



Sommario

Economia mondiale

- ▶ L'economia globale affronta la "policrisi"; l'inflazione è prossima al picco? La Cina attenua la politica zero Covid.

Economia italiana

- ▶ Scenario incerto per la nostra economia, negative le attese per il 2023.

Materie prime

- ▶ Si allenta la pressione sul gas, non ferrosi in aumento, qualche segnale positivo per gli acciai.

Valute

- ▶ Euro in risalita ma sofferenze per la sterlina. La moneta unica si allarga alla Croazia, l'America Latina torna a sognare il sur.

Credito

- ▶ Per le banche italiane si prospetta un 2023 difficile. A settembre calano i depositi di famiglie e imprese. USA e UE unite sul fronte Cina grazie al TCC.

Inflazione

- ▶ I cali energetici stabilizzano l'inflazione, che resta alta.

SPECIALE FINE ANNO

- ▶ 6 rischi globali da tenere d'occhio per il 2023.

ECONOMIA MONDIALE

	tasso di disoccupaz.	produzione industriale	costruzioni
	novembre 2022	ottobre 2022/2021	ottobre 2022/2021
	1,7%	+3,3%	+9,2%*
	tasso di disoccupaz.	produzione industriale	costruzioni
	ottobre 2022	settembre 2022/2021	settembre 2022/2021
	6,5%	+4,9%	+1,0%**

* Construction spending

** Indice della produzione nelle costruzioni

- ▶ L'economia globale affronta la "policrisi".
- ▶ L'inflazione è prossima al picco?
- ▶ La Cina attenua la politica Zero Covid.

In breve...

Il termine più adatto per descrivere la situazione attuale dell'economia globale è forse "policrisi", reso popolare dall'economista Adam Tooze della Columbia University. La definizione si riferisce all'intreccio di crisi multiple, di diversa origine e natura, che messe insieme generano un effetto moltiplicatore che le rende molto più pericolose della somma delle singole parti. Le crisi sono quelle note: bellica, energetica, economica (inflazione-stagflazione), finanziaria (debito sovrano troppo elevato), alimentare (nei paesi più poveri), climatica (siccità, calamità naturali), sanitaria (la pandemia non è sconfitta). Nelle ultime settimane non sono emersi segnali di schiarita su nessun fronte: né economico né politico e diplomatico. Nessun passo in avanti verso una soluzione negoziata del conflitto russo-ucraino.

Le stime di crescita sono state nuovamente riviste al ribasso. Oxford Economics, ad esempio, si attende una crescita globale non superiore all'1%: l'Europa sarà in stagnazione o in recessione.

L'inflazione rimane ai massimi storici, anche se a ottobre-novembre sono emersi segnali di attenuazione in alcuni paesi: è tuttavia prematuro prevedere una rapida inversione di rotta. È probabile che per tutto il 2023 l'inflazione si attesti su valori elevati, superiori ai target delle autorità monetarie. Le più recenti dichiarazioni delle banche centrali riflettono una crescente preoccupazione per la recessione; tuttavia è stata ribadita la decisione di non allentare i freni prima che l'inflazione sia stata riportata sotto controllo.

I sondaggi di novembre registrano un diffuso peggioramento del clima di fiducia, che condiziona le decisioni di spesa di imprese e consumatori. Una boccata di ossigeno per l'economia mondiale potrebbe venire dalla Cina, che sembra decisa ad attenuare la sua rigidissima politica Zero-Covid, anche a seguito delle violente (e inusuali) proteste di strada. Tuttavia la cautela è d'obbligo: una ripresa dei contagi potrebbe indurre le autorità a ripristinare i lockdown. Un pericolo tutt'altro che remoto in prossimità delle festività per il Capodanno Lunare, che tradizionalmente spostano centinaia di milioni di persone.

Lo scenario globale continua a peggiorare

Il peggioramento dello scenario economico nelle ultime settimane è evidente nell'ulteriore revisione al ribasso delle previsioni. Secondo le recenti stime di Oxford Economics, la maggior parte delle economie avanzate entreranno in recessione nel 2023; la crescita dei paesi emergenti scenderà al di sotto del 3% (dal 3,7% del 2022), mentre la crescita globale non supererà l'1%. Si tratta di proiezioni significativamente più basse di quelle formulate tra gli altri da FMI, Ocse e altri think tank soltanto un mese fa.

Restano le tensioni sulle supply chain

Sul piano strettamente economico, sono due i fattori principali che condizionano le prospettive per il 2023. Il primo riguarda le strozzature di offerta, che nei prossimi mesi si attenueranno ma non si risolveranno completamente. Le restrizioni legate ai lockdown, in Cina e altri paesi, dovrebbero gradualmente allentarsi ma non sarà sufficiente per ritornare alla normalità. Fatti salvi i rischi di ritorno al passato in caso di nuove ondate di contagi. I rapporti con Russia e Cina resteranno tesi, complicando le strategie delle imprese e ponendo pressioni sui prezzi.

Inflazione persistente

Un secondo fattore negativo riguarda l'inflazione. Anche se è probabile che si stia raggiungendo il picco inflazionistico, anche a causa del rallentamento della crescita, nel 2023 l'inflazione resterà elevata. La politica monetaria manterrà un orientamento molto prudente, nel timore di alimentare nuove fiammate. Tagli significativi dei tassi prima del 2024 sono fuori discussione. Questo è vero soprattutto per gli Stati Uniti, dove i fattori di domanda hanno giocato un ruolo preminente. I mercati concordano sul fatto che il ciclo di aumenti dei tassi della Federal Reserve proseguirà anche nel 2023, fino a portarli a un picco compreso tra il 4,75% e il 5,75%. Sul quando la FED inizierà a invertire la rotta abbassando i tassi le opinioni divergono. Non prima, in ogni caso, degli ultimi mesi del 2023. Del resto non può che esservi molta incertezza di fronte al gioco di fattori così imponderabili.

Recessione poco profonda ma ripresa debole

Secondo le ipotesi condivise, la recessione non sarà profonda, ma la successiva ripresa non sarà robusta, a causa della concomitanza di diversi impulsi sfavorevoli: tassi elevati, rallentamento strutturale della domanda cinese, politiche fiscali restrittive o comunque non più espansive. A questi elementi si possono aggiungere le preoccupazioni derivanti dall'eccessivo indebitamento globale, di recente sottolineate anche dal Fondo Monetario.

Eurozona: recessione inevitabile?

Per quanto riguarda l'Eurozona, le proiezioni più recenti di Oxford Economics stimano una contrazione del PIL dello 0,1% nel 2023. Se la previsione sarà rispettata, sarà la seconda volta dell'ultimo decennio che il PIL europeo registrerà una crescita annua negativa.

La prima parte dell'anno sarà più problematica, mentre nel secondo semestre il previsto rientro dell'emergenza energetica e l'attenuarsi delle pressioni inflazionistiche giustificano le attese di un miglioramento della crescita. Il rimbalzo non sarà però sufficiente a riportare in positivo il bilancio complessivo del 2023.

La domanda interna recupera terreno

La domanda interna sarà il motore del recupero europeo. Nulla di eccezionale, considerando il contesto, ancora problematico, del mercato del lavoro e del reddito disponibile. La riduzione dell'inflazione stimolerà i consumi. Per quanto riguarda gli investimenti, una forte spinta dovrebbe venire al NGEU, soprattutto nei paesi che riceveranno più risorse, come l'Italia. Ovviamente, tuttavia, la effettiva disponibilità dei fondi dipende dalla capacità di implementazione delle riforme e dei progetti.

Industria al centro della crisi energetica

L'industria manifatturiera risentirà pesantemente della crisi. Tuttavia il consistente portafoglio di ordini arretrati dovrebbe sostenere i settori a minore intensità energetica. Nei settori energivori le imprese hanno fatto qualche passo in avanti per ridurre la dipendenza dal gas e più in generale per ridurre l'intensità di energia per unità di prodotto, ma l'impatto è ovviamente molto più pesante.

In Europa inflazione in progressivo calo

In Europa l'inflazione dovrebbe scendere sensibilmente nella seconda parte del 2023, soprattutto per quanto riguarda energia, alimentari e manufatti industriali. L'inflazione è al 75-80% importata. Più problematica la dinamica dei prezzi dei servizi, ma non ci sono, per ora, evidenze di una spirale prezzi-salari né di un disancoramento delle aspettative inflazionistiche.

Politica fiscale ancora espansiva

Quanto alla politica fiscale europea, anche nel 2023 continuerà a essere espansiva. Con il venir meno dell'emergenza energetica l'attenzione si sposterà sulla sostenibilità del debito. La BCE dovrebbe concludere la sequenza di rialzi dei tassi all'inizio del 2023. La persistenza di un'inflazione ancora elevata e superiore al target per gran parte dell'anno esclude tuttavia che i tassi possano venire abbassati prima della fine del prossimo anno.

L'energia è il tema cruciale

Il tema dell'energia continuerà a essere centrale. L'aumento della fornitura nucleare e idroelettrica, unita alle misure già avviate di risparmio energetico e sostituzione del gas con altre fonti, consentirà all'Europa di rimediare, in parte, al venir meno delle forniture russe. Tuttavia i problemi strutturali dell'Europa non possono essere risolti nel breve e neppure nel medio periodo: l'andamento del clima resta decisivo e la eventualità di un nuovo razionamento dell'energia continuerà a condizionare in misura decisiva anche le prospettive per il 2024, nel caso, molto verosimile, in cui l'Europa non sia riuscita entro il prossimo inverno a ridurre la domanda di gas o ad aumentarne la disponibilità.

Il costo della crisi energetica secondo IEA

Secondo il World Energy Outlook recentemente pubblicato da IEA (International Energy Agency), l'organizzazione internazionale dell'energia, nel 2022 la crisi energetica ha determinato per i paesi produttori di combustibili fossili un incremento di reddito pari a 2.000 miliardi di dollari, rispetto al livello del 2021. Sull'altro piatto della bilancia stanno le pressioni inflazionistiche e la



Image by Tom from Pixabay

minore crescita dei paesi consumatori, e soprattutto l'aggravio della spesa per le fasce più povere della popolazione, che spendono la maggior quota del reddito in cibo ed energia. IEA stima che circa 75 milioni di persone che avevano conquistato recente accesso all'energia elettrica non saranno in grado di pagarla: circa 100 milioni di persone saranno costrette a tornare a usare legno per cucinare, anziché fonti più salubri e pulite.

500 miliardi di dollari spesi per l'emergenza energia

I governi mondiali hanno finora stanziato oltre 500 miliardi di dollari per interventi di emergenza, soprattutto nei paesi avanzati, volti a proteggere i consumatori dagli effetti dei rincari. È stato inoltre aumentato l'utilizzo di carbone e petrolio ed è stata allungata la vita di alcuni impianti nucleari; minore attenzione è stata dedicata alle misure di riduzione della domanda e al risparmio energetico.

Più investimenti nella clean energy

Gli investimenti nella clean energy sono massicci. IEA stima che entro il 2030 saliranno a 2.000 miliardi di dollari: il 50% in più rispetto a oggi. La domanda di gas e petrolio della Ue dovrebbe scendere del 20% in un decennio, la domanda di carbone del 50%. La quota di combustibili fossili sulla produzione globale di energia scenderà dall'attuale 80% al 75% entro il 2030 e al di sotto del 60% entro il 2050.

Winter is coming

Nel breve termine, IEA sottolinea che il prossimo inverno sarà cruciale per l'Europa e il mercato globale del gas. Sarà anche un test importante per la coesione e la solidarietà europee. Forniture aggiuntive di una certa importanza di LNG da Nord America, Qatar e Africa potranno essere disponibili solo in 2-3 anni. La domanda cinese, inoltre, sta tornando ad aumentare, ponendo ulteriore pressione su prezzi e disponibilità di gas. L'inverno 2023-24, secondo IEA, potrebbe essere ancora più critico di quello che abbiamo davanti, a fronte di una domanda in aumento e un'offerta ancora limitata.

Petrolio in calo, ma non è una buona notizia

Parlando di energia, nel mese di novembre il prezzo del petrolio ha registrato una costante discesa, dai 90 dollari/barile iniziali agli 80 dollari/barile di inizio dicembre. Il calo è spiegato dal rallentamento della domanda ed è una buona notizia solo in apparenza. Anche l'offerta si sta infatti riducendo: l'Arabia Saudita ha espresso la volontà di tagliare ulteriormente la produzione. Va comunque notato che il prezzo del petrolio è ancora superiore di circa 15 dollari ai livelli dello scorso anno.

Il price cap sul petrolio russo

A proposito di petrolio, il 5 dicembre è entrato in vigore il cd price cap sulle importazioni dalla Russia (e/o il trasporto verso paesi terzi) di petrolio greggio e derivati, fissato a 60 dollari/barile. Una misura che ha il dichiarato intento di ridurre gli introiti della Russia. È il frutto di lunghe discussioni in sede europea e tra UE e Stati Uniti, il paese più determinato a introdurre questa misura, anche in virtù della sua modesta dipendenza dalle forniture russe. Il price cap non si applica al petrolio che arriva in Europa tramite oleodotti.

L'opinione degli insider: una misura inutile

Secondo la maggior parte degli insider, il price cap è sostanzialmente inutile, oltre che di difficile applicazione. I critici più radicali lo definiscono "una stupidaggine", bollandolo come mossa soprattutto politica. Il deficit petrolifero europeo verrà aggravato; molti paesi potrebbero essere indotti ad aggirare il divieto, con il rischio di indebolire la coesione europea.

Molti punti critici

I dubbi sono molti, a partire dal fatto che il livello del price cap dovrà essere riallineato periodicamente ai prezzi di mercato: un processo di per sé laborioso, come l'esperienza di questi mesi ha dimostrato. Se il price cap è troppo basso la Russia può decidere di interrompere del tutto l'offerta ai paesi che lo adottano, dirottando le forniture ai (molti) paesi non-aderenti al blocco, in primis Cina e India. Certo dovrà offrire prezzi scontati, come già avviene oggi: il petrolio russo è venduto oggi al di sotto dei 60 dollari/barile. L'esistenza stessa del cap aumenta il potere contrattuale dei non aderenti.

Embargo sulle assicurazioni navali?

