indice complessivo diminuisce in termini tendenziali del 7,2% (i giorni lavorativi di calendario sono stati 18 contro i 19 di aprile 2022). Flessioni tendenziali caratterizzano tutti i comparti; la riduzione è modesta per i beni strumentali (-0,2%), mentre risulta più rilevante per l'energia (-12,6%), i beni intermedi (-11,0%) e i beni di consumo (-7,3%). Gli unici settori di attività economica in crescita tendenziale sono la fabbricazione di mezzi di trasporto (+5,7%), la fabbricazione di coke e prodotti petroliferi raffinati (+2,1%) e la produzione di prodotti farmaceutici di base e preparati farmaceutici (+0,6%). Le flessioni più ampie si registrano nell'industria del legno, della carta e della stampa (-17,2%), nella fornitura di energia elettrica, gas, vapore ed aria (-13,6%) e nella fabbricazione di prodotti chimici e nella metallurgia e fabbricazione di prodotti in metallo (-10,9% per entrambi i settori).

Rallentano le esportazioni verso i paesi extra-UE

Dopo due mesi di contenuta crescita, a marzo, l'export si riduce su base mensile per effetto in particolare della contrazione delle vendite di beni di consumo non durevoli verso i paesi extra UE.



In dettaglio, si registra una flessione congiunturale per le esportazioni (-2,3%), dovuta al calo delle vendite verso i mercati extra UE (-4,5%) mentre la flessione dell'export verso l'area UE è di modesta entità (-0,1%). Nel primo trimestre 2023, rispetto al precedente, l'export è stazionario (0,0%); su base annua cresce del 4,7% in termini monetari, mentre si riduce in volume (-3,1%). La crescita dell'export in valore è più sostenuta verso i mercati extra UE (+6,8%) rispetto all'area UE (+3,0%). Tra i settori che contribuiscono maggiormente all'aumento tendenziale dell'export si segnalano: macchinari e apparecchi (+20,0%), autoveicoli (+27,4%) e prodotti alimentari, bevande e tabacco (+10,8%). Si riducono su base annua le esportazioni di metalli e prodotti in metallo (-6,5%), prodotti della raffinazione (-19,8%) e mezzi di trasporto, autoveicoli esclusi (-7,1%). Su base annua, i paesi che forniscono i contributi maggiori all'incremento dell'export nazionale sono: Stati Uniti (+9,3%), Cina (+26,3%), Francia (+6,0%) e Turchia (+25,4%). Le esportazioni verso Svizzera (-9,4%), Regno Unito (-6,6%) e Giappone (-9,8%) risultano in calo. Nel primo trimestre 2023, la crescita tendenziale delle esportazioni (+9,8%) è dovuta in particolare all'aumento delle vendite di macchinari e apparecchi (+17,4%), articoli farmaceutici, chimico-medicali e botanici (+31,7%), prodotti alimentari, bevande e tabacco (+13,4%) e autoveicoli (+20,4%). La stima del saldo commerciale a marzo 2023 è pari a +7.541 milioni di euro (era -757 milioni a marzo 2022). Il deficit energetico (-5.328 milioni) è inferiore rispetto a un anno prima (-8.269 milioni), mentre l'avanzo nell'interscambio di prodotti non energetici, pari a 12.869 milioni, è elevato e in forte aumento rispetto a marzo 2022 (7.512 milioni).

Edilizia in flessione rispetto al 2022

A marzo 2023 l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni aumenta dello 0,1% rispetto a febbraio 2023. Nella media del primo trimestre del 2023 la produzione nelle costruzioni cresce dell'1,1% nel confronto con il trimestre precedente. Su base tendenziale, l'indice corretto per gli effetti di calendario (i giorni lavorativi di calendario sono stati 23 come a marzo 2022) registra una flessione del 3,4%, mentre l'indice grezzo diminuisce del 3,5%. Nella media dei primi tre mesi del 2023, l'indice corretto per gli effetti di calendario diminuisce dello 0,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'indice grezzo cresce dello 0,4%.

Rallentano le vendite di alimentari

Ad aprile 2023 si registra un aumento congiunturale per le vendite al dettaglio in valore (+0,2%) e un calo in volume (-0,2%). Sono in crescita le vendite dei beni alimentari (+0,9% in valore e +0,6% in volume) mentre quelle dei beni non alimentari registrano una diminuzione (-0,4% in valore e -0,7% in volume). Nel trimestre febbraio-aprile, in termini congiunturali, le vendite al dettaglio crescono in valore (+1,1%) e calano in volume (-0,7%). Andamenti simili caratterizzano i beni alimentari, le cui vendite aumentano in valore dell'1,6% e diminuiscono in volume dello 0,9%, e i beni non alimentari (rispettivamente +0,7% in valore e -0,7% in volume).

Migliora il commercio, ma solo in valore. I volumi restano bassi

Su base tendenziale, ad aprile 2023, le vendite al dettaglio aumentano del 3,2% in valore e registrano un calo in volume del 4,8%. Le vendite dei beni

alimentari crescono in valore (+6,2%) e subiscono una flessione in volume (-5,4%), mentre le vendite dei beni non alimentari crescono in misura moderata in valore (+0,4%) e mostrano una diminuzione in volume (-4,4%). Per quanto riguarda i beni non alimentari, si registrano variazioni tendenziali eterogenee tra i gruppi di prodotti. L'aumento maggiore riguarda i Prodotti di profumeria, cura della persona (+7,9%) mentre i Prodotti farmaceutici registrano il calo più sostenuto (-3,2%). Rispetto ad aprile 2022, il valore delle vendite al dettaglio è in crescita per la grande distribuzione (+7,2%) e il commercio elettronico (+2,7%) mentre diminuisce per le imprese operanti su piccole superfici e per quelle che effettuano vendite al di fuori dei negozi (-1,1% in entrambi i casi).

Ancora una crescita a doppia cifra per il mercato auto

A maggio 2023 il mercato italiano dell'auto totalizza 149.411 immatricolazioni (+23,1%) contro le 121.349 unità registrate a maggio 2022. Nei primi cinque mesi del 2023 i volumi complessivi si attestano a 702.339 unità, con una crescita del 26,1% rispetto a gennaio-maggio 2022. Bene le immatricolazioni di auto elettriche (BEV), che crescono del 38,2% nel mese di maggio e del 41,1% da inizio anno, ma con una quota sul totale del mercato ancora bassa (4,1% nel mese e del 3,8% nei primi cinque mesi). Calano, invece, le ibride plug-in (PHEV), -11,1% a maggio, ma con una variazione positiva nel cumulo (+5,3%).

Scendono ancora prestiti alle imprese

A marzo 2023 i finanziamenti alle imprese diminuiscono dello 0,1% rispetto al mese di febbraio e del 3,4% rispetto a marzo 2022. Il rapporto tra sofferenze e prestiti scende al 2,69%. Infine, i depositi totali aumentano dello 3,6% su base mensile e diminuiscono del -2,4% su base annuale.

Consumatori: fiducia ancora giù

A maggio 2023 registra una flessione del clima di fiducia dei consumatori: peggiorano soprattutto i giudizi sulla situazione economica personale, corrente e futura. Positive, invece, le attese sul clima economico

Inversione di tendenza per la fiducia delle imprese, che torna a scendere

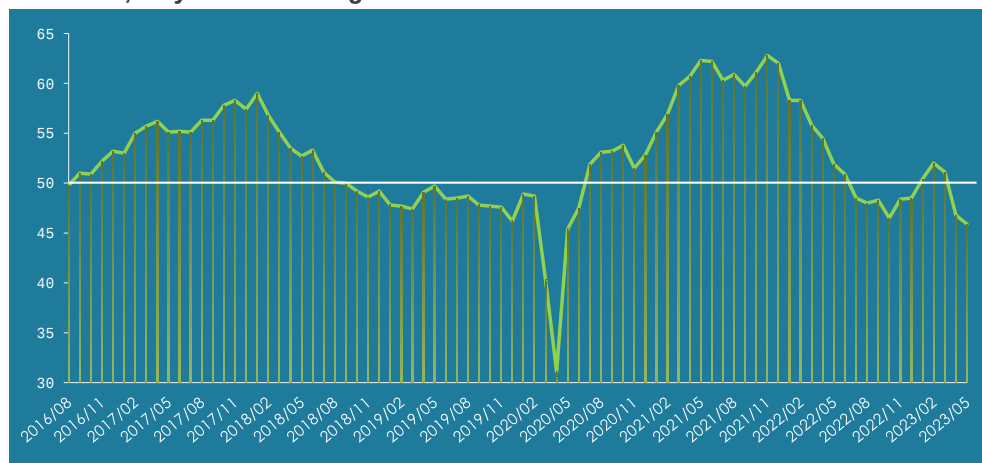
In calo anche il clima di fiducia delle imprese, dopo due mesi consecutivi di crescita. La flessione dell'indice esprime un generale peggioramento della fiducia in tutti i comparti indagati più accentuato nelle costruzioni. In relazione alle componenti degli indici di fiducia, nella manifattura e nelle costruzioni tutte le variabili registrano un andamento negativo. Nei servizi di mercato opinioni sul livello degli ordini in miglioramento si uniscono a giudizi sull'andamento degli affari e ad aspettative sugli ordini in peggioramento. Nel commercio al dettaglio tutte le componenti si deteriorano. A livello settoriale, nella manifattura si segnala un aumento della fiducia solo nei beni di consumo mentre nelle costruzioni tutti i settori coperti dall'indagine evidenziano un peggioramento dell'indice. Per quanto riguarda il comparto dei servizi di mercato, il trasporto e magazzinaggio e l'informazione e comunicazione registrano un aumento dell'indice; nel commercio al dettaglio il peggioramento della fiducia emerge solo nella grande distribuzione mentre in quella tradizionale l'indice è in risalita.

Indice PMI: a maggio il dato peggiore in due anni

L'indice HCOB PMI (purchasing managers'index) del settore manifatturiero italiano, a maggio si è attestato al di sotto della soglia neutra di non cambiamento di 50,0, estendendo l'attuale periodo di peggioramento delle condizioni operative a due mesi. Il crollo del PMI a 45,9 da 46,8 di aprile indica, inoltre, la contrazione maggiore in tre anni. Sia la produzione che i nuovi ordini sono diminuiti ad un tasso maggiore rispetto ad aprile. Il declino della produzione è stato il più alto dallo scorso ottobre, mentre quello dei nuovi ordini è stato il peggiore da novembre 2022.

Si mantiene elevata, invece, l'espansione economica del settore dei servizi, con l'indice HCOB PMI dell'attività terziaria in Italia che, a maggio, ha registrato un valore di 54,0, saldamente sopra la soglia tra espansione e contrazione. L'indice ha registrato dall'inizio del 2023 una crescita continua ed ha mostrato un forte rialzo dell'attività rispetto ad aprile.

PMI Index, Italy Manufacturing



Fonte: Markit Economics

Cresce l'occupazione, anche quella femminile. Faticano i 25-49enni

Ad aprile 2023, rispetto al mese precedente, all'aumento degli occupati si associa la diminuzione dei disoccupati e degli inattivi. L'occupazione cresce (+0,2%, pari a +48.000 unità) per donne, dipendenti permanenti, autonomi, giovani e per chi ha almeno 50 anni; cala tra i dipendenti a termine e gli individui di età compresa tra i 25 e i 49 anni. Il tasso di occupazione sale al 61,0%.

Diminuiscono inattivi e persone in cerca di lavoro

Il numero di persone in cerca di lavoro, rispetto a marzo 2023, diminuisce (-0,7%, pari a -14.000 unità) tra le donne, i giovani e i 35-49enni. Il tasso di disoccupazione totale scende al 7,8% (-0,1 punti), quello giovanile al 20,4% (-1,4 punti). Il calo del numero di inattivi, tra i 15 e i 64 anni, è sintesi della diminuzione tra le donne e tra chi ha 50 anni o più e dell'aumento tra gli uomini e i 15-49enni. Il tasso di inattività scende al 33,6% (-0,1 punti).

MATERIE PRIME

NICKEL		CRUDE OIL AVERAGE		ALLUMINIO		MINERALE DI FERRO	
mag/apr 2023		mag/apr 2023		mag/apr 2023		mag/apr 2023	
-8,1%	\$/Mt	-10,1%	\$/Bbl	-3,2%	\$/Mt	-10,4%	\$/Dmtu
RAME		GOMMA NATUR. TSR20		CACAO		ZUCCHERO	
mag/apr 2023		mag/apr 2023		mag/apr 2023		mag/apr 2023	
-6,7%	\$/Mt	-0,6%	\$/Mt	2,6%	\$/Kg	5,2%	\$/Kg

- ▶ La debolezza del ciclo industriale globale frena i prezzi delle commodity.
- ▶ In calo energetici, acciai e metalli non ferrosi.
- ▶ Coloniali in controtendenza.

In breve...

La persistente debolezza dell'attività manifatturiera globale, confermata dalla dinamica discendente degli indici PMI delle principali economie mondiali, ha contribuito a prolungare in maggio il trend cedente dei prezzi delle principali materie prime.

The Economist commodity - price Index (valori %)

	variazione congiunturale	variazione tendenziale		variazione congiunturale	variazione tendenziale
Dollar Index			Sterling Index		
All Items	-5,5	-23,2	All Items	-3,9	-22,2
Food	-4,7	-18,0	Euro Index		
Industrials			All Items	-3,1	-23,1
All	-6,1	-27,1	Gold		
Non food gricultural	-3,7	-38,2	\$ per oz	-3,3	5,8
Metals	-6,6	-24,4	West Texas Intermediate		
			\$ per barrel	-1,5	-36,9

Fonte: The Economist, 30 maggio - 6 giugno 2023.

Commodity in frenata

A livello di singole materie prime, in aprile principali deprezzamenti hanno interessato gas naturale (indice medio -16,6%), carbone (-23% quello sudafricano, -17,4% quello australiano), zinco (-10,5%), minerale di ferro (-10,4%), petrolio (in media -10,1%), nickel (-8,1%), mais (-7,9%), olio vegetale (-7,1% quelli di palma e girasole), rame (-6,7%), grano (-6,0%), alluminio (-3,2%). Stabile la roccia fosfatica. I maggiori rialzi, riguardano caffè (+5,9% la varietà Robusta), zucchero (+5,2%), cacao (+2,6%), platino (+1,1%).

Gas: raggiunti il prezzo minimo degli ultimi due anni

Continua a scendere il prezzo del gas naturale europeo che, nel mese di maggio perde in media il 25,2%. Tra i motivi della difesa dei prezzi, le riserve europee rimaste abbondanti dopo l'inverno. I livelli di stoccaggio del gas si sono attestati al 74,11% della capacità nella più grande economia europea, la Germania, secondo i dati dell'associazione di stoccaggio del gas Gas Infrastructure Europe (GIE). I livelli sono aumentati costantemente nelle ultime

settimane e sono ben al di sopra dei livelli dello scorso anno. Anche in Italia gli stoccaggi sono a un livello mai raggiunto prima, circa il 66% della capacità.

Petrolio: le speculazioni finanziarie fanno scendere il prezzo

Sono ormai oltre due anni che i sauditi minacciano chi specula sul petrolio: una vera e propria ossessione per il principe Abdulaziz bin Salman, ministro dell'Energia del regno, che si risveglia (ovviamente) solo quando a prevalere sono le forze ribassiste. E sono oltre due anni che nel tiro alla fune con Riad ad avere la meglio sono gli operatori finanziari. E il petrolio registra un calo medio del 10,1% in maggio.

Acciai in assestamento e cali generalizzati per i metalli non ferrosi

Flessioni intense riguardano la filiera siderurgica, in conseguenza di una ripresa cinese che riguarda prevalentemente il terziario e non l'industria e le costruzioni. La minore domanda di acciaio ha impattato negativamente sulla richiesta di minerali e rottami di ferro.