In sintesi, in calo delle entrate petrolifere russe potrebbe essere molto inferiore a quanto sperato dai promotori del price cap, anche senza considerare il mercato nero, particolarmente sviluppato nel comparto petrolifero. Ad esempio, i paesi non aderenti al blocco avranno un incentivo ad acquistare petroliere, assicurandole senza passare da Londra (sede del 90% delle compagnie di assicurazione navale) e usarle per trasportare petrolio russo sfuggendo al price cap. In effetti, secondo uno studio di Bruegel l'embargo sulle assicurazioni delle navi di proprietà russa potrebbe essere una misura efficace, per quanto molto radicale: non a caso a oggi non rientra nelle proposte in discussione.

Biden più protezionista di Trump

Lo scorso mese il presidente Biden ha alzato il tiro nei confronti della Cina, annunciando dure restrizioni alla vendita di tecnologie avanzate per semicon-

duttori, con l'obiettivo di colpire in modo duraturo la capacità competitiva della Cina nei settori ad alta tecnologia. Viene anche precluso alle imprese estere che usano tecnologie americane di esportare microchip e attrezzature high-tech verso la Cina. Si tratta di sanzioni ben più severe di quelle introdotte da Trump, che smentiscono una interpretazione "buonista" del vertice di Bali come manifestazione di buona volontà dei due leader.

Le sanzioni contro la Cina potrebbero essere un boomerang

Le sanzioni creano certamente difficoltà alla Cina nel breve periodo. Ma sono davvero efficaci a più lungo termine? E quali sono le conseguenze per l'economia americana (e più in generale per l'economia globale)?

Una analisi della rivista americana Industry week, solitamente vicina alla amministrazione, arriva a conclusioni molto scettiche. Nel lungo termine la capacità competitiva della Cina nei settori a più alta tecnologia non sarà indebolita; le sanzioni anzi danneggeranno gli Stati Uniti, frenando l'innovazione e aumentando i costi.

Verso la de-americanizzazione delle tecnologie

Le imprese globali stanno già cercando soluzioni per de-americanizzare le tecnologie, eliminando componenti made in US, aprendosi così la strada all'export verso la Cina (e altri paesi). Secondo uno studio di Nikkei imprese olandesi e giapponesi possono produrre componenti senza alcun uso di tecnologie americane. Il rischio di un doppio standard tecnologico (americano vs. cinese) è molto reale e non è una buona notizia per l'industria europea, presa in mezzo a due fuochi. D'altra parte, la geografia produttiva e tecnologica è oggi multipolare: oltre all'Europa, altri player hanno un peso crescente. Il monopolio americano (o europeo) nell'high-tech è retaggio del passato. La conclusione è che guerre commerciali e protezionismo non hanno vincitori: solo perdenti.

Il 2022 anno record per le importazioni americane dalla Cina

I dati sull'andamento delle importazioni americane smentiscono la narrazione prevalente sul "disaccoppiamento" delle due massime potenze globali.



Nei primi nove mesi del 2022, gli Stati Uniti hanno importato 418 miliardi di beni dalla Cina, superando di oltre 23 miliardi il precedente massimo del 2018. È molto probabile che il 2022 sarà archiviato come anno record in assoluto.

... dopo sei anni di protezionismo

Questo dopo sei anni di politiche protezionistiche avviate da Donald Trump e proseguite da Biden. La lettura dei dati mostra come il (presunto) "disaccoppiamento" delle due economie e la regionalizzazione degli scambi siano ancora lontani: la globalizzazione è tutt'altro che al tramonto.

Banche solide dopo la pandemia

Le banche hanno superato la fase della pandemia molto meglio di quanto ci si potesse attendere. La capitalizzazione è solida e la redditività in miglioramento, come è consueto in una fase di interessi in rialzo. Nell'area euro il livello dei NPL (non-performing loans) è tuttora vicino ai minimi dal 2015.

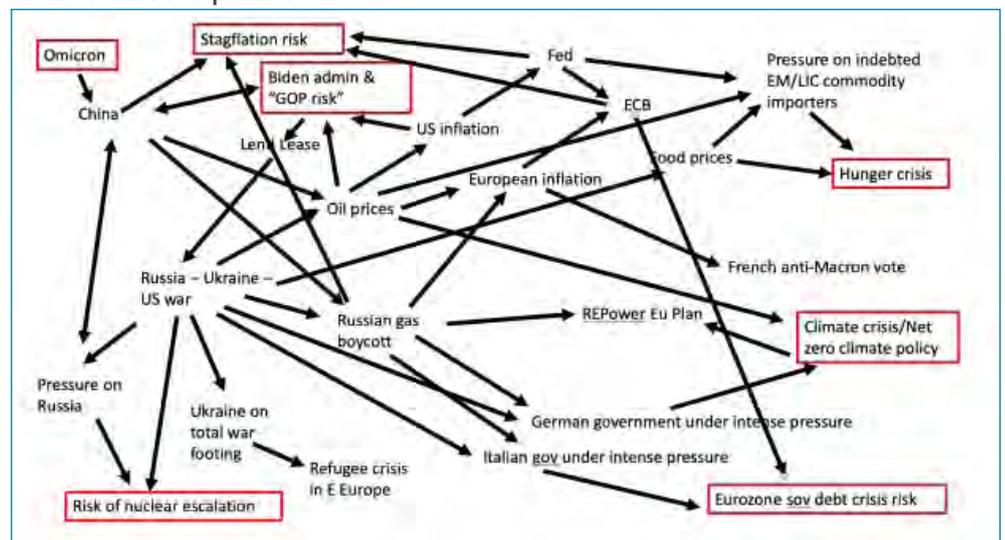
... ma aumentano i rischi

Tuttavia, nella attuale situazione di crisi energetica e recessione imminente, la stabilità del settore verrà messa sotto pressione in modi differenti. Il credito al consumo mostra segnali di stress; inoltre aumenta il rischio di default nei settori più esposti, ad esempio quello dei fornitori di energia e delle imprese energivore. La BCE ha già evidenziato un irrigidimento dei criteri di erogazione del credito.

Cybersecurity: le proposte europee

Un rischio non secondario riguarda i cyberattacchi: lavoro da remoto e digitalizzazione dei servizi hanno aumentato fortemente la vulnerabilità delle banche. Un rapporto della BCE ha sottolineato come oggi gli attacchi degli hacker siano rivolti più a sconvolgere il sistema finanziario che a ottenere guadagni economici. Il Digital Operational Resilience Act (DORA) proposto dalla UE ha appunto l'obiettivo di preparare le banche e favorire la trasmissione di informazioni agli organismi di supervisione. La nuova legislazione dovrebbe entrare in vigore a fine 2024: nel frattempo, le banche devono rafforzare le loro difese.

Lo schema della policrisi



Fonte: Adam Tooze

Stati Uniti

Nel terzo trimestre il PIL torna a crescere

Dopo la flessione dello 0,6% registrata nel secondo trimestre 2022, secondo i dati semi-definitivi nel terzo trimestre il PIL americano segna una robusta crescita (+2,9% rispetto al trimestre precedente, dato rivisto al rialzo rispetto alle stime preliminari), interrompendo la serie di due trimestri negativi che definiscono una recessione dal punto di vista statistico.

L'accelerazione del PIL riflette l'aumento di quasi tutte le componenti della domanda: export, spesa di consumo, investimenti non residenziali, spesa pubblica federale, statale e locale; in contrazione investimenti residenziali e scorte. In calo le importazioni, che statisticamente rappresentano una componente negativa del PIL.

L'aumento dei consumi è trainato dalla spesa per servizi, in particolare le spese sanitarie; diminuiscono gli acquisti di beni, soprattutto di autoveicoli e alimentari.

La crescita della spesa federale deve molto al comparto della difesa; l'incremento della spesa delle amministrazioni statali e locali deriva invece dall'aumento degli stipendi dei dipendenti pubblici.

In calo gli utili delle imprese

Secondo i dati preliminari pubblicati dal Bureau of Economic Analysis, nel terzo trimestre i profitti delle imprese sono diminuiti di 31,6 miliardi, dopo essere aumentati di 131,6 miliardi nel trimestre precedente. Il dato aggregato deriva dalla riduzione dei profitti delle imprese finanziarie (-32,9 miliardi) e delle imprese estere (-4,7 miliardi), mentre sono in lieve miglioramento i profitti delle imprese non-finanziarie (+6,1 miliardi).

Mercato del lavoro: a novembre dati superiori alle attese

Dopo i robusti incrementi di settembre (+269.000) e ottobre (+284.000), prosegue a novembre la creazione di posti di lavoro, che ha riportato l'occupazione al di sopra del livello pre-pandemia in gran parte dei settori economici. A novembre l'occupazione è aumentata di 263.000 unità, in linea con la media degli ultimi tre mesi (+282.000) ma al di sopra delle aspettative degli analisti. Il tasso di disoccupazione è stabile al 3,7%. Dall'inizio del 2022 l'occupazione è aumentata in media di 392.000 unità ogni mese.

A novembre incrementi occupazionali rilevanti riguardano attività ricettive e tempo libero (+88.000), sanità (+45.000), pubblico impiego (+42.000, soprattutto a livello locale), altri servizi (+24.000), assistenza sociale (+23.000), servizi professionali e tecnici (+43.000), costruzioni (+20.000), ICT (+19.000), attività finanziarie (+14.000); la manifattura ha creato 14.000 nuovi posti. In calo commercio al dettaglio (-30.000) e logistica (-15.000).

La retribuzione media oraria dei dipendenti privati è salita a 32,82 dollari/ora, il 5,1% in più rispetto allo scorso anno; la settimana lavorativa media è di 34,4 ore, che sale a 40,2 ore nel manifatturiero (inclusi 3,1 ore di straordinari).

In stallo la produzione industriale

Dopo il lieve incremento di settembre (+0,1% il dato definitivo), a ottobre la produzione industriale segna una contrazione di pari entità (-0,1%). La variazione deriva dall'aumento dell'indice relativo alla manifattura (+0,1%), men-

tre estrattivo (-0,4%) e utility (-1,5%) sono in calo. Rispetto allo scorso anno la variazione è del +3,3%. Il tasso di utilizzo degli impianti scende al 79,9%, circa mezzo punto al di sopra della media di lungo periodo.

Indice ISM: dopo oltre due anni a novembre attività in calo

Dopo 29 mesi di crescita, a novembre l'indice manufacturing ISM, rilevato mensilmente dall'Institute of Supply Management attraverso un ampio sondaggio condotto a livello nazionale, scende al di sotto della soglia tra aumento e riduzione dell'attività produttiva. In particolare, sono in territorio recessivo i sotto-indici relativi a nuovi ordini, export, occupazione, mentre rimane appena al di sopra della soglia l'indice di produzione. Migliorano i tempi di consegna; prosegue la discesa dei prezzi. Soltanto 6 dei 16 settori presi in esame registrano un aumento della produzione: tra questi metallurgia e mezzi di trasporto. Tra i settori che segnalano un andamento cedente vi sono prodotti in metallo, chimica, gomma-plastica, elettronica e computer, alimentari, elettrodomestici e apparecchi elettrici.

Nel settore dei mezzi di trasporto, le imprese segnalano un miglioramento delle forniture e delle condizioni del mercato del lavoro; rallentano i nuovi ordini. Nel settore dei macchinari, le aziende riscontrano un rallentamento della spesa in conto capitale da parte dei clienti, che impatterà sulle vendite del quarto trimestre.

Vendite al dettaglio robuste

Dopo lo stallo di settembre, a ottobre le vendite al dettaglio fanno registrare un aumento dell'1,3% rispetto al mese precedente, mentre la variazione rispetto allo scorso anno è del +8,3%. Nel trimestre agosto-ottobre le vendite sono aumentate dell'8,9% rispetto allo scorso anno.

Nei primi 10 mesi quasi tutte le voci di spesa registrano una dinamica positiva, con punte massime per alimentari (+7,6% rispetto al 2021), materiali da costruzione e giardinaggio (+7,6%), abbigliamento (+7,3%). In crescita anche salute e cura personale (+4,2%), auto e accessori (+3,6%), articoli sportivi e per il tempo libero (+2,4%), mobili e arredamento (+1,6%). In calo solo i prodotti elettronici (-6,4%). La spesa per la ristorazione è aumentata del 17,5%.

Bene gli ordini di beni durevoli

A ottobre gli ordini di beni durevoli manufatti registrano un aumento dell'1,0% rispetto a settembre, salendo a 277,4 miliardi di dollari. Al netto degli ordini di mezzi di trasporto gli ordini crescono dello 0,5%. Al netto del comparto della



difesa, gli ordini segnano un aumento dello 0,8%. Gli ordini di mezzi di trasporto aumentano del 2,1%.

Quanto agli ordini di beni capitali, a ottobre salgono entrambi i comparti: extra-difesa +1,9% (91,0 miliardi di dollari), difesa +3,3% (14,1 miliardi).

Mercato immobiliare: mutui alle stelle

Per il nono mese consecutivo, a ottobre la rilevazione condotta da NAR (National Association of Realtors) registra una flessione del mercato immobiliare. Le vendite scendono a un valore annualizzato di 4,43 milioni, il 5,9% in meno rispetto ad agosto e il 28,4% in meno rispetto allo scorso anno. Gli analisti di NAR attribuiscono la forte contrazione del mercato alla escalation dei mutui. Secondo le rilevazioni di Freddie Mac (la principale società di mutui immobiliari), a ottobre il tasso medio sui mutui a tasso fisso a 30 anni è pari al 6,90% (era 6,11% a settembre); quattro punti in più rispetto alla media 2021 (2,96%). Il prezzo mediano sale a 379.100 dollari; un incremento del 6,6% rispetto al 2021. A giugno si era toccato il picco di 413.800 dollari.

Lo stock di immobili in vendita è pari a 1,22 milioni di unità, in calo per il terzo mese consecutivo. Lo stock di invenduto è pari a 3,3 mesi di offerta ai ritmi di vendita attuali, in aumento rispetto allo scorso anno (2,4 mesi).

In media le case restano sul mercato per 21 giorni (dai 18 dello scorso anno); il 64% delle abitazioni vendute a ottobre erano sul mercato da meno di un mese. La quota di vendite in sofferenza (distressed sales) è pari all'1%, 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 a ottobre un rimbalzo delle vendite, risalite a 632.000 unità (+7,5% rispetto a settembre). Le vendite sono inferiori del 5,8% al livello 2021. Il prezzo mediano è pari a 493.000 dollari, quello medio a 544.000 dollari. A fine ottobre lo stock di case in vendita è di 470.000 unità, pari a un'offerta di 8,9 mesi ai ritmi attuali di vendita.

Edilizia: ancora in calo i permessi di costruzione

A ottobre i permessi di costruzione (building permits) scendono a 1,53 milioni (annualizzati), il 2,4% in meno rispetto a settembre e il 10,1% in meno rispetto allo scorso anno. In flessione rispetto al mese scorso (-4,2%) sono gli avviamenti di nuove costruzioni (housing starts), scesi a 1,42 milioni; rispetto allo scorso anno gli avviamenti sono diminuiti del 8,8%. Infine a ottobre sono state completate 1,34 milioni di unità abitative (in termini annualizzati), in discesa del 6,4% rispetto al mese precedente ma superiore del 6,6% al livello dello scorso anno.

Spesa per costruzioni: positivo il confronto con il 2021

A ottobre la spesa per costruzioni è pari a 1.795 miliardi in termini annualizzati, in lieve calo rispetto al valore rilevato a settembre (-0,3%) ma in solida crescita rispetto allo scorso anno (+9,2%). Nei primi 10 mesi 2022 la spesa per costruzioni è stata pari a 1.508 miliardi, il 10,8% in più rispetto al 2021. Il dato di ottobre deriva dalla lieve riduzione della componente privata (-0,5% rispetto a settembre) e dell'altrettanto lieve aumento di quella pubblica (+0,6%).

La spesa privata rappresenta oltre il 70% della spesa totale.

Automotive: l'aumento dell'offerta traina il mercato

A ottobre i dati pubblicati da NADA (l'associazione dei rivenditori di auto) registrano un volume di vendite annualizzate pari a 14,9 milioni di autoveicoli, in aumento del 12,7% rispetto allo scorso anno e del 9,8% rispetto al mese precedente. Secondo NADA la ragione è semplice: una più ampia disponibilità di veicoli. A fine ottobre lo stock è pari a 1,54 milioni di veicoli; per la prima volta da maggio 2021 si è tornati sopra la soglia di 1,5 milioni.

Secondo le stime di J.D.Power, il prezzo medio è di 45.600 dollari, il 2,7% in più rispetto al 2021. Gli incentivi sono molto bassi: in media 882 dollari, il 44,7% in meno rispetto a ottobre 2021. Il tasso medio sugli acquisti rateali sale al 6,03%: un aumento di 199 punti base rispetto allo scorso anno. Nonostante l'aumento dei tassi di interesse e gli scarsi incentivi, NADA prevede che il 2022 si chiuderà con vendite intorno a 13,8 milioni di veicoli.

La rincorsa del mercato del lavoro americano 2021-2022 (variazione mensile posti di lavoro)



Fonte: Bureau of labour statistics.

Europa

Nel terzo trimestre area euro quasi in stagnazione

Secondo i dati definitivi, nel terzo trimestre 2022 il PIL dell'area euro registra una crescita dello 0,2% rispetto al trimestre precedente, mentre la crescita tendenziale è del 2,1%. Un deciso rallentamento rispetto al +0,8% (+4,3% tendenziale) del secondo trimestre 2022.

I dati preliminari non forniscono dettagli sulle componenti del PIL.

Tra le maggiori economie europee, il dato migliore è quello dell'Italia (+0,5% sul trimestre precedente), mentre fanno registrare dinamiche molto simili e un po' meno positive Germania (+0,3%), Francia (+0,2%) e Spagna (+0,2%). In termini tendenziali, la variazione del PIL è del +2,6% per l'Italia, dell'1,1% per la Germania, dell'1,0% per la Francia e del 3,8% per la Spagna. Tra gli altri paesi che hanno già reso noti i dati, bene Svezia (+0,7% sul trimestre precedente, +2,6% tendenziale) e Portogallo (+0,4% e +4,9%); solo Belgio (-0,1% e +1,6%) e Lettonia (-1,7% e -0,4%) registrano una contrazione trimestrale del PIL.

Indice PMI: a novembre nessuna schiarita

A novembre, per il quinto mese consecutivo, l'indice PMI (purchasing managers' index) manifatturiero rimane al di sotto della soglia tra aumento e ri-

duzione dell'attività produttiva. S&P Global stima una caduta (annualizzata) nell'ordine del 4%. Tuttavia la velocità della flessione si attenua e le pressioni inflazionistiche si riducono. In calo anche i nuovi ordini. In tutte le maggiori economie l'indice è in zona recessiva.

Secondo S&P, i dati di novembre sembrano suggerire che la recessione invernale possa essere meno profonda del previsto. Il quadro rimane comunque negativo e non pare in vista nessuna schiarita dato l'andamento cedente degli ordini.

Anche l'indice composito, che tiene conto dei servizi, a novembre rimane al di sotto della soglia tra aumento e riduzione dell'attività. Anche in questo caso si tratta del quinto mese consecutivo di flessione.

A settembre la produzione industriale recupera terreno

Dopo il dato positivo di agosto (+2,0% rispetto al mese precedente), anche a settembre la produzione industriale registra una crescita (+0,9% rispetto al mese precedente), mentre la variazione tendenziale sale al +4,9% rispetto al 2021, a parità di giornate lavorative).

Considerando l'andamento del trimestre giugno-agosto 2022, la produzione rimane in lieve crescita rispetto al trimestre precedente (+0,5%) e al 2021 (+2,1%). A settembre l'indice della produzione è superiore del 3,7 % al livello pre-pandemia (febbraio 2020).

In Germania la variazione di settembre è positiva (+0,8% rispetto a luglio), mentre rispetto al 2021 la crescita è del 3,6%. Considerando l'andamento degli ultimi tre mesi, l'indicatore è sostanzialmente stazionario rispetto al trimestre precedente (+0,2%), rispetto allo scorso anno la dinamica rimane positiva (+2,3%). La Germania deve ancora recuperare il 5,4% per tornare ai livelli pre-pandemia.

In Francia il mese settembre ha segno negativo (-0,8% su agosto); resta invece positiva la variazione tendenziale (+1,5%). Negli ultimi tre mesi la produzione è aumentata rispetto al trimestre precedente (+0,6%) e al 2021 (+0,5%). Anche per la Francia il recupero rispetto alla situazione pre-pandemia è incompleto (-4,3%).

La Spagna registra una lieve flessione rispetto ad agosto (-0,4%), mentre la variazione tendenziale è solida (+3,7%). Il trimestre luglio-settembre evidenzia una contrazione dello 0,3% rispetto al periodo precedente; rispetto allo stesso periodo dello scorso anno la produzione è cresciuta del 4,8%. L'indice è superiore del 2,5% al livello di febbraio 2020.

Per il nostro paese il dato di settembre è negativo (-1,8%); rispetto al 2021 la variazione è praticamente nulla (-0,1%). Prendendo in esame il trend del trimestre luglio-settembre, la produzione fa segnare un calo dello 0,4% rispetto al trimestre precedente ma rimane al di sopra del livello dello scorso anno (+0,4%). A settembre l'indice della produzione è superiore di 1,7punti a quello del febbraio 2020 (livello pre-pandemia).

Costruzioni: una fase di stallo

Dopo la flessione di agosto (-1,0%), a settembre l'indice della produzione nelle costruzioni nell'area euro segna un lieve rimbalzo (+0,1% rispetto al mese precedente); nel trimestre luglio-settembre la produzione registra una flessione dell'1,0% rispetto ai tre mesi precedenti. Rimane positivo il confronto con il 2021: a settembre l'indice è superiore dell'1,0% al valore dello scorso



so anno (parità di giorni lavorativi). Considerando la media del trimestre luglio-settembre la variazione rispetto allo scorso anno è del +1,6%. L'indice di settembre rimane al disotto (-0,4%) al valore pre-pandemia (febbraio 2020). In Germania la variazione di settembre è negativa (-0,3% rispetto al mese precedente); anche il trimestre luglio-settembre fa registrare un trend cedente rispetto al periodo precedente (-0,6%). Il confronto con lo scorso anno è sfavorevole sia nel confronto mensile (-2,7%) che trimestrale (-1,1%).

In Francia l'indicatore segna una variazione positiva rispetto al mese precedente (+1,1%); nel trimestre luglio-settembre l'attività è sostanzialmente stabile rispetto al trimestre precedente (-0,2%). La variazione tendenziale è positiva in termini sia mensili (+1,8%) che trimestrali (+1,8% anche in questo caso). In Spagna il dato di settembre registra un marcato arretramento rispetto ad agosto (-2,2%); anche ampliando l'osservazione al trimestre luglio-settembre la dinamica è cedente (-2,0%). Considerando la variazione tendenziale, il confronto con lo scorso anno è negativo sia su base mensile (a settembre -10,5% rispetto a settembre 2021) sia su base trimestrale (-8,1%).

Quanto all'Italia, la variazione di settembre è praticamente nulla (+0,2%), mentre nel trimestre luglio-settembre l'indicatore è in calo rispetto al periodo precedente (-2,2%). La dinamica tendenziale è ampiamente positiva sia nel confronto mensile (+8,4%) che trimestrale (+9,4%).

Considerando il dato di settembre rispetto a quello di febbraio 2020, solo l'Italia ha recuperato i livelli produttivi pre-crisi (+25,3%). Per le altre economie resta invece un gap più o meno ampio: Spagna -21,8%, Francia -2,6%, Germania (-6,2%).

A ottobre vendite al dettaglio in recupero

Dopo il positivo dato di settembre (+0,8% secondo i dati definitivi, che ritoccano al rialzo le stime preliminari), a ottobre le vendite al dettaglio dell'area euro registrano una nuova, marcata flessione (-1,8% rispetto al mese precedente). Rispetto al 2021 la flessione è del 2,7% (a parità di giornate lavorative). Se consideriamo la dinamica congiunturale (variazione rispetto al mese precedente), tra le principali economie solo la Spagna registra una variazione positiva (+0,4%), mentre Germania (-2,8%) e Francia (-2,7%) segnano una dinamica negativa.

Il confronto con lo scorso anno evidenzia un calo per la Germania (-4,9%), mentre in Francia le vendite sono più o meno allineate (-0,2%) e in Spagna sono in crescita (+1,2%). Per l'Italia non sono disponibili dati aggiornati.

Automotive: le vendite recuperano terreno, ma la strada è lunga

Ottobre fa registrare il terzo mese consecutivo di recupero, con un incremento delle vendite pari al 12,2% rispetto al 2021 (745.855 vetture vendute); tuttavia, il livello rimane inferiore a quello del 2019, quando furono vendute 290.000 vetture in più. Bene tutti i mercati: Germania (+16,8%), Italia (+14,6%) and Spagna (+11,7%). In crescita, sia pure a ritmi inferiori, anche la Francia (+5,5%).

Rimane pesante il bilancio del 2022. Nei primi dieci mesi sul mercato UE il calo rispetto allo scorso anno è del 8,1%, con 7.529.965. Italia (-13,8%) e Francia (-10,3%) segnano le cadute più consistenti, ma vanno poco meglio anche Spagna (-5,8%) e Germania (-5,5%).

La performance del gruppo Stellantis è stata inferiore alla media, con una flessione del 14,8% sul mercato europeo (UE più Efta e UK) tra gennaio e ottobre. Stellantis ha venduto 1.728.623 autovetture, con una quota di mercato del 18,8% (un punto e mezzo in meno rispetto al 2021). Più in dettaglio, sono state vendute 524.447 vetture con marchio Peugeot (-14,2% rispetto allo scorso anno), 362.413 Opel (-12,9%), 331.710 Fiat (-19,5%), 321.579 Citroen (-15,6%) e 82.476 Jeep (-25,6%); in aumento le vendite di Maserati (+29,4%), che nei primi otto mesi ha venduto 5.481 autoveicoli sui mercati europei.

Tra le altre case automobilistiche, prosegue l'ottimo momento di Hyundai (+5,4%), che stabilizza intorno al 10% la sua quota di mercato. In lieve aumento le vendite Toyota (+2,3%), che in Europa ha una quota di mercato del 7,2%. Perde terreno anche il principale player europeo, Volkswagen (-11,2%): il gruppo tedesco ha una quota di mercato del 24,6%, di gran lunga superiore a quella dei concorrenti. Risultati negativi anche per il gruppo Renault (-4,5%), BMW (-9,4%), Mercedes (-5,5%), Ford (-5,3%).

Continua ad aumentare la quota delle vetture ad alimentazione alternativa

Nel terzo trimestre 2022 i dati pubblicati da ACEA (l'associazione europea delle case automobilistiche) registrano un ulteriore aumento delle vendite e della quota di mercato delle vetture ad alimentazione alternativa (APV). Più in dettaglio, la quota di mercato delle vetture elettriche "pure" (BEV) sul mercato dell'Unione Europea è salita all' 11,9%, con 716.963 vetture vendute nei primi nove mesi, in crescita del 22,0% rispetto allo scorso anno. Le vendite BEV sono salite in tutti i paesi a tassi a due cifre, mentre l'Italia fa eccezione con un calo di quasi un quarto (35.875 vetture BEV vendute tra gennaio e settembre). Nel terzo trimestre è aumentata anche la quota di veicoli HEV (hybrid electric vehicles), salita al 22,6%. Nei primi nove mesi sono state vendute nei paesi UE 1.544.310 vetture HEV, in aumento del 4,4% rispetto al 2021. L'Italia segna un incremento praticamente nullo (+0,5%), nonostante un forte aumento nel terzo trimestre (+20,8%).

In discesa, invece, le vendite di vetture PHEV (plug-in hybrid electric vehicles): nei primi nove mesi sono state 586.794, in calo dell'8,6% rispetto al 2021. La quota dei PHEV è scesa all'8,5% delle nuove immatricolazioni.