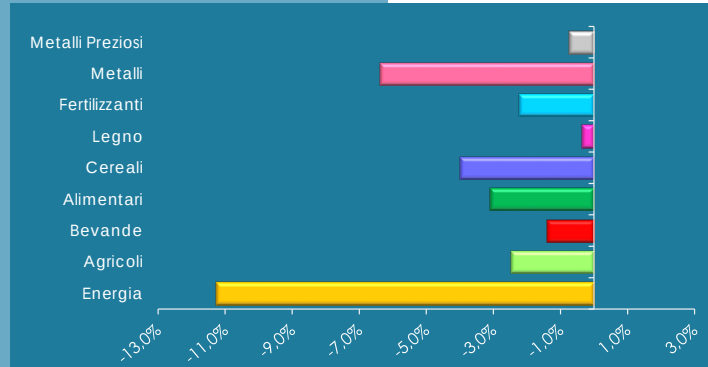
UE: accordi per allentare la dipendenza dalla Cina

L'Europa dipende dalla Cina anche per le materie prime, almeno per la metà del suo fabbisogno. Ecco perché l'Unione europea sta intensificando la ricerca di partnership in Africa per ampliare la sua rete di fornitura di materie prime cruciali per l'industria comunitaria e la sua transizione ecologica, dal cobalto al nickel. Accordi sono già stati siglati con paesi come Canada, Kazakistan, Ucraina, Cile e Argentina. Sono in corso trattative con Namibia e Repubblica democratica del Congo (il paese che detiene la maggiore ricchezza mondiale di cobalto); in futuro tratterà con gli altri Paesi dei Grandi Laghi e la costa orientale.

Frumento; quotazioni ancora in calo. Lo zucchero sale ancora

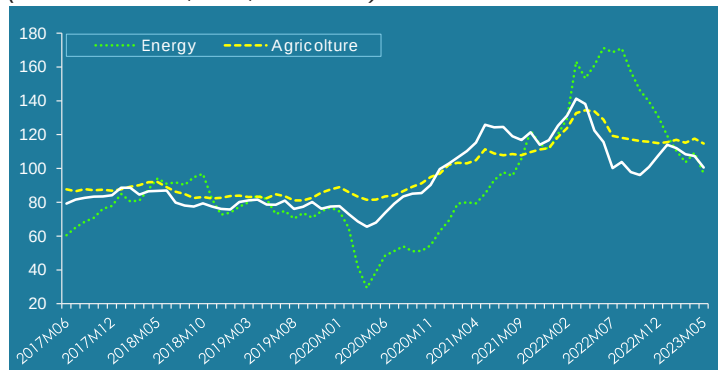
Continuano i deprezzamenti dei cerealicoli, in particolare del frumento. Per contro, come già rilevato il mese scorso, continuano i rincari per lo zucchero, il cui raccolto è stato rovinato dalle eccessive piogge in India. Il recupero produttivo atteso per la stagione in corso, tuttavia, non sarà sufficiente ad evitare la formazione di un pesante deficit di mercato.

Variazione % dei prezzi sui mercati internazionali rispetto al mese precedente (apr/mar 2023) (prezzi correnti, valori in \$)



Fonte: World Bank.

Prezzi delle materie prime, trend 2017-2023 (Valori nominali, US \$, 2010=100)



Fonte: elaborazioni su dati World Bank.

Per ulteriori approfondimenti sui prezzi dei metalli ricordiamo che è a vostra disposizione la newsletter settimanale MetalWeek. Per i prezzi di prodotti specifici è inoltre possibile contattare direttamente il Centro Studi.

Contatti:
studi@ui.torino.it
tel. 0115718502

Previsioni prezzi in € delle materie prime (var. % rispetto al trimestre precedente)

Commodity	lug 2023	ott 2023	gen 2024	apr 2024
ABS	-6,0	-5,7	-3,6	-1,3
Acciai Lunghi (indice)	-2,1	-7,9	-3,4	-1,5
Acciai Piani (indice)	-2,9	-6,4	-2,6	-1,1
Alluminio	0,1	3,8	2,4	1,1
Argento	-0,4	-1,2	-1,0	-0,8
Aromatici	-1,3	-2,7	-1,2	-0,3
Baltic Dry Index	-0,1	-3,5	0,3	2,9
Benzina	-2,7	-5,4	-4,7	-3,2
Brent	-1,1	-4,7	-4,6	-3,5
Carbone	-6,0	-5,9	-5,7	-4,7
Cellulosa BEKP	0,5	-2,3	-2,8	-2,0
Cellulosa NBSK	-0,2	-2,6	-3,0	-2,1
Cereali (indice)	-3,4	-4,2	-4,5	-3,9
Cobalto	10,2	4,8	4,3	6,8
Coloniali	-5,8	-2,5	-2,5	-1,7
Compensato	-4,0	-3,9	-3,4	-3,1
Cotone	-2,0	-2,3	-1,6	-1,1
Dir. Emissione	1,9	3,5	2,2	3,6
Energia Elettrica (PUN)	-5,2	-11,2	-14,7	-22,0
Energia Elettrica (tariffa)	7,1	-6,7	-14,3	-8,3
Etilene	-3,7	-4,4	-1,6	0,3
Fertilizzanti (Urea)	-10,0	-13,2	-0,3	1,3
Fibre sintetiche	0,8	-2,0	-0,0	-0,3
Gas (contratto Take Or Pay)	1,2	3,0	0,9	-1,3
Gas PSV	-3,8	-11,2	-15,6	-24,3
Gas TTF	-3,5	-11,3	-15,9	-25,0
Gasolio	-0,5	-4,0	-4,3	-3,3
Gomma naturale	-2,0	-1,4	-1,2	-0,2
Gomma sintetica	-2,8	-1,3	-1,3	-0,2
Grano	-1,6	-2,6	-3,1	-2,7
Grano (Italia)	-7,1	-2,7	-5,6	-4,5
Hot Dip Galvanized	-3,7	-7,0	-2,8	-1,2
Inox 304	-0,8	-1,1	0,9	2,7
Lana	2,9	1,3	1,1	1,2
Legname di conifere (Italia)	-0,9	-1,1	-0,8	-0,8
Legname per packaging	-2,9	-2,9	-2,5	-2,3
Legname per pallet	-5,0	-4,9	-4,3	-4,0
Legname tropicale	0,9	0,6	-0,0	0,1
Mais	-7,1	-2,7	-5,6	-4,5
Minerali di Ferro	-1,2	-4,6	-2,6	-3,6
Nickel	-3,3	1,7	5,7	6,0
Nylon 6.6	0,9	-2,2	-0,4	-0,4
Olio Comb.	-0,6	-4,1	-4,4	-3,4
Organici di base	-4,1	-4,5	-1,6	0,3
Oro	-2,5	-0,2	-0,5	-0,2
OSB	-1,0	-1,2	-1,0	-0,9
Pallet (nuovi, EUR grade)	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8
Pelli	2,1	1,8	1,2	0,9
PET	-7,4	-5,3	-2,6	-0,6
Piani CRC	-2,4	-6,2	-2,4	-1,0
Piani HRC	-3,3	-6,7	-2,7	-1,2
Piombo	-3,0	-1,2	-1,1	-0,9
Platino	-6,9	3,7	0,5	0,6
poliestere 1.5 dtex 38 mm	0,8	-2,0	-0,0	-0,4
poliestere 6.7 dtex 60 mm	0,8	-1,9	0,0	-0,3
Polietilene (HDPE)	-2,3	-2,4	-1,7	-0,2
Polietilene (LDPE)	-1,2	-1,6	-1,3	0,0
Polietilene (LLDPE)	-2,1	-2,1	-1,6	-0,1
Polipropilene Copolimero	-3,1	-3,1	-2,2	-0,4
Polipropilene Omop.	-3,0	-3,0	-2,1	-0,4
Polistirene GPPS	-4,8	-4,3	-2,2	-0,3
Polistirene HIPS	-4,9	-4,3	-2,2	-0,4
Propilene	-4,4	-4,6	-1,6	0,4
PVC	-4,4	-4,9	-2,6	-0,7
Rame	-6,0	0,4	2,9	2,1
Rebar	-2,5	-8,3	-3,6	-1,6
Rottami di ferro	-7,1	-5,2	-1,6	-0,4
Soia	-3,5	-4,4	-4,8	-4,2
Stagno	-1,0	-6,4	-3,3	-1,9
Virgin Nafta	-1,6	-4,3	-4,1	-3,0
Virgin Nafta	-1,6	-4,3	-4,1	-3,0
Wire Rod	-1,6	-7,6	-3,2	-1,4
Zinco	-8,2	-2,9	1,7	4,4

Fonte: elaborazioni su Pometeia Commodity, giugno 2023.

Per ulteriori approfondimenti sui prezzi dei metalli ricordiamo che è a vostra disposizione la newsletter settimanale MetalWeek. Per i prezzi di prodotti specifici è inoltre possibile contattare direttamente il Centro Studi.

Contatti:
studi@ui.torino.it
tel. 0115718502

I prezzi delle materie prime sui mercati internazionali

Materia prima	Unità misura	Prezzo in \$ apr 2023	Prezzo in \$ mag 2023	var. %
Aluminum	(\$/mt)	2343,23	2268,60	-3,2%
Banana, Europe	(\$/kg)	1,14	1,11	-2,7%
Banana, US	(\$/kg)	1,65	1,61	-2,5%
Beef	(\$/kg)	5,67	5,49	-3,2%
Chicken	(\$/kg)	3,37	3,40	0,9%
Coal, Australian	(\$/mt)	194,28	160,48	-17,4%
Coal, South African **	(\$/mt)	133,75	103,00	-23,0%
Cocoa	(\$/kg)	2,88	2,96	2,6%
Coconut oil	(\$/mt)	1073,95	1047,69	-2,4%
Coffee, Arabica	(\$/kg)	5,06	4,85	-4,1%
Coffee, Robusta	(\$/kg)	2,55	2,70	5,9%
Copper	(\$/mt)	8809,42	8217,47	-6,7%
Cotton, A Index	(\$/kg)	2,10	2,07	-1,2%
Crude oil, average	(\$/bbl)	82,46	74,12	-10,1%
Crude oil, Brent	(\$/bbl)	84,11	75,70	-10,0%
Crude oil, Dubai	(\$/bbl)	83,83	75,08	-10,4%
Crude oil, WTI	(\$/bbl)	79,44	71,59	-9,9%
DAP	(\$/mt)	637,00	510,00	-19,9%
Fish meal	(\$/mt)	1755,34	1787,31	1,8%
Gold	(\$/troy oz)	1999,77	1992,13	-0,4%
Groundnut oil **	(\$/mt)	2088,26	2016,88	3,4%
Groundnuts	(\$/mt)	1737,50	1773,08	2,0%
Iron ore, cfr spot	(\$/dmtu)	117,39	105,15	-10,4%
Lamb **	(\$/kg)	9,48	9,60	1,3%
Lead	(\$/mt)	2149,43	2083,60	-3,1%
Liquefied natural gas, Japan	(\$/mmbtu)	14,37	14,04	-2,3%
Logs, Cameroon	(\$/cubic meter)	383,81	380,52	-0,9%
Logs, Malaysian	(\$/cubic meter)	223,11	217,21	-2,6%
Maize	(\$/mt)	291,11	268,14	-7,9%
Natural gas index	(2010=100)	100,25	83,63	-16,6%
Natural gas, Europe	(\$/mmbtu)	13,52	10,11	-25,2%
Natural gas, US	(\$/mmbtu)	2,16	2,15	-0,7%
Nickel	(\$/mt)	23894,56	21970,39	-8,1%
Orange	(\$/kg)	1,46	1,41	-3,8%
Palm kernel oil	(\$/mt)	1016,84	992,50	-2,4%
Palm oil	(\$/mt)	1005,24	934,06	-7,1%
Phosphate rock	(\$/mt)	345,00	345,00	0,0%
Platinum	(\$/troy oz)	1050,74	1062,73	1,1%
Plywood	(cents/sheet)	409,24	398,40	-2,6%
Potassium chloride **	(\$/mt)	407,50	372,50	-8,6%
Rapeseed oil	(\$/mt)	1026,14	967,27	-5,7%
Rice, Thai 25%	(\$/mt)	490,00	495,00	1,0%
Rice, Thai 5%	(\$/mt)	501,00	510,00	1,8%
Rice, Thai A.1	(\$/mt)	482,88	492,68	2,0%
Rice, Viet Nameese 5%	(\$/mt)	455,10	470,53	3,4%
Rubber, RSS3	(\$/kg)	1,54	1,56	1,0%
Rubber, TSR20 **	(\$/kg)	1,36	1,35	-0,6%
Sawnwood, Cameroon	(\$/cubic meter)	596,40	598,17	0,3%
Sawnwood, Malaysian	(\$/cubic meter)	678,36	680,38	0,3%
Shrimps, Mexican	(\$/kg)	10,91	10,91	0,0%
Silver	(\$/troy oz)	25,01	24,27	-3,0%
Soybean meal	(\$/mt)	546,73	519,19	-5,0%
Soybean oil	(\$/mt)	1029,97	988,32	-4,0%
Soybeans	(\$/mt)	614,93	595,00	-3,2%
Sugar, EU	(\$/kg)	0,36	0,36	-0,9%
Sugar, US	(\$/kg)	0,91	0,94	3,0%
Sugar, world	(\$/kg)	0,53	0,56	5,2%
Sunflower oil	(\$/mt)	1034,83	961,79	-7,1%
Tea, avg 3 auctions	(\$/kg)	2,96	2,70	-8,6%
Tea, Colombo	(\$/kg)	3,90	3,41	-12,7%
Tea, Kolkata	(\$/kg)	2,63	2,47	-5,9%
Tea, Mombasa	(\$/kg)	2,35	2,23	-4,8%
Tin	(\$/mt)	25793,75	25533,80	-1,0%
Tobacco, US import u.v.	(\$/mt)	4157,01	4141,71	-0,4%
TSP	(\$/mt)	550,00	485,63	-11,7%
Urea	(\$/mt)	313,38	329,25	5,1%
Wheat, US HRW	(\$/mt)	378,18	367,74	-2,8%
Wheat, US SRW	(\$/mt)	277,16	260,51	-6,0%
Zinc	(\$/mt)	2767,56	2475,70	-10,5%

Fonte: World bank.

VALUTE

€ =

\$ ↑

¥ ↓

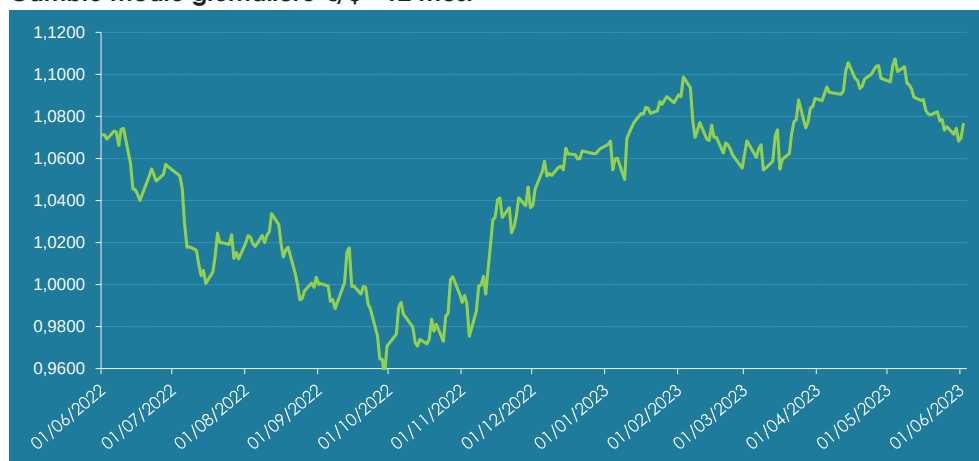
£ ↑

- ▶ Stabile l'euro-dollaro, segnali contrastanti per la sterlina.
- ▶ Mentre la Lira turca affonda, lo yen risale.
- ▶ Cripto: crisi profonde e aperture alle CBDB.

Euro - dollaro

Stabile il cambio euro dollaro. La situazione tecnica di breve termine rimane precaria: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria una fase riaccumulativa.

Cambio medio giornaliero €/€ - 12 mesi



Fonte: elaborazioni dati BCE.

Sterlina

La politica monetaria della Banca d'Inghilterra e le aspettative di futuri aumenti dei tassi continuano a guidare il valore della sterlina. Per gli economisti di Commerzbank la posizione esitante della BOE potrebbe essere negativa per la sterlina britannica ed è probabile che la debolezza della valuta del regno continuerà anche l'anno prossimo, perché ritengono che la BOE ridurrà il suo tasso di riferimento alla luce dell'economia debole e dell'inflazione leggermente inferiore. Per JP Morgan, invece, la mancanza di apprezzamento della sterlina sulla scia dell'inflazione incredibilmente alta, segnala che la funzione di reazione della sterlina potrebbe cambiare, date le implicazioni sulla sua crescita. Per Goldman Sachs potrebbe esserci riluttanza da parte della BOE per aumentare i tassi, ma l'inflazione e il mercato del lavoro li costringeranno ad un ulteriore aumento della politica.