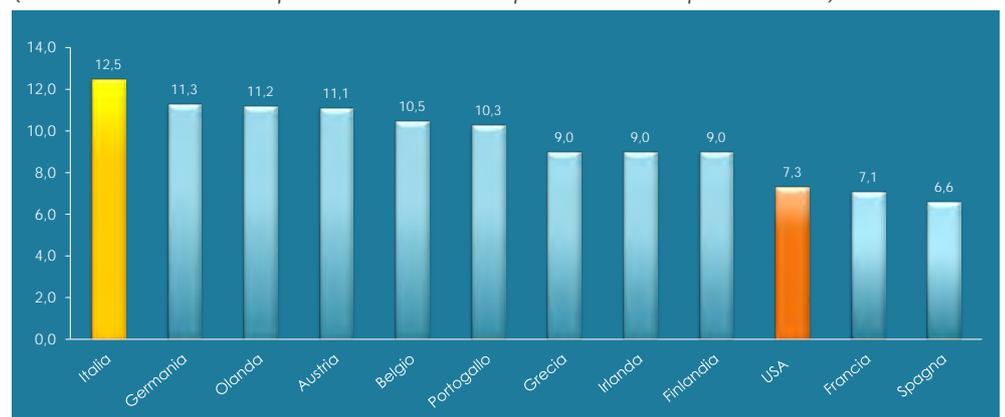
In forte calo le vendite di veicoli alimentati a gas (NGV-natural gas e LPG). Nel complesso, la quota di mercato dei veicoli ad alimentazione alternativa (APV) è salita nel terzo trimestre al 45,7%; la percentuale maggiore conti-

nua a essere rappresentata da veicoli a benzina (37,8%) e a gasolio (16,5%). In Italia le vetture APV hanno superato quelle ad alimentazione tradizionale. Nei primi 9 mesi del 2022, su un totale di 976.000 vetture vendute, il 52% sono APV. In dettaglio, il 34% sono HEV (vetture ibride), mentre la quota dei veicoli elettrici puri (BEV) è del 3,7%. In Italia, a differenza della maggior parte dei paesi europei, è rilevante anche la quota di veicoli alimentati a GPL o metano (9,7% in totale).

A novembre lieve miglioramento del clima di fiducia

A novembre gli indicatori sul clima di fiducia rilevati dalla Commissione Europea mostrano qualche segnale di stabilizzazione o lieve miglioramento dopo un lungo trend negativo. Progressi comunque ampiamente insufficienti a riportare gli indicatori al di sopra della soglia che definisce l'avvio di una fase di ripresa. L'indice Economic Sentiment (ESI), un indicatore composito calcolato sui settori produttivi e consumatori, per la prima volta da febbraio guadagna terreno rispetto alle rilevazioni dei mesi precedenti. Il miglioramento è dovuto soprattutto all'indice dei consumatori, ma non riguarda i settori produttivi: manifattura, servizi, commercio al dettaglio e costruzioni esprimono infatti valutazioni in linea o lievemente più sfavorevoli di quelle di ottobre. Tra le principali economie, l'indicatore migliora sensibilmente in Italia e, in misura più limitata, in Olanda e Germania; peggiora in Francia, stabile in Polonia. Sempre a novembre, il sondaggio condotto su un diverso campione di consumatori europei (Flash Consumer Confidence), conferma le indicazioni dell'indice ESI, registrando un buon miglioramento, ma rimane su livelli molto bassi. L'indice di incertezza economica, rilevato dalla Commissione Europea, a novembre segna un lieve miglioramento rispetto al mese precedente, riferibile sia ai settori produttivi che ai consumatori.

Infrazione in Europa e negli USA - novembre 2022 - dati preliminari (variazione dell'indice prezzi al consumo rispetto all'anno precedente)



Fonte: Eurostat, Bureau of Labour Statistics.

Economie emergenti

Brasile: nel terzo trimestre la crescita rallenta

Nel terzo trimestre l'economia brasiliana è cresciuta dello 0,4% rispetto al trimestre precedente, in rallentamento rispetto al +1,0% registrato nel secondo trimestre. La crescita tendenziale scende al +3,6%. La marcata decelerazio-

ne è spiegata dalla debolezza dei consumi e degli investimenti. La crescita dei consumi rallenta al +1,0%, ben al di sotto del +2,1% del trimestre precedente. Il calo del tasso di disoccupazione (8,9% nel terzo trimestre, contro il 9,9% del secondo) e il rallentamento dell'inflazione (+8,6% medio nel terzo trimestre, a fronte dell'11,9% del secondo) hanno limitato i danni. Frenano anche gli investimenti: +2,8% nel terzo trimestre, contro il +3,8% del secondo. In crescita la spesa pubblica (+1,3% nel terzo trimestre); accelera l'export (+3,6% nel terzo trimestre, mentre nel secondo si era registrato un calo del 2,8%), rallenta l'import (+5,8% rispetto al +8,7% del secondo trimestre).

Segnali poco incoraggianti vengono dall'indice Manufacturing Purchasing Managers' (PMI) rilevato da S&P Global. L'indicatore registra un peggioramento per il sesto mese consecutivo: per la prima volta da febbraio 2022 l'indice scende al di sotto della soglia tra espansione e contrazione dell'attività, toccando il valore minimo da maggio 2020. Il brusco calo dell'indicatore è spiegato dall'aumento dell'incertezza e dal peggioramento della domanda interna e delle esportazioni; rallentano i prezzi degli input. Le imprese restano tuttavia ottimiste sulle prospettive per i prossimi 12 mesi.

Le previsioni di consenso stimano una crescita del PIL del 3% nel 2022 e dello 0,8% nel 2023. Quanto alla produzione industriale, gli analisti prevedono una identica crescita dello 0,8% nel 2023.

Secondo le recenti stime della banca centrale, l'inflazione dovrebbe decelerare al 5,9% entro fine anno, per poi restare al di sopra del 5% anche nel 2023 e scendere intorno al 3% negli anni successivi. Il target della banca centrale è fissato tra il 2 e il 5% per il 2022. L'anno dovrebbe chiudersi con un tasso di riferimento (Selic) attestato all'attuale 13,75%.

Ottime notizie riguardano le esportazioni di prodotti agricoli, una delle principali fonti di valuta estera per l'economia brasiliana. Nei primi 10 mesi del 2022 l'export agricolo ha raggiunto i 136 miliardi di dollari, il 33% in più rispetto al 2021 e record assoluto. La Cina è la destinazione principale, con importazioni pari a 45 miliardi, pari a un terzo dell'export totale. Il principale prodotto di esportazione verso la Cina è la soia, in crescita del 22% nel 2022. In forte aumento anche l'export di carni verso il mercato cinese. In generale, soia e proteine animali (carne fresche e conservate) restano i prodotti di elezione dell'export agricolo del Brasile, in crescita rispettivamente del 28,8% e del 29,5%.

Cina: in vista un allentamento della politica Zero-Covid?

I mercati hanno accolto con sollievo l'allentamento di alcune restrizioni anti-covid, decise nei giorni scorsi dalle autorità cinesi, dopo le violente (e senza precedenti) proteste di inizio dicembre. Potrebbe essere un segnale che dopo tre anni di rigidissima politica Zero-Covid la Cina è finalmente pronta a convivere con il virus. L'efficacia dei vaccini cinesi si è rivelata molto inferiore rispetto ai vaccini occidentali, costringendo a una linea molto più dura per limitare le vittime.

La decisione arriva anche dopo i pessimi dati di novembre sul commercio estero: le esportazioni sono scese dell'8,7%, a livelli che non si erano visti da inizio 2020. A novembre l'attività manifatturiera si è ulteriormente ridotta. A deprimere la crescita hanno contribuito le misure di regolazione del mercato immobiliare, volte a combattere la speculazione e ridurre il leverage, che hanno raffreddato le vendite di immobile e diminuito le entrate delle amministrazioni locali.



Mentre molti analisti si aspettano una vigorosa ripresa dell'economia cinese nel 2023, altri sono più cauti, e osservano che i contagi potrebbero di nuovo impennarsi soprattutto in concomitanza con le vacanze del Capodanno Lunare a gennaio, quando centinaia di milioni di persone si sposteranno all'interno del paese. Nuove ondate pandemiche potrebbero creare scarsità di lavoro, come ha avvertito di recente la China Association of Automobile Manufacturers.

Sulla base di questi elementi, le previsioni per la prima parte dell'anno sono piuttosto caute, con proiezioni di crescita intorno al 3,5-4%; nella seconda parte del 2023 la ripresa dovrebbe accelerare, portando la crescita annuale al 5% secondo Morgan Stanley. Le autorità cinesi si sono poste un target di crescita del 5,5% per il 2023, dopo il risultato superiore alle attese del terzo trimestre (+3,9%). L'inflazione non è invece una preoccupazione. A novembre è scesa all'1,6% dopo aver toccato un picco a settembre (3%): la Cina non è stata colpita dai rincari dell'energia dopo l'inizio dell'invasione russa.

Russia: recessione meno grave del previsto, ma è solo la punta dell'iceberg

Secondo le stime preliminari, nel terzo trimestre la contrazione del PIL russo è stata pari al 4,0% (tendenziale), un po' meglio del -4,1% registrato nel secondo trimestre. I dati disaggregati non sono ancora disponibili.

A novembre l'indice PMI Manufacturing Purchasing Managers' rilevato da S&P Global è migliorato di qualche punto rispetto alla lettura di ottobre, rafforzando la posizione al di sopra della soglia tra espansione e contrazione dell'attività. Migliora, in particolare, la domanda interna, mentre rallenta l'export.

Le prospettive per gli ultimi mesi dell'anno non sono positive. I crescenti costi della guerra, anche alla luce della mobilitazione parziale, e le sanzioni continueranno a condizionare pesantemente l'economia, anche se è indubbio che l'economia russa ha retto molto meglio del previsto. A questo proposito, gli analisti invitano a non guardare solo al breve periodo: è solo la punta dell'iceberg. La recessione sarà con ogni probabilità lunga e profonda; lo sviluppo potenziale risulterà molto inferiore a quello pre-bellico. L'effetto delle sanzioni si vedrà nel lungo periodo.

D'altra parte, l'export garantisce alla Russia una fonte fondamentale di reddito e valuta estera. Nei primi nove mesi dell'anno, il surplus corrente è più che raddoppiato fino a superare 198 miliardi di dollari, ovvero circa 120 miliardi in più rispetto al 2021 e più del doppio rispetto al record del 2008.

Nelle previsioni di consenso, nel 2023 il PIL russo dovrebbe registrare una contrazione del 3,5%, per tornare a una crescita positiva nel 2024 (+1,3%).

Secondo l'analisi della International Energy Agency (IEA) contenuta nel recente World Energy Outlook 2023, la Russia non sarà in grado di sostituire le esportazioni di gas e petrolio verso l'Europa con altri mercati. Nel 2025 la produzione di petrolio sarà di 2 milioni di barili/giorno inferiore rispetto a quella pre-invasione e la produzione di gas sarà inferiore di 200 bcm. Negli scenari delineati da IEA, la quota della Russia nella esportazione di combustibili fossili entro il 2030 sarà la metà di quelle odierna. Le prospettive di lungo periodo sono condizionate, oltre che dal calo della domanda, dal limitato accesso a tecnologie e capitali internazionali, indispensabili per progetti di ampio respiro per nuovi giacimenti e LNG.

Secondo gli analisti di IEA, il riorientamento del gas verso i mercati asiatici è impraticabile: le opportunità di mercato per grandi quantità aggiuntive sono limitate, in particolare per quanto riguarda la Cina, di gran lunga il principale cliente.

La Russia sta pensando di potenziare i collegamenti via pipeline con la Cina, in particolare attraverso il nuovo gasdotto di grande portata Power of Siberia-2 pipeline via Mongolia, che dovrebbe affiancare il già operativo Power of Siberia 1.

Tuttavia, IEA stima che la crescita della domanda cinese di gas rallenterà al 2% annuo tra il 2021 e il 2030, rispetto al +12% medio annuo dal 2010. Questo riflette lo spostamento dal gas alle rinnovabili e elettrificazione per energia e riscaldamento. Gli importatori cinesi hanno già stipulato contratti a lunga scadenza per gas LNG e le forniture sono sufficienti a soddisfare la prevista crescita della domanda almeno fino al decennio 2030.

ECONOMIA ITALIANA

PRODUZIONE INDUSTRIALE		COSTRUZIONI		VENDITE AL DETTAGLIO		NUOVE VETTURE		FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE	
-1,6%	ottobre 2022/2021	7,7%	settembre 2022/2021	1,3%	ottobre 2022/2021	14,7%	novembre 2022	2,7%	settembre 2022/2021
FIDUCIA CONSUMATORI		FIDUCIA IMPRESE		ESPORTAZIONI		TASSO DISOCCUPAZIONE		TASSO DISOCC. 25-34 ANNI	
	novembre 2022		novembre 2022	21,6%	settembre 2022	7,8%	ottobre 2022/2021	11,4%	ottobre 2022

- ▶ Inflazione e caro energia rallentano la crescita.
- ▶ Per il 2023 incertezza e previsioni negative.
- ▶ PNRR: corsa contro il tempo per agganciare la terza tranche.

In breve...

Prosegue il rallentamento dell'economia italiana, con inflazione a valori record e il caro-energia persistente da mesi. Inoltre, con il rialzo dei tassi di interesse e la minore liquidità a causa delle bollette energetiche, le imprese italiane rischiano di indebitarsi a costi alti. La manifattura tiene, i servizi sono andati bene in estate, le costruzioni sono in frenata. L'export per ora resta positivo, anche grazie all'aumento dei prezzi.

Tuttavia le attese per il quarto trimestre sono assai incerte: gli indicatori congiunturali sono nel complesso negativi; il prezzo del gas resta alto, da troppi mesi; l'inflazione che ne deriva erode reddito e risparmio delle famiglie e avrà un impatto negativo sui consumi; il rialzo dei tassi si sta accentuando, un'altra zavorra sui costi delle imprese. La produzione industriale ha mostrato un calo marcato a settembre, ma nella media del 3° trimestre è scesa poco. L'indice PMI resta al di sotto della soglia tra espansione e contrazione.