La rielezione di Erdoğan non ha giovato alla lira

Al ballottaggio turco, Erdoğan è stato riconfermato presidente. Dopo le nuove nomine del vicepresidente e del Ministro delle Finanze, la lira turca è scivolata di quasi l'1% rispetto al dollaro. Le priorità nel nuovo esecutivo sono la lotta all'inflazione (a maggio al 39,59%) e il miglioramento del contesto

degli investimenti. Per diversi analisti il contesto istituzionale ed economico si è deteriorato. Goldman Sachs ha rivisto le sue previsioni sulla lira sulla scia del rinnovamento del gabinetto del presidente Erdoğan, affermando che ora si aspetta che la valuta si indebolisca a 28 contro il dollaro in 12 mesi rispetto a una precedente previsione di 22.

Lo yen in rialzo

Il Giappone sta osservando da vicino i movimenti del mercato valutario e "risponderà in modo appropriato" se necessario: le autorità finanziarie si sono riunite in risposta all'indebolimento dello yen, che ha toccato i minimi degli ultimi sei mesi rispetto al dollaro. Dopo l'annuncio, lo yen si è rafforzato e ha mantenuto i guadagni: i mercati valutari sono instabili, ma in generale lo yen è in rialzo dello 0,46% sul dollaro. Il governo giapponese si impegnerà a far uscire l'economia dalla deflazione attraverso una politica monetaria coraggiosa, una politica fiscale flessibile e una strategia di crescita, secondo una bozza della sua piattaforma di politica economica a lungo termine ottenuta da Reuters: ne parliamo approfonditamente nella sezione Credito.

La Banca Centrale brasiliana, contraria alla moneta comune, apre alle CBDB

Roberto Campos Neto, presidente della Banca Centrale brasiliana, ha espresso la sua opposizione alla creazione di una valuta comune, affermando che nell'era della digitalizzazione non è necessario avere una valuta condivisa per i suoi presunti benefici. Le sue osservazioni seguono il recente appello del Presidente Lula da Silva affinché il gruppo BRICS delle principali economie emergenti prenda in considerazione l'adozione di una valuta comune per scopi commerciali, riducendo così la loro dipendenza dal dollaro. Campos Neto ha sottolineato il potenziale potere delle soluzioni digitali nel fornire alternative efficaci e ha affermato che una moneta comune del Mercosur o con l'Argentina, mescolerebbe le caratteristiche differenti dei paesi, risultando in una miscela dei rispettivi tassi di interesse e inflazione, che attualmente sono a livelli molto diversi. Ha lanciato però la proposta del creare un Ministero del Digitale: una proposta in linea con i piani della Banca di creare una valuta digitale della Banca Centrale (CBDB), attualmente in fase pilota. La CBDB brasiliana, stando alle informazioni rilasciate dalla Banca Centrale, sarà più facile da regolamentare rispetto ad altre forme di CBDC poiché i depositi bancari tokenizzati saranno soggetti alle stesse normative che regolano i depositi tradizionali.



I cambi con l'euro (euro/valuta)

		media mag 2022	variaz. % dal mese preced.	variazione % ultimi 12 mesi
+	JAPANESE YEN	148,93	1,7%	9,3%
	MALAYSIAN RINGGIT	4,91	1,1%	6,0%
	TURKISH LIRA	21,49	1,2%	29,9%
	SOUTH AFRICAN RAND	20,69	3,8%	23,0%
=	AUSTRALIAN DOLLAR	1,63	-0,3%	9,0%
	CANADIAN DOLLAR	1,47	-0,7%	8,1%
	CHINESE YUAN RENMINBI	7,59	0,5%	7,2%
	INDIAN RUPEE	89,46	-0,5%	9,4%
-	BRAZILIAN REAL	5,41	-1,6%	3,1%
	SWISS FRANC	0,98	-1,0%	-5,8%
	UK POUND STERLING	0,87	-1,2%	2,4%
	INDONESIAN RUPIAH	16116,84	-1,2%	4,5%
	MEXICAN PESO	19,28	-2,7%	-9,0%
	US DOLLAR	1,09	-0,9%	2,7%

Fonte: elaborazione dati BCE, maggio 2023.

Cina: lo yuan deprezzato può favorire le esportazioni

Lo yuan si è deprezzato di oltre il 5% ad inizio mese rispetto al dollaro: ha toccato i minimi degli ultimi sei mesi. Dati economici deludenti, differenziali di rendimento in aumento con gli Stati Uniti, imminenti pagamenti di dividendi societari e continui deflussi di capitali attraverso la vendita estera di azioni e obbligazioni hanno contribuito a trascinare la valuta ai livelli visti l'ultima volta a novembre. Gli analisti indicano che la sofferenza dello yuan è dovuta al fatto che la riapertura della Cina post Covid è stata meno allettante del previsto, ma è altresì vero che una valuta più debole nella congiuntura attuale può aiutare la performance delle esportazioni, soprattutto perché quest'anno il commercio globale si sta riducendo. Le esportazioni sono state uno dei pochi punti positivi per l'economia cinese negli ultimi anni, ma negli ultimi mesi i nuovi ordini sono diminuiti a causa dell'indebolimento della domanda globale. Il Ministero del commercio ha recentemente chiesto a esportatori, importatori e banche informazioni sulle loro strategie valutarie e su come un indebolimento dello yuan potrebbe influenzare le loro attività. Economisti ed analisti non si aspettano brusche cadute dello yuan da qui a fine anno.

Africa: il peso del dollaro

La maggior parte delle valute dell'Africa sub-sahariana si è indebolita rispetto al dollaro USA, alimentando le pressioni inflazionistiche in tutto il continente e contribuendo ad aumentare i prezzi delle importazioni. L'ammortamento medio per la regione da gennaio 2022 è di circa l'8%, ma l'entità varia a seconda del paese: il cedi del Ghana e il leone della Sierra Leone si sono deprezzati di oltre il 45%. La minore propensione al rischio nei mercati globali e gli aumenti dei tassi di interesse negli Stati Uniti hanno allontanato gli investitori dalla regione verso titoli del tesoro statunitensi più sicuri e remunerativi. I guadagni in valuta estera hanno subito un duro colpo in molti paesi poiché

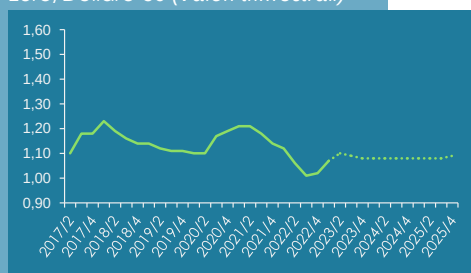
la domanda per le esportazioni della regione è diminuita a causa del rallentamento economico nelle principali economie. Allo stesso tempo, gli alti prezzi del petrolio e dei prodotti alimentari, in parte dovuti alla guerra della Russia in Ucraina, hanno fatto salire i costi di importazione nel 2022. Circa la metà dei paesi della regione ha registrato disavanzi superiori al 5% del prodotto interno lordo nel 2022, esercitando pressioni sui tassi di cambio. Quando le valute si indeboliscono rispetto al dollaro USA, i prezzi locali aumentano, poiché gran parte di ciò che la gente acquista, compresi i beni essenziali come il cibo, viene importato. Più di due terzi delle importazioni hanno un prezzo in dollari USA per la maggior parte dei paesi della regione. Un aumento di 1 punto percentuale del tasso di deprezzamento rispetto al dollaro USA porta, in media, a un aumento dell'inflazione di 0,22 punti percentuali entro il primo anno nella regione. Le valute più deboli spingono anche verso l'alto il debito pubblico. Circa il 40% del debito pubblico è esterno nell'Africa subsahariana e oltre il 60% di tale debito è in dollari USA per la maggior parte dei paesi.

Cripto: nuova crisi

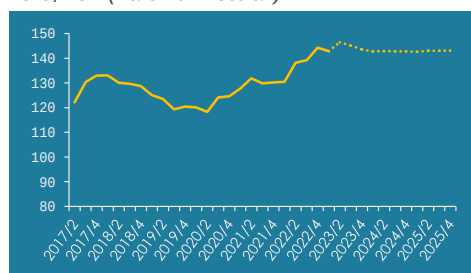
La SEC (Securities and Exchange Commission, ovvero l'autorità di vigilanza statunitense) ha citato in giudizio Binance e Coinbase, le principali piattaforme di scambio di criptomonete al mondo. Mentre Coinbase è accusata di agire come broker e piattaforma non registrata, per Binance la questione è molto più complessa: 13 capi d'imputazione, tra cui l'accusa di eludere le leggi federali sui prodotti finanziari con l'inganno e di far parte di uno schema malavitoso attraverso il quale i fondi degli utenti sarebbero stati usati per acquistare, tra le altre cose, uno yacht, mascherando l'operazione come un massiccio investimento in BUSD (la valuta di Binance). Binance ha dei contenziosi legali aperti anche con CFTC (il controllore del mercato dei derivati negli Usa) e con il Dipartimento di Giustizia statunitense: è evidente che vi sia un vuoto normativo sugli asset digitali. Queste indagini potrebbero portare ad una diminuzione del valore complessivo delle criptovalute. Per gli investitori si aprono scenari diversi: la crisi può essere presa come un'opportunità o un rischio troppo grande da sopportare. Bitcoin ed Ethereum hanno avuto qualche scossone, perdendo quasi il 5% del loro valore. Bitcoin si è stabilizzato attorno ai 26.400 \$.

Previsioni di medio periodo

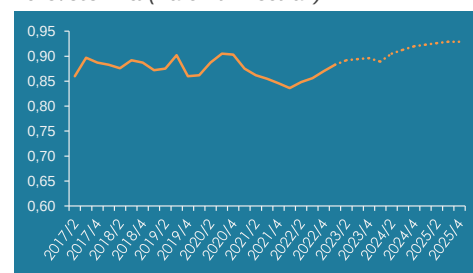
Euro/Dollaro US (valori trimestrali)



Euro/Yen (valori trimestrali)



Euro/Sterlina (valori trimestrali)



Fonte: elaborazioni su dati Prometeia.

CREDITO

PRESTITI ALLE IMPRESE	SOFFERENZE	SOFFERENZE / CREDITI	DEPOSITI DELLE IMPRESE	RENDIMENTO TITOLI DI STATO	SPREAD BTP BUND
mar/feb 2023	mar/feb 2023	mar/feb 2023	mar/feb 2023	asta giugno	asta giugno
-0,1%	-0,9%	-0,8%	+3,6%	4,05	170

- ▶ BCE e FED: ancora rialzi.
- ▶ Il Giappone preme per il sostegno fiscale, la Cina vuole regolamentare i depositi in dollari.
- ▶ A marzo calano i prestiti per le imprese.

BCE e FED alzano i tassi

Il clima di attesa per le riunioni delle principali banche mondiali, Bank of Japan e Bank of England comprese, è sempre più bollente. Come i mercati si aspettano c'è stato un nuovo aumento dei tassi, da 25 punti, per la BCE. L'inflazione europea è scesa al 6% a maggio, ma gli aumenti sono attesi ancora almeno fino all'inizio dell'autunno. Voci di corridoio parlano di vedute "non eterogenee" all'interno della Banca Centrale Europea sul punto massimo di rialzo dei tassi. Anche alla FED non tutti sono concordi: la decisione di un rialzo negli Stati Uniti non appare così scontata come quella europea: la scelta del comitato è stata quella di prendere una pausa, ma altri rialzi sono in vista.

Banche italiane

Le quattro principali banche italiane, Intesa Sanpaolo, Unicredit, BPER e Banco BPM hanno concordato con le agenzie statali CDP e Sace le linee guida in base alle quali collaboreranno per fornire garanzie per 7 miliardi di euro in progetti ferroviari. Forniranno garanzie agli appaltatori generali che faranno offerte per progetti infrastrutturali e che devono essere in grado di disporre di mezzi finanziari sufficienti. Le banche e le agenzie statali effettuerebbero comunque ciascuna una valutazione indipendente del rischio di credito al momento di fornire le garanzie, ma avere già diversi fornitori potenziali dovrebbe accelerare il processo. I progetti ferroviari farebbero parte degli investimenti infrastrutturali dell'Italia che saranno sostenuti dai fondi per la ripresa post-pandemia dell'Unione Europea. Va sottolineato che l'Italia, principale beneficiario del fondo per la ripresa post-pandemia da 724 miliardi di euro, sta lottando per raggiungere gli obiettivi fissati da Bruxelles per ricevere i soldi ed è in ritardo con l'attuazione dei suoi progetti. Unicredit Italia, inoltre, ha deciso di offrire a famiglie ed imprese nel suo mercato interno un margine di manovra su mutui e nuovi prestiti per aiutarle a far fronte agli effetti dell'aumento dei tassi di interesse e dell'elevata inflazione. Fornirà inoltre 6 miliardi di euro di nuovi finanziamenti per sostenere le imprese in settori specifici tra cui turismo e produzione.

Regno Unito: nervosismo e rischi di recessione

La Banca d'Inghilterra sta cercando di frenare un tasso di inflazione che è più alto che negli Stati Uniti e nella zona euro, senza spingere l'economia in recessione, dopo aver già aumentato gli oneri finanziari di 12 volte dalla



fine del 2021. La BOE dovrebbe alzare nuovamente i tassi, al 4,75% dal 4,5%, dopo che l'inflazione è rallentata meno di quanto sperato ad aprile. Gli investitori vedono una probabilità di circa il 60% che il tasso bancario salirà al 5,5% entro la fine dell'anno. Tuttavia, due dei nove membri del Comitato di politica monetaria affermano che l'impatto ritardato sull'economia degli aumenti dei tassi della BOE fino ad oggi significa che non è necessario inasprire ulteriormente la politica. L'inflazione dei prezzi al consumo britannica è scesa all'8,7% in termini annuali ad aprile, in calo rispetto al 10,1% di marzo ma superiore alla previsione della BOE dell'8,4%. È stato il più alto tra le economie avanzate del G7 insieme all'Italia. Le aspettative stanno però diminuendo: l'inflazione da cinque a 10 anni - che è seguita da vicino dalla banca centrale - è scesa a maggio al minimo in quasi due anni al 3,5%. Le aziende intervistate dalla BOE a maggio intendevano aumentare i prezzi del 5,1% nel corso del prossimo anno, in calo rispetto al 5,9% del sondaggio di aprile, il più basso dall'invasione russa dell'Ucraina. Ma il rischio di recessione permane: l'economia britannica rimane fragile e il recente balzo delle aspettative di maggiori costi di indebitamento potrebbe ancora spingerla verso una contrazione quest'anno.

Giappone: il governo preme su sostegno fiscale

Il governo giapponese preme sulla BOJ affinché raggiunga il suo obiettivo di inflazione del 2% in modo stabile e sostenuto accompagnato da una crescita dei salari. Insieme a misure per aumentare gli investimenti privati per l'innovazione e altre misure strutturali, il governo "cercherà di sradicare la mentalità deflazionistica di lunga data del Giappone e creare la percezione tra il pubblico che il Giappone non tornerà alla deflazione", secondo la bozza che dovrebbe essere approvata il 16 giugno. L'attenzione del governo per porre fine in modo duraturo alla deflazione potrebbe sottolineare la sua speranza che la BOJ continui a sostenere la fragile ripresa economica con una politica monetaria estremamente espansiva. Sono insistenti le speculazioni secondo cui il primo ministro Fumio Kishida potrebbe indire elezioni anticipate nei prossimi mesi per consolidare la sua presa sul potere all'interno del partito al governo giapponese: la politica annuale, che sarà adottata formalmente dal gabinetto di Kishida entro fine mese, è ampiamente considerata un indicatore chiave della volontà del governo di ripristinare la salute fiscale e l'economia delle famiglie. Fino al 2021, il governo si è impegnato

a raggiungere un avanzo di bilancio primario - che escluda le nuove vendite di obbligazioni e i costi del servizio del debito - entro la fine dell'anno fiscale 2025, un obiettivo che gli analisti considerano improbabile. Il governo comunque non ha intenzione di abbandonare l'attuale riforma fiscale e sottolinea che il sostegno all'economia deve venire prima di ogni cosa. Il Giappone rimane un'eccezione tra le nazioni avanzate nello svezamento delle proprie economie dal sostegno fiscale e monetario legato alla pandemia. Il Fondo Monetario Internazionale ha invitato il Giappone ad adottare un approccio più mirato nel sostenere le famiglie colpite dalla pandemia.