I segnali per i prossimi mesi appaiono discordanti. Da un lato, i miglioramenti della fiducia degli operatori e del mercato del lavoro registrati a ottobre supportano la possibile tenuta dei ritmi produttivi. Dall'altro, è opportuno ricordare come nel terzo trimestre, tra le imprese manifatturiere, sia salita ulteriormente la quota di coloro che indicano i costi e i prezzi più elevati come un ostacolo alle esportazioni. Nello stesso periodo è aumentata anche la quota di imprese che individua nell'insufficienza di domanda un ostacolo alla produzione. Secondo le previsioni Istat, il 2022 si concluderà con una crescita positiva (+3,9%), grazie al buon andamento della nostra economia nella prima parte dell'anno, ma il 2023 sarà, invece, un anno di forte rallentamento, ai limiti della recessione (PIL previsto 0,4%).

Sul fronte interno è in corso l'iter parlamentare per l'approvazione della legge di bilancio per il 2023.

Si discute soprattutto di flat tax, reddito di cittadinanza, super bonus e tetto al contante. Bankitalia individua molte criticità ma riconosce che «nel difficile contesto attuale la politica di bilancio si trova a conciliare due esigenze: sostenere le famiglie e le imprese a fronte dello shock energetico e consolidare la fiducia di risparmiatori e investitori, creando così le premesse per la crescita dell'economia». Insomma, «data l'elevata incertezza che caratterizza il quadro macroeconomico e i limitati spazi di bilancio a disposizione, questa impostazione appare prudente».

Per quanto riguarda il PNRR, è in atto una vera e propria corsa contro il tempo: per completare il cronoprogramma collegato alla terza rata da 19 miliardi mancano ancora 25 obiettivi, da raggiungere entro il 31 dicembre. A pesare sui dati è stata, ovviamente, la fase di transizione post elettorale, che pur ridotta al minimo ha, nei fatti, tolto un mese all'attività politica e amministrativa.

Previsioni per l'Italia (variazioni percentuali)

Indicatore	2022	2023	Indicatore	2022	2023
PIL	3,9	0,4	Investimenti fissi lordi	10,0	2,0
Esportazioni	10,8	2,0	Tasso di disoccupazione	8,1	8,2

Fonte: Istat, dicembre 2022.

Produzione industriale in frenata

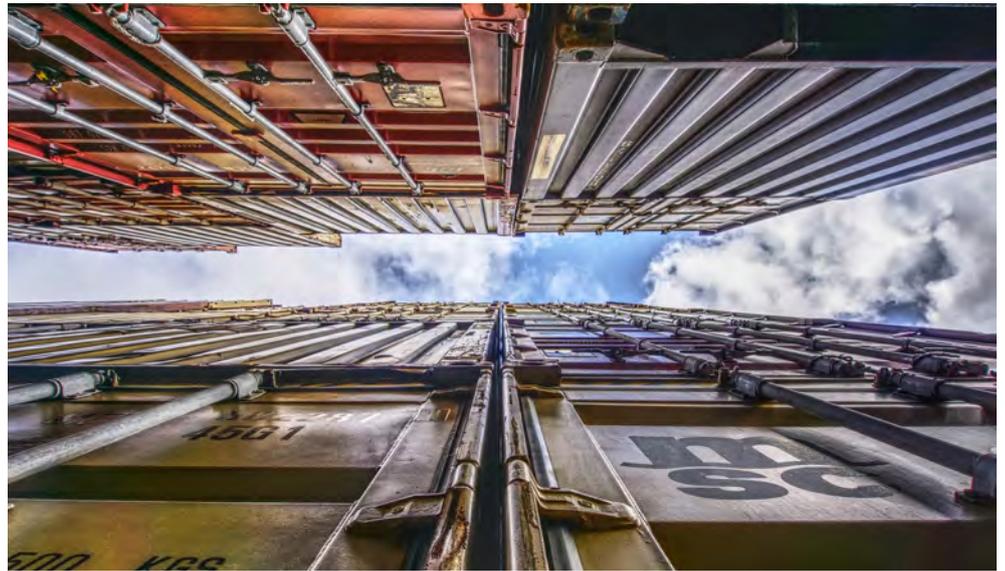
A ottobre 2022 l'indice destagionalizzato della produzione industriale diminuisce dell'1,0% rispetto a settembre. Nella media del trimestre agosto-ottobre il livello della produzione aumenta dello 0,3% rispetto ai tre mesi precedenti. L'indice destagionalizzato mensile cresce su base congiunturale solo per i beni strumentali (+0,2%), mentre cala per i beni di consumo (-3,0%), per l'energia (-1,2%) e, marginalmente, per i beni intermedi (-0,1%).

Tiene la produzione di beni strumentali

Corretto per gli effetti di calendario, a ottobre 2022 l'indice complessivo diminuisce in termini tendenziali dell'1,6%. Crescono solo i beni strumentali (+3,9%); diminuiscono, invece, i beni di consumo (-1,7%) e, in misura più marcata, i beni intermedi (-4,6%) e l'energia (-7,1%). Tra i settori di attività economica in crescita tendenziale si segnalano la fabbricazione di mezzi di trasporto (+8,5%), la produzione di prodotti farmaceutici di base e preparati farmaceutici (+7,3%) e la fabbricazione di computer e prodotti di elettronica (+4,9%). Le flessioni più ampie si registrano nella fornitura di energia elettrica, gas, vapore ed aria (-7,7%), nell'industria del legno, della carta e stampa (-6,1%) e nella fabbricazione di prodotti chimici (-5,5%).

Leggero aumento per le esportazioni extra UE, in calo quelle UE

A settembre 2022 si registra una crescita congiunturale per le esportazioni (+1,6%), dovuta all'incremento delle vendite verso i mercati extra UE (+6,0%), mentre le esportazioni verso l'area UE sono in diminuzione (-2,2%). Nel terzo trimestre del 2022, rispetto al precedente, l'export cresce del 2,7%, mentre su base annua del 21,6% in termini monetari e del 2,1% in volume. La crescita dell'export in valore è più sostenuta verso i mercati extra UE (+27,2%) rispetto all'area UE (+17,1%). Tra i settori che contribuiscono maggiormente all'aumento tendenziale dell'export si segnalano: articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici (+36,2%), macchinari e apparecchi (+13,9%), metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+15,5%) e prodotti alimentari, bevande e tabacco (+19,8%). Su base annua, i paesi che forniscono i contributi maggiori all'incremento dell'export nazionale sono: Stati Uniti (+48,6%), Francia (+18,8%), Germania (+14,8%) e paesi OPEC (+49,1%). Si accentua la flessione dell'export verso la Russia (-34,6%) e diminuiscono anche le vendite verso il Belgio (-5,7%). Nei primi nove mesi del 2022, la crescita tendenziale delle esportazioni (+21,1%) è dovuta in particolare all'aumento



delle vendite di articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici (+45,8%), metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+20,2%), prodotti petroliferi raffinati (+100,6%), sostanze e prodotti chimici (+24,3%) e prodotti alimentari, bevande e tabacco (+18,6%). A settembre 2022 il disavanzo commerciale è pari a -6.454 milioni di euro, a fronte di un avanzo di 1.440 milioni dello stesso mese del 2021. Il deficit energetico raggiunge, in valore assoluto, i 12.435 milioni (era -4.529 milioni un anno prima) ma l'avanzo nell'interscambio di prodotti non energetici, pari a 5.982 milioni, è elevato e sul livello di settembre 2021 (5.969 milioni).

Edilizia in ripresa

Secondo incremento congiunturale consecutivo per la produzione nelle costruzioni, che si mantiene su livelli molto elevati, tuttavia inferiori rispetto a quelli medi della prima metà dell'anno. In dettaglio, l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni aumenta dello 0,2% rispetto ad agosto, ma diminuisce del 2,2% nella media del terzo trimestre 2022. Positivo l'andamento medio dei primi nove mesi (+13,5%) così come il confronto tendenziale rispetto a settembre 2021 (+7,7%)

Soffre il commercio al dettaglio

A ottobre 2022 si registra un calo congiunturale per le vendite al dettaglio (-0,4% in valore e -1,2% in volume). Le vendite dei beni alimentari diminuiscono sia in valore (-0,1%) sia in volume (-1,5%), così come quelle dei beni non alimentari (rispettivamente -0,5% e -1,0%). Nel trimestre agosto-ottobre 2022, in termini congiunturali, le vendite al dettaglio crescono in valore (+0,3%) e calano in volume (-1,9%). Le vendite dei beni alimentari sono in aumento in valore (+1,0%) e diminuiscono in volume (-2,3%) mentre quelle dei beni non alimentari calano sia in valore sia in volume (rispettivamente -0,3% e -1,5%).

Le vendite aumentano in valore e diminuiscono in volume

Su base tendenziale, a ottobre 2022, le vendite al dettaglio aumentano dell'1,3% in valore e registrano un calo sostenuto in volume (-6,3%). Le vendite dei beni alimentari crescono in valore (+4,7%) e diminuiscono in volume (-7,9%). Le vendite dei beni non alimentari diminuiscono sia in valore sia in

volume (rispettivamente -1,1% e -5,2%). Per quanto riguarda i beni non alimentari, si registrano variazioni tendenziali eterogenee per i gruppi di prodotti. L'aumento maggiore riguarda prodotti di profumeria, cura della persona (+5,5%) mentre la flessione più marcata si registra per elettrodomestici, radio, tv e registratori (-7,1%). Rispetto a ottobre 2021, il valore delle vendite al dettaglio cresce per la grande distribuzione (+3,4%) e il commercio elettronico (+6,2%) mentre è in calo per le imprese operanti su piccole superfici (-1,4%); restano stazionarie le vendite al di fuori dei negozi

Auto: confronto positivo con un 2021 pessimo per le vendite

A novembre 2022 il mercato italiano dell'auto totalizza 119.853 immatricolazioni (+14,7%) contro le 104.519 unità registrate a novembre 2021. Nei primi undici mesi del 2022 i volumi complessivi si attestano a 1.211.769 unità, contro 1.371.314 registrate a gennaio-novembre 2021, con una flessione dell'11,6%.

Crescono i finanziamenti alle imprese

A settembre 2022 i finanziamenti alle imprese aumentano dello 0,4% rispetto al mese di agosto 2021 e aumentano del 2,7% rispetto ad agosto 2021. Il rapporto tra sofferenze e prestiti sale al 2,98%. Infine, i depositi totali diminuiscono del 3,3% su base mensile e aumentano del 3,0% su base annuale.

Inversione di tendenza per la fiducia delle imprese che torna positiva

Dopo quattro mesi consecutivi di flessione torna ad aumentare il clima di fiducia delle imprese, che migliora in tutti i comparti ad eccezione delle costruzioni, dove l'indice diminuisce. Considerando le componenti dei climi di fiducia delle imprese, nel comparto manifatturiero si rileva un peggioramento dei giudizi sulla domanda e un incremento delle giacenze di prodotti finiti, mentre sono in deciso miglioramento le attese sulla produzione. Nelle costruzioni tutte le componenti peggiorano. Per quanto riguarda il comparto dei servizi di mercato, le attese sugli ordini registrano un marcato miglioramento mentre il saldo dei giudizi sugli ordini e quello sull'andamento degli affari diminuiscono. Nel commercio al dettaglio, infine, le attese sulle vendite crescono decisamente mentre i relativi giudizi si deteriorano; le opinioni sulle scorte rimangono sostanzialmente stabili.

Migliora anche il clima di fiducia dei consumatori

Anche il clima di fiducia dei consumatori presenta una dinamica positiva dovuta soprattutto ad opinioni sulla situazione economica del paese (ivi comprese quelle sulla disoccupazione) in deciso miglioramento, seguite da attese sulla situazione economica familiare e da opinioni sul risparmio (possibilità future) in ripresa.

Indice PMI: continua la contrazione del manifatturiero

L'indice S&P Global PMI (purchasing managers index) del settore manifatturiero italiano, ha registrato il valore di 48,4, in salita da 46,5 di ottobre, ma pur sempre sotto la soglia tra contrazione ed espansione. Le condizioni operative hanno registrato l'ennesimo peggioramento a causa del forte calo della produzione e dei nuovi ordini, che pare sia dovuto in parte alle pressioni inflazionistiche.

L'analogo indice del settore terziario ha registrato un calo marginale dell'attività, con l'indice che registra un valore di 49,5 in salita rispetto al 46,4 di ottobre.

PMI Index, Italy Manufacturing



Fonte: Markit Economics

Prosegue la crescita dell'occupazione

A ottobre 2022, rispetto al mese precedente, crescono gli occupati, mentre diminuiscono i disoccupati e gli inattivi. L'occupazione (+0,4%, pari a +82.000 posti di lavoro) aumenta per uomini e donne, per i dipendenti permanenti e per gli ultracinquantenni; diminuisce invece per le restanti classi di età, per i dipendenti a termine e gli autonomi. Il tasso di occupazione sale al 60,5% (+0,2 punti).

In calo disoccupati e inattivi

Il numero di persone in cerca di lavoro cala (-0,4%, pari a -8.000 unità rispetto a settembre) tra i maschi e in tutte le classi d'età a eccezione dei 25-34enni. Il tasso di disoccupazione totale scende al 7,8% (-0,1 punti), quello giovanile al 23,9% (-0,2 punti). La diminuzione del numero di inattivi tra i 15 e i 64 anni (-0,5%, pari a -62mila unità) coinvolge donne, 25-34enni e chi ha più di 50 anni. Il tasso di inattività cala al 34,3% (-0,2 punti).



MATERIE PRIME

NICKEL		CRUDE OIL AVERAGE		ALLUMINIO		MINERALE DI FERRO	
nov/ott 2022		nov/ott 2022		nov/ott 2022		nov/ott 2022	
16,0%	\$/Mt	-3,3%	\$/Bbl	4,2%	\$/Mt	0,8%	\$/Dmtu
RAME		GOMMA NATUR. TSR20		CACAO		ZUCCHERO	
nov/ott 2022		nov/ott 2022		nov/ott 2022		nov/ott 2022	
5,2%	\$/Mt	-1,4%	\$/Mt	4,5%	\$/Kg	5,3%	\$/Kg

- ▶ Si allentano i prezzi del gas, risale il greggio.
- ▶ Metalli non ferrosi in aumento.
- ▶ Timidi segnali di ripresa per gli acciai.

In breve...