Cina: approfondimento sulla PBOC

La Banca popolare cinese (PBOC) ha dichiarato che ridurrà risolutamente le grandi fluttuazioni del tasso di cambio e studierà il rafforzamento dell'autoregolamentazione dei depositi in dollari. Alcuni osservatori del mercato sospettano che la PBOC possa fissare un limite ai tassi sui depositi in dollari, una mossa che potrebbe incoraggiare le aziende a liquidare le loro grandi posizioni in dollari per allentare la pressione al ribasso sullo yuan. Per la Banca, le aspettative sul tasso di cambio delle istituzioni finanziarie, delle imprese e dei residenti sono generalmente stabili, il che dovrebbe rappresentare una solida base e una forte garanzia per il buon funzionamento del mercato dei cambi. Tommy Wu, economista cinese senior presso Commerzbank, ha anche affermato che la banca centrale sembra tollerare uno yuan più debole, osservando che i suoi recenti tassi di riferimento giornalieri ufficiali dello yuan sono stati tutti in linea con le aspettative del mercato. Alcuni osservatori del mercato sospettano che la PBOC possa fissare un limite ai tassi sui depositi in dollari, una mossa che potrebbe incoraggiare le aziende a liquidare le loro grandi posizioni in dollari per allentare la pressione al ribasso sullo yuan.

Il commento di Oxford Economics

Per Oxford Economics, l'inflazione primaria e di fondo dell'eurozona ha raggiunto il picco. L'inflazione primaria dovrebbe rallentare bruscamente entro la fine di quest'anno. Contrariamente al consenso e alla BCE, gli analisti di Oxford prevedono che l'inflazione scenda al di sotto del 2% all'inizio del 2024. L'opinione di Oxford, infatti, è che il calo dei prezzi delle materie prime, l'allentamento delle pressioni sui costi dell'oleodotto e un tasso di cambio più forte si ripercuoteranno sull'inflazione energetica e alimentare. Gli analisti prevedono che l'inflazione core scenderà verso l'obiettivo del 2% entro il secondo trimestre del 2024 e leggermente al di sotto nella seconda metà. L'allentamento delle strozzature dell'offerta, il potere di determinazione dei prezzi più debole a fronte di una domanda debole e la minore pressione sui prezzi dell'oleodotto peseranno sull'inflazione dei beni, ma un mercato del lavoro resiliente e una crescita dei salari in ripresa dovrebbero mantenere l'inflazione dei servizi sopra il 3%. La BCE sta segnalando sempre più che i tassi ufficiali sono vicini al picco e che dovranno rimanere alti per un po' per combattere l'inflazione. Per Oxford Economics ci saranno due ulteriori aumenti da 25 punti base a giugno e luglio ma l'inizio dei tagli dovrebbe iniziare a marzo 2024: la previsione è un taglio da 25 punti base per riunione per tutto l'anno. L'inflazione dei salari e dei servizi potrebbe rivelarsi più vischiosa del previsto. Oltre alle preoccupazioni della BCE per i potenziali motori dell'inflazione strutturale come la transizione verde, ciò potrebbe implicare un allentamento

delle politiche più ritardato di quanto presumiamo. Allo stesso modo, se la crescita delude in modo più evidente in presenza di un'inflazione moderata, sono possibili anche tagli anticipati dei tassi.

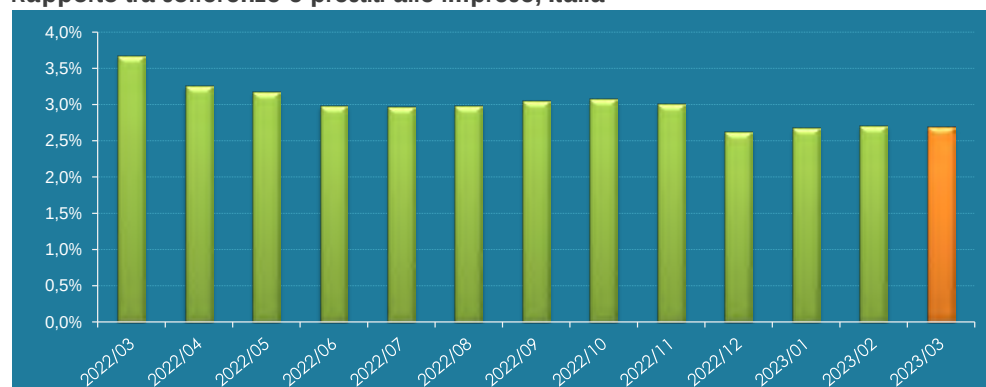
In Argentina l'inflazione annuale è a 3 cifre

Il mercato continua a registrare un secondo semestre di inflazione molto elevata, addirittura in accelerazione in alcuni mesi: secondo il sondaggio del Survey of Market Expectations, l'inflazione annua è salita al 149%. Le elezioni, primarie prima e generali poi, potrebbero provocare qualche scossa, ma se non ci sarà una svalutazione del cambio ufficiale prima del cambio di governo, l'indice dei prezzi al consumo (CPI) dovrebbe oscillare tra il 7% e il 9% fino a dicembre. L'Argentina è di fronte a uno scenario simile a quello dell'uscita dal Piano Australe, nel 1986 e nel 1987, quando i livelli di inflazione passarono dal 6% al 9% in un mese. Gli analisti sostengono che il paese non è di fronte ad uno scenario di iper-inflazione, ma piuttosto di un'accelerazione sfalsata: la svalutazione della moneta potrebbe garantire alcuni mesi con un'inflazione "solamente" al 15%. Il nuovo governo, che dovrebbe ufficialmente insediarsi nel 2024, dovrà presentare come prima cosa un piano di stabilizzazione, in cui sarà obbligato a contemplare una correzione dei prezzi relativi. In ogni caso, il processo inflazionistico viaggia a una velocità di crociera del 7%, che annualizzato dà un minimo del 150% nell'anno.

Famiglie e imprese: prestiti e sofferenze

Marzo 2023 non porta grandi cambiamenti su base mensile per i prestiti di famiglie ed imprese: la variazione con febbraio 2023 rasenta lo 0% (-0,1% per le imprese, 0% per le famiglie). È su base annua che si notano cambiamenti:

Rapporto tra sofferenze e prestiti alle imprese, Italia



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro alle imprese, nuove operazioni, Italia (val. %)

	Prestiti totali	Prestiti fino a 1 milione	Prestiti oltre 1 milione		Prestiti totali	Prestiti fino a 1 milione	Prestiti oltre 1 milione
2020	1,38	1,85	1,12	2022/09	1,99	2,59	1,68
2021	1,14	1,78	0,75	2022/10	2,54	3,14	2,19
2022	1,76	2,36	1,44	2022/11	3,01	3,47	2,72
2022/05	1,19	1,84	0,78	2022/12	3,55	3,90	3,33
2022/06	1,44	1,97	1,15	2023/01	3,72	4,15	3,42
2022/07	1,31	2,01	1,01	2023/02	3,55	4,39	3,04
2022/08	1,45	2,22	1,11	2023/03	4,30	4,68	4,01

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

-3,4% per le imprese, +0,3% per le famiglie. Il rapporto tra prestiti e sofferenze di marzo è -0,8% su base mensile e -26,8% su base annua. Sui tassi d'interesse l'aumento è molto consistente: il tasso di interesse per imprese sui prestiti totali è del 4,30% (a febbraio era del 3,55%). Nel dettaglio, per i prestiti fino ad 1 milione di euro il tasso di interesse è al 4,68% (a febbraio del 4,39%), mentre per i prestiti oltre 1 milione di euro è al 4,01% (quasi 1 punto percentuale in più rispetto a febbraio, quando era al 3,04%).

Depositi di consumatori e produttori

Marzo altalenante per i depositi. Il dato generale che comprende anche i depositi delle amministrazioni pubbliche e le IFM, è in calo sia su base mensile (-0,5%) sia su base annua (-9,9%). Per le imprese, un mese in netto positivo (+3,6%), ma ancora in calo su base annua (-2,4%). Per le famiglie un marzo difficile: depositi in calo sia su base mensile (-1,3%), che su base annua (-2,2%).