Prosegue in novembre la fase di allentamento dei prezzi energetici, complici il raffreddamento dell'attività manifatturiera e le temperature sopra la media registrate fino a poche settimane fa. Ciò ha consentito di avviare con largo anticipo gli impianti di riscaldamento, avendo come conseguenza indiretta il raggiungimento di livelli record degli stoccaggi europei di gas nel mese di ottobre: si è quindi registrato un aumento imprevisto dell'offerta contro una domanda in calo per la media del periodo.

Tuttavia, gli analisti sono concordi nel rilevare l'elevato grado di precarietà presente oggi sui mercati, sia finanziari che reali. In particolare, preoccupa l'incertezza del ciclo economico mondiale, entrato in una fase di recessione che potrebbe terminare a breve se le politiche monetarie riusciranno ad imbrigliare l'inflazione e la Cina migliorerà le sue politiche sanitarie, ma potrebbe allungarsi a tutto il 2023 se l'inflazione non diminuirà velocemente, se la Cina persevererà con i suoi lockdown, se la guerra in Ucraina alimenterà nuove tensioni geopolitiche, se lo scontro economico tra Usa e Cina si accentuerà.

The Economist commodity - price Index (valori %)

	variazione congiunturale	variazione tendenziale		variazione congiunturale	variazione tendenziale
Dollar Index			Sterling Index		
All Items	4,4	-3,5	All Items	-1,2	4,4
Food	-4,0	-1,7	Euro Index		
Industrials			All Items	0,1	3,3
All	11,8	-4,9	Gold		
Non food gricultural	-4,4	-13,1	\$ per oz	4,5	-0,5
Metals	16,3	-2,8	West Texas Intermediate		
			\$ per barrel	-16,6	5,4

Fonte: The Economist, 29 novembre - 6 dicembre 2022.

Metalli in ripresa, ancora in calo gas naturale e petrolio

A livello di singole materie prime, i principali rialzi in dollari registrati nel mese di novembre, riguardano: nickel (+16,0%), stagno (+9,6%), argento (+8,2%), platino (+8,1%), olio di palma (+6,4%), zucchero (+5,3%), rame (+5,2%), alluminio (+4,2%), oro (+3,4%). Stabili cloruro di potassio, olio di arachidi e gas



naturale liquido Giappone. I maggiori deprezzamenti registrati in novembre hanno interessato: carbone (-12,2% la varietà australiana, -1,7% quella sudafricana), caffè (-10,9% l'Arabica, -10,1% il Robusta), gas naturale Europa (-8,5%), urea (-7,5%), mais (-6,6%), petrolio (-3,3%), zinco (-1,0%).

Giù il prezzo del gas naturale

Si assesta il prezzo medio del gas naturale (-7,4% l'indice medio), grazie alle alte scorte e alla stagione mite fino a qualche giorno fa. L'arrivo delle basse temperature causerà verosimilmente apprezzamenti nella media di dicembre. In discussione alla UE la di mettere, dal 1° gennaio 2023, un tetto sul prezzo che interessi tutti i tipi di contratto

Si apprezza il greggio

Frena in novembre il prezzo del petrolio, dopo il leggero rialzo di ottobre. L'Unione Europea ha recentemente approvato il limite di 60 dollari al barile sul greggio che viene dalla Russia.

L'Opec+ ha annunciato di voler mantenere gli attuali obiettivi di produzione del greggio, che prevedono tagli per 2 milioni di barili al giorno, aggiungendo che l'organizzazione valuterà l'impatto delle restrizioni occidentali sul petrolio russo prima di rivedere ancora la sua produzione.

La ripresa delle attività in Cina fa ripartire i non ferrosi

Tornano a salire le quotazioni dei metalli non ferrosi, grazie all'allentamento delle restrizioni da Covid in Cina, in seguito ai violenti disordini delle scorse settimane. I maggiori apprezzamenti riguardano nickel (+16,0%), stagno (9,6%), rame (+5,2%) e alluminio (+4,2%).

Aumenti anche per i metalli preziosi, soprattutto argento (+8,2%), platino (+8,1%) e oro (+3,4%).

Timidi segnali di ripresa per gli acciai

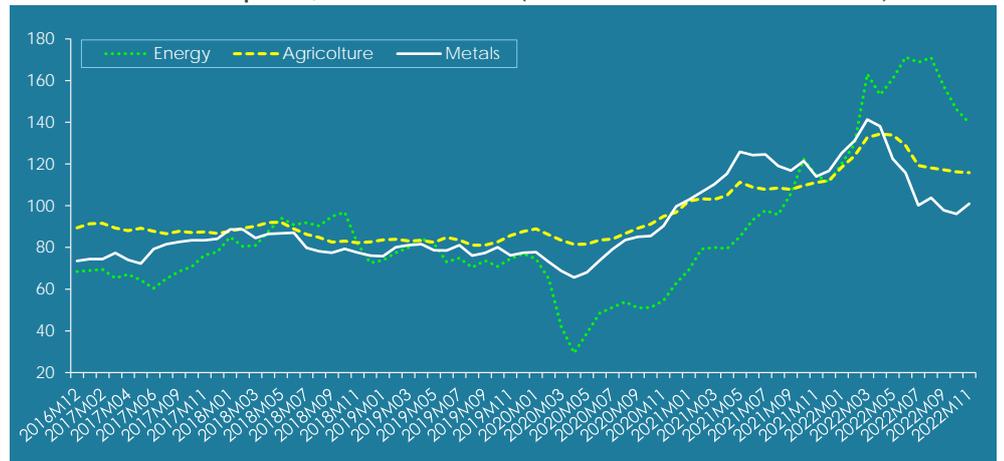
Sui mercati siderurgici si registra qualche segnale di ripresa delle quotazioni. Il settore dei "piani" sul mercato italiano sta testando un possibile percorso rialzista dei prezzi, incrementando di due punti percentuali il valore minimo del laminato a caldo, ma lasciando invariato il riferimento nella parte alta della forbice. I prezzi degli altri allestimenti non hanno subito variazioni, questo sia in ambito nazionale che nel Nord-Europa, con le acciaierie che hanno ritenuto opportuno non apportare modifiche anche alla quotazione dell'HRC. Un qualcosa di più nitido si sta muovendo sui "lunghi" ed in particolare sul rebar, dove ai movimenti di resistenza alla costante diminuzione del tondino da parte dei produttori italiani, ora i concorrenti spagnoli seguono il medesimo approccio, aumentando il prezzo di 20 Euro/tonnellata.

Variazione % dei prezzi sui mercati internazionali rispetto al mese precedente (nov/ott 2022) (prezzi correnti, valori in \$)



Fonte: World Bank.

Prezzi delle materie prime, trend 2016-2022 (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 l'Ufficio Studi Economici.

Contatti:
studi.economici@ui.torino.it

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

Commodity	lug 2022	ott 2022	gen 2023	apr 2023
ABS	-7,7	-8,5	-6,2	-5,1
Acciai Lunghi (indice)	-15,4	-7,5	-8,5	-9,1
Acciai Piani (indice)	-28,5	-9,9	7,8	-2,8
Alluminio	-13,7	0,6	3,7	-8,1
Argento	-10,5	2,9	-1,3	-0,3
Aromatici	-10,4	-13,4	0,2	-1,1
Baltic Dry Index	-30,5	11,0	-10,6	6,4
Benzina	-15,5	-6,8	-5,6	-0,9
Brent	-8,1	2,3	-5,5	-1,4
Carbone	17,9	-13,2	1,0	-12,4
Cellulosa BEKP	12,2	1,6	-13,0	-10,8
Cellulosa NBSK	10,7	-0,6	-11,3	-9,2
Cereali (indice)	-16,3	6,1	-7,5	-4,0
Cobalto	-28,5	-1,0	-2,1	-1,4
Coloniali	1,0	-1,7	-1,4	-3,4
Compensato	-3,4	-6,7	-6,0	-6,1
Cotone	-15,6	-19,4	-1,9	-3,6
Dir. Emissione	-4,5	-6,4	15,5	17,0
Energia Elettrica (PUN)	89,3	-46,9	34,1	0,5
Energia Elettrica (tariffa)	0,4	59,0	-6,4	-27,3
Etilene	-26,3	-18,4	21,7	6,5
Fertilizzanti (Urea)	-14,6	8,5	-4,1	-13,1
Fibre sintetiche	0,3	-8,8	-12,3	-3,5
Gas (contratto Take Or Pay)	16,2	10,3	6,8	0,3
Gas PSV	97,2	-55,4	48,2	4,8
Gas TTF	101,8	-31,5	16,0	-3,5
Gasolio	-3,6	7,0	-8,1	-5,2
Gomma naturale	-6,0	-5,3	10,0	0,2
Gomma sintetica	3,4	-1,2	6,9	-0,7
Grano	-19,4	5,6	-2,3	-1,7
Grano (Italia)	-6,2	-6,1	-5,0	-3,1
Hot Dip Galvanized	-28,5	-5,9	3,2	-9,1
Inox 304	-24,4	-14,7	-0,4	4,6
Lana	1,1	-13,9	2,3	2,5
Legname di conifere (Italia)	-17,5	-5,4	-2,9	-3,6
Legname per packaging	-12,4	-12,0	-4,4	-4,7
Legname per pallet	-16,2	-13,7	-6,9	-7,0
Legname tropicale	-0,9	-1,4	2,2	-0,2
Mais	-6,2	-6,1	-5,0	-3,1
Minerali di Ferro	-17,5	-8,1	12,9	-7,4
Nickel	-19,5	1,4	-10,0	-6,0
Nylon 6.6	-7,5	-12,2	-11,4	-0,5
Olio Comb.	-5,2	-3,6	-2,8	0,1
Organici di base	-35,4	-20,6	30,5	10,4
Oro	-2,5	-1,5	-0,8	-1,2
OSB	-16,4	-11,0	-2,8	-3,2
Pallet (nuovi, EUR grade)	-16,7	-16,1	-4,5	-4,7
Pelli	4,3	1,9	3,9	-3,7
PET	-3,2	-13,0	-6,1	-4,1
Piani CRC	-27,9	-8,9	7,6	-2,4
Piani HRC	-29,1	-10,9	8,0	-3,2
Piombo	-5,2	1,7	8,9	-1,2
Platino	-2,3	10,0	5,0	-3,9
poliestere 1.5 dtex 38 mm	0,4	-8,8	-12,5	-3,6
poliestere 6.7 dtex 60 mm	0,2	-8,8	-12,0	-3,3
Polietilene (HDPE)	-17,9	-2,1	-3,9	-6,9
Polietilene (LDPE)	-19,4	-3,9	-4,7	-7,4
Polietilene (LLDPE)	-16,4	-5,3	-3,7	-6,9
Polipropilene Copolimero	-18,0	-8,5	-5,3	-7,5
Polipropilene Omop.	-18,8	-8,8	-4,8	-7,2
Polistirene GPPS	-11,9	-11,4	-3,9	-4,7
Polistirene HIPS	-10,3	-10,9	-4,2	-4,8
Propilene	-42,4	-22,7	39,7	13,9
PVC	-9,3	-6,9	-5,9	-7,2
Rame	-14,0	0,8	4,6	-6,0
Rebar	-15,2	-5,7	-8,8	-8,3
Rottami di ferro	-21,3	-4,0	-9,5	-4,1
Soia	-7,1	-4,5	-6,3	-2,9
Stagno	-32,1	-14,4	4,2	5,8
Virgin Nafta	-17,9	3,8	5,2	3,9
Virgin Nafta	-17,9	3,8	5,2	3,9
Wire Rod	-15,5	-9,1	-8,3	-9,9
Zinco	-11,9	-5,4	-0,2	-10,2

Fonte: elaborazioni su Pometeia Commodity, dicembre 2022.



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 l'Ufficio Studi Economici.

Contatti:
studi.economici@ui.torino.it

I prezzi delle materie prime sui mercati internazionali

Materia prima	Unità misura	Prezzo in \$ ott 2022	Prezzo in \$ nov 2022	var. %
Aluminum	(\$/mt)	2255,54	2350,72	4,2%
Banana, Europe	(\$/kg)	0,95	0,97	2,1%
Banana, US	(\$/kg)	1,57	1,65	5,3%
Beef	(\$/kg)	5,46	5,20	-4,6%
Chicken	(\$/kg)	3,31	3,31	0,0%
Coal, Australian	(\$/mt)	389,79	342,16	-12,2%
Coal, South African	(\$/mt)	326,60	320,90	-1,7%
Cocoa	(\$/kg)	2,31	2,41	4,5%
Coconut oil	(\$/mt)	1108,10	1173,25	5,9%
Coffee, Arabica	(\$/kg)	5,29	4,72	-10,9%
Coffee, Robusta	(\$/kg)	2,27	2,04	-10,1%
Copper	(\$/mt)	7651,08	8049,86	5,2%
Cotton, A Index	(\$/kg)	2,20	2,23	1,3%
Crude oil, average	(\$/bbl)	90,33	87,38	-3,3%
Crude oil, Brent	(\$/bbl)	93,13	91,07	-2,2%
Crude oil, Dubai	(\$/bbl)	90,59	86,28	-4,8%
Crude oil, WTI	(\$/bbl)	87,26	84,78	-2,8%
DAP	(\$/mt)	725,00	665,63	-8,2%
Fish meal	(\$/mt)	1621,79	1677,21	3,4%
Gold	(\$/troy oz)	1664,45	1725,07	3,4%
Groundnut oil	(\$/mt)	2146,10	2146,14	0,0%
Groundnuts	(\$/mt)	1619,05	1639,29	1,3%
Iron ore, cfr spot	(\$/dmtu)	92,56	93,34	0,8%
Lamb	(\$/kg)	10,75	10,75	0,0%
Lead	(\$/mt)	1999,86	2099,99	5,0%
Liquefied natural gas, Japan	(\$/mmbtu)	21,84	21,74	-0,5%
Logs, Cameroon	(\$/cubic meter)	343,98	356,90	3,8%
Logs, Malaysian	(\$/cubic meter)	202,13	209,22	3,5%
Maize	(\$/mt)	343,56	320,92	-6,6%
Natural gas index	(2010=100)	268,55	248,64	-7,4%
Natural gas, Europe	(\$/mmbtu)	39,02	35,72	-8,5%
Natural gas, US	(\$/mmbtu)	5,62	5,28	-6,1%
Nickel	(\$/mt)	22032,89	25562,70	16,0%
Orange	(\$/kg)	1,07	1,09	1,9%
Palm kernel oil	(\$/mt)	1038,81	1061,58	2,2%
Palm oil	(\$/mt)	888,99	945,74	6,4%
Phosphate rock	(\$/mt)	317,50	300,00	-5,5%
Platinum	(\$/troy oz)	914,67	989,05	8,1%
Plywood	(cents/sheet)	370,76	383,76	3,5%
Potassium chloride	(\$/mt)	562,50	562,50	0,0%
Rapeseed oil	(\$/mt)	1408,01	1377,58	-2,2%
Rice, Thai 25%	(\$/mt)	420,00	430,00	2,4%
Rice, Thai 5%	(\$/mt)	431,00	440,00	2,1%
Rice, Thai A.1	(\$/mt)	411,62	417,50	1,4%
Rice, Viet Namese 5%	(\$/mt)	409,08	421,21	3,0%
Rubber, RSS3	(\$/kg)	1,50	1,43	-4,3%
Rubber, TSR20	(\$/kg)	1,29	1,27	-1,4%
Sawnwood, Cameroon	(\$/cubic meter)	540,63	562,43	4,0%
Sawnwood, Malaysian	(\$/cubic meter)	614,92	639,72	4,0%
Shrimps, Mexican	(\$/kg)	11,46	11,46	0,0%
Silver	(\$/troy oz)	19,43	21,02	8,2%
Soybean meal	(\$/mt)	542,15	518,68	-4,3%
Soybean oil	(\$/mt)	1575,90	1651,60	4,8%
Soybeans	(\$/mt)	626,00	648,92	3,7%
Sugar, EU	(\$/kg)	0,32	0,33	3,8%
Sugar, US	(\$/kg)	0,76	0,79	3,9%
Sugar, world	(\$/kg)	0,39	0,41	5,3%
Sunflower oil	(\$/mt)	1359,15	1347,28	-0,9%
Tea, avg 3 auctions	(\$/kg)	3,14	3,06	-2,7%
Tea, Colombo	(\$/kg)	4,14	3,83	-7,4%
Tea, Kolkata	(\$/kg)	2,83	2,85	0,6%
Tea, Mombasa	(\$/kg)	2,46	2,49	1,3%
Tin	(\$/mt)	19391,17	21249,50	9,6%
Tobacco, US import u.v.	(\$/mt)	4147,77	4137,63	-0,2%
TSP	(\$/mt)	675,00	625,00	-7,4%
Urea	(\$/mt)	636,25	588,75	-7,5%
Wheat, US HRW	(\$/mt)	437,95	422,68	-3,5%
Zinc	(\$/mt)	2967,21	2938,92	-1,0%

Fonte: World bank.

VALUTE

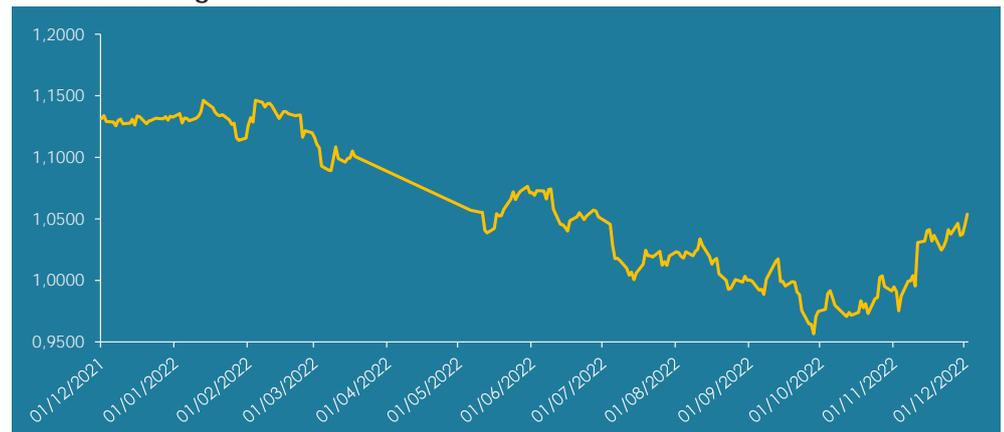


- ▶ Euro-dollaro: si supera la parità.
- ▶ Ritorna l'idea del sur, una moneta comune per l'America Latina
- ▶ Benvenuta Croazia! Il paese adotta l'euro ed entra nell'area Schengen.

Euro dollaro: come sarà il 2023?

Per l'euro è stato sicuramente un anno burrascoso, ma la moneta unica ha riguadagnato e superato la parità col biglietto verde nelle ultime settimane. Tra il massimo (1,14€/€ a gennaio 2022) e il minimo (0,96€/€ a settembre 2022), il cambio ha perso quasi il 15%. Previsioni accurate sono impossibili ma è certo che sui mercati valutari peseranno elementi geopolitici come l'andamento della guerra in Ucraina e la situazione dei contagi in Cina, oltre ad elementi di carattere più economico come le decisioni in materia di tassi di interesse e di politica monetaria. Se si guarda alla definizione generale per il termine recessione (ovvero due trimestri consecutivi con un PIL negativo), gli Stati Uniti sono entrati in recessione quest'estate. Secondo altre definizioni, come quella data dal National Bureau of Economic Research, gli USA non sono ancora entrati in recessione ma vi sono molto vicini. Secondo le stime degli analisti di ING, la recessione arriverà anche in Europa, Germania compresa. Gli elevati prezzi dell'energia contribuiranno a mantenere i mercati instabili almeno fino alla primavera. La Cina rimane un'incognita: si stima che la crescita del paese sarà bassa o comunque molto lenta, impossibile definire con più chiarezza eventuali aperture nei confronti della politica dello zero Covid. Unicredit ipotizza una rinascita dell'euro su dollaro e franco svizzero entro la fine del 2023, stimando che la FED taglierà i tassi di interesse ad un ritmo più intenso della BCE. Il dollaro è considerato ancora una valuta rifugio, sensazione che tende a rafforzarsi nei periodi di incertezza e tensione: il biglietto verde secondo Forbes rimarrà più forte dell'euro fino alla fine del conflitto tra Russia e Ucraina.

Cambio medio giornaliero €/€ - 12 mesi



Fonte: elaborazioni dati BCE.

Exploit di fondi monetari nel 2022, ma non è tutto oro quello che luccica

I fondi monetari sono strumenti di investimento in titoli del mercato monetario in una determinata valuta e vi sono due tipi principali: i monetary market e gli short-term monetary market. I fondi monetari hanno come obiettivo primario la conservazione del capitale e non il suo accrescimento: il 2022 è stato un anno difficile anche sotto questo punto di vista, ma il rialzo dei tassi potrebbe offrire nuove prospettive. Solamente ad ottobre, in Europa sono stati raccolti 146 miliardi di euro in fondi monetari, con una crescita del +10,3% su base mensile: si tratta del dato di raccolta più alto dal gennaio 2008 (84 miliardi di euro in fondi monetari). La performance media dei comparti a breve termine è stata dello 0,42% nel mese di novembre, ma dall'inizio dell'anno i fondi monetari in euro sono in perdita, con una media del -2,56%. Anche i fondi monetari in sterlina e dollaro seguono lo stesso andamento. La perdita è dovuta principalmente all'inflazione: i fondi monetari sono un "parcheggio" della liquidità ma non hanno potere contro l'inflazione. Il denaro risparmiato in questi fondi ha quindi una crescita contenuta e non si apprezza nel tempo. Altro fattore che contribuisce alla perdita di valore di un fondo monetario sono gli alti costi e le commissioni. Alternativa ai fondi monetari sono i conti deposito, che possono arrivare ad avere rendimenti del 4% ma sono soggetti ad una tassazione del 26%. Gli investitori devono quindi ponderare bene la liquidità da investire in fondi monetari e conti deposito, tenendo conto di diverse variabili quali inflazione, costi di mantenimento e tassazione.

Ritorna l'idea di una moneta comune nel Sud America

La vittoria di Lula in Brasile ha riportato in auge il sogno di una moneta comune per il Sud America, il "sur". Proprio durante la campagna presidenziale, Lula si è impegnato a "creare una moneta unica per il Sud America" con l'obiettivo di "liberarsi dell'egemonia del dollaro". L'idea è abbracciata anche da altri esponenti politici, come l'economista ecuadoregno Andrés Arauz, candidato di sinistra per le presidenziali del 2021 ed arrivato ad un soffio dalla vittoria. La creazione della valuta sur è già stata ampiamente dibattuta nel passato: sarebbe gestita dal Banco Central del Sur, entità che andrebbe rafforzata. Arauz spinge molto anche per riportare in auge l'UNASUR, l'Unione delle nazioni sudamericane, fondata nel 2008 e dalla quale la maggior parte dei paesi si è ritirata. I dati della FED mostrano che il dollaro è usato nel 96% delle transizioni effettuate in America Latina dal 1999 al 2019: la creazione di una moneta unica potrebbe modificare radicalmente l'economia della regione. Diverse economie dei paesi della regione hanno retto bene la crisi post Covid ma le previsioni per il 2023 non sono altrettanto rosee. Negli ultimi due anni il Brasile ha beneficiato degli alti prezzi delle materie prime che hanno spinto le esportazioni (l'economia brasiliana è cresciuta del 4,6% nel 2021 e il Pil del 2022 segna +2%) ma il rischio di una recessione globale potrebbe mettere un fermo all'export e quindi alla crescita. Discorso analogo vale per il Cile, uno dei primi paesi a far tornare la sua economia ai livelli pre Covid: l'OCSE prevede una crescita quasi pari a zero per il 2023 e l'elevata inflazione, la posizione restrittiva della Banca Centrale e il ritiro delle misure fiscali governative aggraveranno la situazione. L'idea di una moneta comune va di pari passo a quella di una nuova architettura finanziaria regionale, che permetta di dare maggior respiro all'Argentina, schiacciata ormai da anni dall'inflazione (ad ottobre l'inflazione nel paese ha segnato +88%). Le

I cambi con l'euro (euro/valuta)

	media nov. 2022	variaz. % dal mese preced.	variazione % ultimi 12 mesi
BRAZILIAN REAL	5,38	4,2%	-15,1%
CANADIAN DOLLAR	1,37	1,7%	-4,4%
CHINESE YUAN RENMINBI	7,32	3,5%	0,3%
INDONESIAN RUPIAH	15975,07	5,3%	-2,0%
INDIAN RUPEE	83,34	3,0%	-2,0%
+ JAPANESE YEN	145,12	0,3%	11,5%
MEXICAN PESO	19,84	1,0%	-16,7%
MALAYSIAN RINGGIT	4,70	1,9%	-1,5%
TURKISH LIRA	18,99	4,0%	55,2%
US DOLLAR	1,02	3,8%	-10,6%
SOUTH AFRICAN RAND	17,83	0,1%	0,7%
AUSTRALIAN DOLLAR	1,55	-0,1%	-1,0%
- SWISS FRANC	0,98	0,5%	-6,5%
UK POUND STERLING	0,87	-0,2%	2,5%

Fonte: elaborazione dati BCE, novembre 2022.

elezioni presidenziali argentine avranno luogo nell'autunno 2023, seguite poi da quelle del Perù ad aprile 2024. L'idea della moneta comune e di nuove istituzioni finanziarie giocheranno un peso importante durante le future campagne presidenziali.

L'inflazione giapponese non è quella che sembra

L'inflazione giapponese sembra lontana dai valori che ha raggiunto in altre parti del mondo: ferma al 3,6%, sarebbe molto più alta se non vi fosse una risoluta fermezza nel non alzare i prezzi o nel non accettarli. Il caso è particolare: se si prende il mercato del pesce di Tokyo, dove ogni giorno si svolgono le aste del pesce fresco, i prezzi sono aumentati del 20%. Ma per il consumatore finale non vi sono stati aumenti, o, se ci sono stati, sono stati minimi. Dietro le quinte della vendita al pubblico, ristoratori e imprese sanno che l'aumento del prezzo manderà via clienti e consumatori, che non sono inclini a spendere di più: gli stipendi, infatti, sono fermi. L'inflazione "ufficiale" è quindi nettamente più bassa di quella reale, supportata al momento solo da una parte della popolazione. L'incognita è quindi per quanto tempo le imprese potranno andare avanti senza scaricare parte dei costi sui consumatori finali. Oltre all'inflazione semi nascosta, una piccola (si fa per dire) protesta scuote i palazzi di governo: l'approvazione di un nuovo sistema di fatturazione, che entrerà in vigore nell'autunno 2023, non è stato ben accolto dall'industria dell'intrattenimento. Il nuovo sistema prevede che freelancers e lavoratori autonomi non siano più esenti dalla tassazione loro garantita fino a questo momento: la percentuale di tassazione prevista dal nuovo sistema sarebbe però sfavorevole alla maggior parte dei lavoratori dell'intrattenimento, come i mangaka e i disegnatori di anime, che non hanno entrate fisse. Si prospetta un 2023 difficile su parecchi fronti per il paese del Sol Levante.

Egitto: la corsa all'oro e il mercato nero

Si allarga il gap tra il rating ufficiale della sterlina egiziana rispetto al dollaro e il suo prezzo sul mercato nero: mentre il rating di scambio ufficiale è segnato a 24,6 EGP sul dollaro, sul mercato nero si sale a 32/33 EGP per dollaro. I venditori abusivi per le strade fissano il prezzo attorno alle 30 sterline. Il governo potrebbe lasciare che la moneta si svaluti e che i tassi di interesse crescano prima della riunione con il Fondo Monetario Internazionale, prevista per metà dicembre. La sterlina egiziana ha cominciato a perdere valore rispetto alle valute straniere a partire dallo scoppio della guerra in Ucraina: l'Egitto dipende in maniera significativa dalle importazioni alimentari provenienti da Russia e Ucraina. Importa per la maggior parte grano, mais e oli da cucina: la produzione egiziana di questi 3 prodotti non arriva al 50% del consumo nazionale. Con lo scoppio della guerra il costo delle importazioni è aumentato, aumentando di conseguenza la domanda di dollari USA da parte dell'Egitto, indebolendo la valuta nazionale. Gli investitori egiziani si stanno rifugiando nell'oro per proteggere i propri risparmi, ma gli analisti avvertono che questa corsa all'oro così improvvisa e disordinata potrebbe causare una bolla di speculazione del prezzo dell'oro che rischia di estendersi ad altre commodity.