Depositi delle imprese non finanziarie residenti in Italia (milioni di euro)

	Depositi totali	Società non finanziarie	Famiglie consumatrici		Depositi totali	Società non finanziarie	Famiglie consumatrici
2020	2.635.812	384.589	1.109.607	2022/09	2.887.886	412.716	1.173.690
2021	2.772.663	398.250	1.138.030	2022/10	2.795.943	409.362	1.170.984
2022	2.875.964	412.031	1.172.992	2022/11	2.772.066	400.838	1.158.965
2022/05	3.003.083	416.261	1.178.697	2022/12	2.736.356	423.971	1.174.347
2022/06	2.911.452	412.822	1.169.223	2023/01	2.688.923	376.405	1.170.859
2022/07	2.852.542	435.584	1.177.834	2023/02	2.667.364	378.166	1.164.191
2022/08	2.929.463	421.240	1.176.543	2023/03	2.655.255	391.921	1.149.194

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Depositi di famiglie e imprese



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

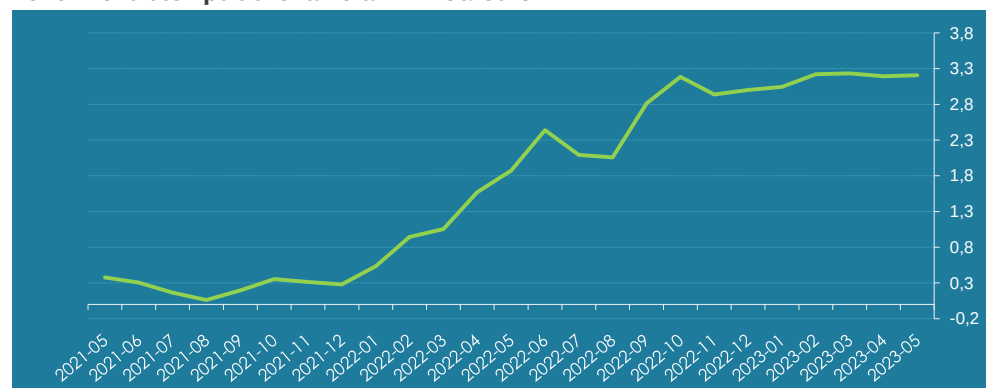


Spread e rendimenti titoli

Il rendimento dell'area euro a 10 anni mensile si sta assestando: a maggio tocca quota 3,21%, in leggero aumento dal 3,19% di aprile. Il rendimento dei titoli pubblici a 10 anni delle economie mondiali di giugno presentano leggeri cali ed aumenti senza troppe variazioni. Calano, rispetto a maggio, l'Italia (4,05%), il Portogallo (3,05%), la Grecia (3,72%) e il Brasile (11,3%). In aumento la Gran Bretagna (4,2%), la Germania (2,3%), il Sud Corea (3,5%) e gli USA (3,7%). Stabili l'India e la Francia.

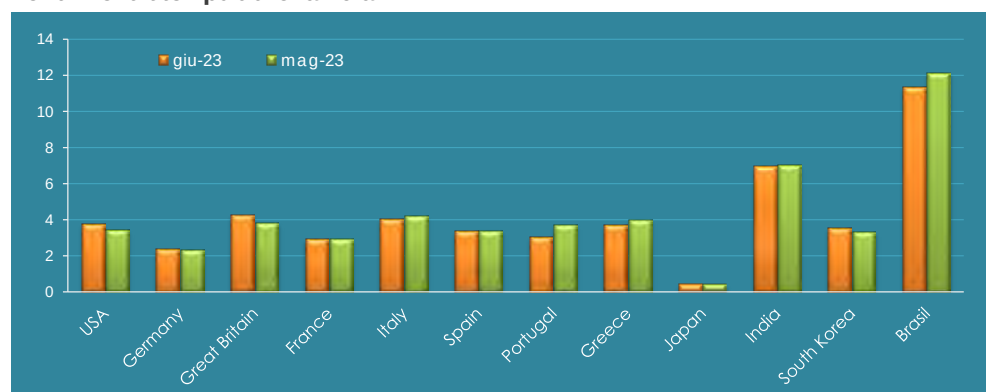
Lo spread di giugno è in calo rispetto ai valori di maggio. Lunedì 12 si attesta sui 170, in calo già nella giornata. Il calo più evidente è stato il 2 giugno, Festa della Repubblica, quando ha toccato quota 166 punti, il dato più basso degli ultimi 3 mesi. L'andamento oscillante e variabile ha però un trend di discesa. L'incognita del rialzo potrebbe essere il fallimento del PNRR.

Rendimenti titoli pubblici a 10 anni Area euro.



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Rendimenti titoli pubblici a 10 anni.



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

INFLAZIONE

	MAGGIO 2023		MAGGIO 2023
	+6,1%		+8,1%
stima Eurostat		stima Istat	

- ▶ L'inflazione torna a scendere,
- ▶ Il calo è causato dai cali energetici.
- ▶ Si assesta (finalmente) il carrello della spesa.

A maggio l'inflazione riprende a scendere, tornando, dopo la risalita registrata ad aprile, al livello di marzo 2023. Il rallentamento appare ancora fortemente influenzato dalla dinamica dei prezzi dei beni energetici, in particolare della componente non regolamentata, in calo su base congiunturale. Nel settore alimentare, i prezzi dei prodotti lavorati mostrano un'attenuazione della loro crescita su base annua, che contribuisce alla decelerazione dell'inflazione di fondo (scesa a +6,1%). Prosegue, infine, la fase di rallentamento della crescita tendenziale dei prezzi del carrello della spesa.

L'inflazione riprende a scendere

Nel mese di maggio 2023, secondo le stime preliminari dell'Eurostat, la variazione annuale dell'inflazione nell'area euro è stata pari a +6,1%, in calo rispetto al +7,0% di aprile. A livello italiano la stima dell'analogo indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) registra un aumento dello 0,3% su base mensile e dell'8,1% su base annua (da +8,7% nel mese precedente).

Il calo dell'inflazione è dovuto ad energetici e alimentari non lavorati

Secondo le stime preliminari, nel mese di maggio 2023 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, registra un aumento dello 0,3% su base mensile e del 7,6% su base annua, da +8,2% del mese precedente. La decelerazione del tasso di inflazione si deve, in prima battuta, al rallentamento su base tendenziale dei prezzi dei beni energetici non regolamentati (da +26,6% a +20,5%) e, in misura minore, degli alimentari lavorati (da +14,0% a +13,4%), degli altri beni (da +5,3% a +5,1%) e dei servizi relativi ai trasporti (da +6,0% a +5,5%). Tali effetti sono stati solo in parte compensati dalle tensioni al rialzo dei prezzi degli alimentari non lavorati (da +8,4% a +8,9%) e dei servizi relativi all'abitazione (da +3,2% a +3,4%).

Rallenta l'inflazione di fondo

L'inflazione di fondo (core), al netto degli energetici e degli alimentari freschi, rallenta ancora, sebbene di poco, (da +6,2% a +6,1%), così come quella al netto dei soli beni energetici (da +6,3%, registrato ad aprile, a +6,2%). Si attenua la crescita su base annua dei prezzi dei beni (da +10,4% a +9,5%) e, in misura minore, quella dei servizi (da +4,8% a +4,6%), portando il differenziale inflazionistico tra il comparto dei servizi e quello dei beni a -4,9 punti percentuali, da -5,6 di aprile. I prezzi dei beni alimentari, per la cura della casa e della persona rallentano in termini tendenziali (da +11,6% a +11,3%), come anche quelli dei prodotti ad alta frequenza d'acquisto (da +7,9% a +7,1%).

L'aumento congiunturale dell'indice generale si deve principalmente all'aumento dei prezzi degli alimentari non lavorati (+1,5%), dei servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (+1,1%), degli alimentari lavorati (+0,7%) e dei servizi relativi all'abitazione (+0,3%); tali effetti sono stati solo in parte compensati dal calo dei prezzi degli energetici non regolamentati (-1,4%). L'inflazione acquisita per il 2023 è pari a +5,6% per l'indice generale e a +4,7% per la componente di fondo.

Indice generale armonizzato dei prezzi al consumo per i paesi dell'Unione Europea (IPCA)



Fonte: Istat.