Il Regno Unito è diretto verso una delle peggiori recessioni della sua storia

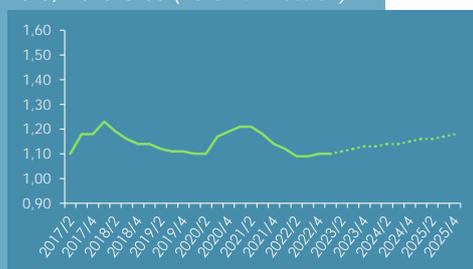
Nonostante il lieve apprezzamento della sterlina sul dollaro e sull'euro, gli analisti di S&P sono sicuri che il paese si stia dirigendo verso una recessione. Dal governo britannico fanno sapere che non si hanno certezze sull'inflazione: il picco non è ancora arrivato ma è atteso a breve. Mentre i costi dell'energia continuano a salire, la Bank of England alza i tassi per la nona volta nel corso dell'anno. La crisi si sente anche nel settore immobiliare: i prezzi delle case si stanno abbassando a causa degli alti tassi di interesse, mentre la produzione industriale è ferma. Unica nota positiva è il dato sul disavanzo, inferiore a quello stimato dagli economisti di sua maestà. Morgan Stanley, intanto, lancia un allarme: la sterlina potrebbe perdere valore rispetto all'euro, la BOE deve prestare molta attenzione alle conseguenze delle sue decisioni.

La moneta unica e la libera circolazione arrivano in Croazia

Come anticipato nel numero 101 di Insight (uscito a luglio), la Croazia entra ufficialmente nell'area euro a partire dal 1 gennaio 2023. Il cambio è fissato 1 EUR = 7,53450 kuna croata. La Croazia è il ventesimo paese ad aderire all'area euro. Nella stessa data, inoltre, il paese entrerà nell'area Schengen, consentendo la libera circolazione di merci e persone provenienti dai 23 paesi dell'area.

Previsioni di medio periodo

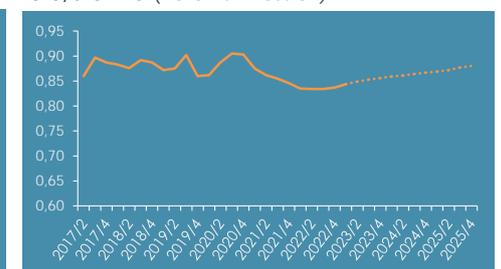
Euro/Dollaro US (valori trimestrali)



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
set/ago 2022	set/ago 2022	set/ago 2022	set/ago 2022	asta dicembre	dicembre
-0,4%	2,3%	3,06%	-2,0%	↓	202

- ▶ BCE e FED: +50 punti base.
- ▶ Banche italiane: si prospetta un 2023 difficile.
- ▶ 6 trend della logistica da tenere d'occhio per l'anno che verrà.

BCE: ulteriore aumento di 50 punti base

Come previsto dagli economisti, la BCE e la FED hanno annunciato un ulteriore aumento di 50 punti base. Sulla scorta della consistente revisione al rialzo delle prospettive di inflazione, la BCE non esclude ulteriori incrementi nei prossimi mesi. In particolare, il Consiglio direttivo ritiene che i tassi di interesse debbano ancora aumentare in misura significativa a un ritmo costante, per raggiungere livelli sufficientemente restrittivi da assicurare un ritorno dell'inflazione all'obiettivo del 2% nel medio termine. Il Consiglio direttivo ha inoltre discusso i criteri per la normalizzazione delle consistenze in titoli detenute dall'Eurosistema a fini di politica monetaria. A partire dagli inizi di marzo 2023, il portafoglio del Programma di acquisto di attività (PAA) sarà ridotto a un ritmo misurato e prevedibile, in quanto l'Eurosistema reinvestirà solo in parte il capitale rimborsato sui titoli in scadenza. Il ritmo di tale riduzione sarà pari in media a 15 miliardi di euro al mese sino alla fine del secondo trimestre del 2023 e verrà poi determinato nel corso del tempo. Alla riunione di febbraio il Consiglio direttivo comunicherà i dettagli dei parametri per la riduzione delle consistenze del PAA.

L'outlook delle banche italiane per l'anno che verrà

Emerge dal S&P Global Ratings Report che per il 2023 sarà un anno particolarmente difficile per le banche di tutto il mondo. Ma non sono solo le banche italiane a patire: tra i paesi con l'outlook peggiore troviamo il Regno Unito, la Turchia e la Cina. Emmanuel Volland, senior Director di S&P, ha commentato il report affermando: "un messaggio chiave è che il 2023 sarà un anno molto più fosco per i settori finanziari globali, a causa delle peggiori condizioni economiche". A farla da padrone saranno l'inflazione, la crisi energetica e climatica: i costi di finanziamento più elevati. Per quanto riguarda l'Italia, S&P fa sapere che le banche italiane fanno fronte a rischi economici maggiori rispetto a quelli della maggior parte delle loro rivali. Le procedure di insolvenza e pignoramento non sono efficaci come quelle che si trovano in altre economie avanzate. Ma il deterioramento delle esposizioni non performanti delle banche italiane rimarrà gestibile nella maggior parte dei casi, affermano gli esperti. Certo è che il punto debole rimane sempre l'elevato debito pubblico, a cui bisogna più che mai prestare attenzione per far sì che la tempesta passi senza causare danni irreparabili.



Intesa Sanpaolo premiata e riconosciuta a livello internazionale

Per il terzo anno consecutivo Intesa Sanpaolo viene il riconoscimento “Bank of the Year in Italy” di The Banker, il mensile britannico di proprietà del Financial Times. Il premio è considerato una prova delle prestazioni nel settore finanziario: dal 1926 viene riconosciuto alle migliori istituzioni di tutto il mondo. Il gruppo di origine torinese si è distinto per il ruolo svolto nell'ambito del PNRR, con 400 miliardi di euro messi a disposizione dell'economia reale. Per il dodicesimo anno consecutivo invece, Intesa Sanpaolo è stata inclusa nei Dow Jones Sustainability World Index e Dow Jones Sustainability Europe Index, tra i più importanti indici borsistici di sostenibilità mondiali ed europei. È l'unica banca italiana ad essere presente negli elenchi. Gli indici includono le migliori società rispettivamente a livello mondiale ed europeo, su tutti i settori di attività, selezionate sulla base della valutazione annuale condotta da S&P Global. A Intesa Sanpaolo è stato assegnato un punteggio complessivo pari a 81 su 100, rispetto a una media di settore di 46. Premi e riconoscimenti arrivano anche grazie al Piano di impresa 2022-2025, con il quale Intesa ha rinnovato l'impegno per l'impatto sociale, contribuendo a progetti per il supporto di persone in difficoltà attraverso il social housing, ma anche un impegno per il clima, con l'obiettivo di zero emissioni nette entro il 2030. Intesa ha fissato anche l'obiettivo di contribuire a proteggere e ripristinare il capitale naturale piantando oltre 100 milioni di alberi, adottando una specifica politica per la biodiversità.

Unicredit e BCE: si attiverà il secondo pillar?

Indiscrezioni di Bloomberg affermano che la Banca Centrale Europea voglia chiedere ad Unicredit di conservare più capitale per il 2023, nell'ottica di proteggere la banca dai rischi che corrono i paesi dove Unicredit ha i suoi interessi principali: Italia, Austria e Germania. I rischi derivano in parte dalla guerra in Ucraina ma anche dall'inflazione e dalla recessione economica che potrebbe arrivare. La richiesta della BCE riguarderebbe il famoso secondo pilastro, un requisito patrimoniale aggiuntivo specifico per ogni banca

europea. Per Unicredit è fissato all'1,75%: il secondo pilastro si applica per fronteggiare rischi sottostimati o non compresi nel requisito patrimoniale minimo, che in Italia è di circa il 9%.

6 trend logistici da tenere d'occhio per il 2023

I trasporti e la logistica stanno lentamente uscendo dalla crisi post pandemia. Riportiamo 6 trend che SupplyChainBrain si aspetta di vedere nel 2023.

1. L'attività di fusione e acquisizione continuerà: durante la pandemia, l'industria della logistica è cresciuta considerevolmente, aumentando esponenzialmente i profitti e attirando di conseguenza numerosi investitori.
2. Le compagnie di logistica continueranno ad espandere l'offerta e ad investire in nuove tecnologie o implementazioni "smart": secondo una ricerca di Accenture, il principale driver di cambiamento dell'industria logistica è l'aspettativa del consumatore. Investimenti e tecnologie saranno quindi indirizzati verso l'utente finale.
3. I cicli portanti continueranno a stabilizzarsi.
4. Le imprese del settore (così come di molti altri settori) continueranno a mantenere lo smart-working: l'industria ha una costante domanda di nuovi talenti, ma il vero problema è nel tenerli, non attirarli.
5. Continuerà l'uso della consulenza, soprattutto per il settore IT: il settore della logistica ha cominciato ad affidarsi a grande società di consulenza per implementare e migliorare i propri servizi.
6. Le aziende della logistica adotteranno tecnologie sempre più avanzate per la formazione dei loro dipendenti: l'uso dell'intelligenza artificiale nella logistica è già in atto, ma verrà esteso anche per lo sviluppo e la crescita personale degli impiegati del settore.

Un nuovo organo internazionale mina il WTO

Dopo aver a lungo difeso il WTO (e il suo predecessore GATT) come luogo chiave per perseguire i propri interessi economici commerciali, gli Stati Uniti si sono spostati più di un decennio fa verso la costruzione di un'architettura commerciale alternativa. Il Trans-Pacific Partnership del presidente Obama mirava a creare un blocco commerciale Asia-Pacifico che escludesse la Cina: un piano che non è andato a buon fine essendo stato ribaltato dal suo successore. Ora c'è un nuovo organismo che merita molta attenzione: il Consiglio per il commercio e la tecnologia dell'Unione Europea e degli Stati Uniti, o TTC. Inaugurato nel 2021, il TTC ha tenuto nella prima settimana di dicembre il suo terzo raduno a livello ministeriale. Progettato originariamente dall'amministrazione Biden per risolvere e gestire le controversie, si è evoluto in un forum per il coordinamento degli approcci economici ai rivali sistemici di Stati Uniti ed Europa: in particolare Russia e Cina. Con i collegamenti TTC tra Washington e i burocrati di Bruxelles istituiti lo scorso anno, il consiglio ha trovato un nuovo scopo con l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia a febbraio, consentendo un coordinamento più efficace su sanzioni e controlli sulle esportazioni. La reazione del TTC all'aggressione di Vladimir Putin funge anche da modello per la Cina, nel caso in cui Xi Jinping scelga di fare la guerra a Taiwan: il TTC sta emergendo come forum per gli Stati Uniti e l'Europa per collegarsi su questioni riguardanti Pechino.

Famiglie e imprese: prestiti e sofferenze

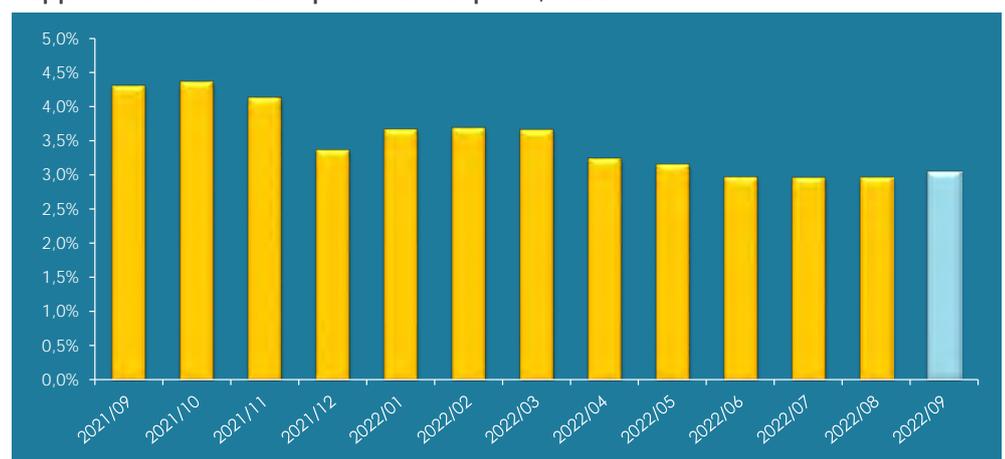
A settembre la situazione su base mensile è stabile per i prestiti, sia da parte delle imprese che da parte delle famiglie. Su base mensile, i prestiti delle imprese segnano -0,4% mentre quelli delle famiglie +0,4%. Su base annua continua il trend degli aumenti: per le imprese +2,7%, per le famiglie +3,6%. Lieve aumento del rapporto tra sofferenze e prestiti: nel mese di settembre sale a 3,06% dopo i mesi estivi fermo a 2,98%. Continuano a salire i tassi di interesse: il rialzo a settembre è molto più pesante di quelli dei mesi estivi perché in concomitanza con il rialzo della BCE di 75 punti base, diventata effettiva al 14 del mese. I tassi di interesse bancari sui prestiti totali salgono al 2%: nel dettaglio, quelli sui prestiti fino a 1 milione di euro aumentano al 2,59% (+0,37% su base mensile), mentre quelli oltre 1 milione di euro salgono all'1,69%. All'affacciarsi sull'autunno, si risentono nei dati le pressioni e l'incertezza di famiglie e imprese.

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
2021	1,14%	1,78%	0,75%	2022/03	1,23%	1,78%	0,87%
2021/09	1,16%	1,73%	0,80%	2022/04	1,23%	1,85%	0,87%
2021/10	1,14%	1,74%	0,77%	2022/05	1,19%	1,84%	0,78%
2021/11	1,09%	1,67%	0,70%	2022/06	1,44%	1,97%	1,15%
2021/12	1,18%	1,75%	0,89%	2022/07	1,31%	2,01%	1,01%
2022/01	1,12%	1,74%	0,76%	2022/08	1,45%	2,22%	1,12%
2022/02	1,09%	1,77%	0,76%	2022/09	2,00%	2,59%	1,69%

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Rapporto tra sofferenze e prestiti alle imprese, Italia



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

I depositi di consumatori e produttori

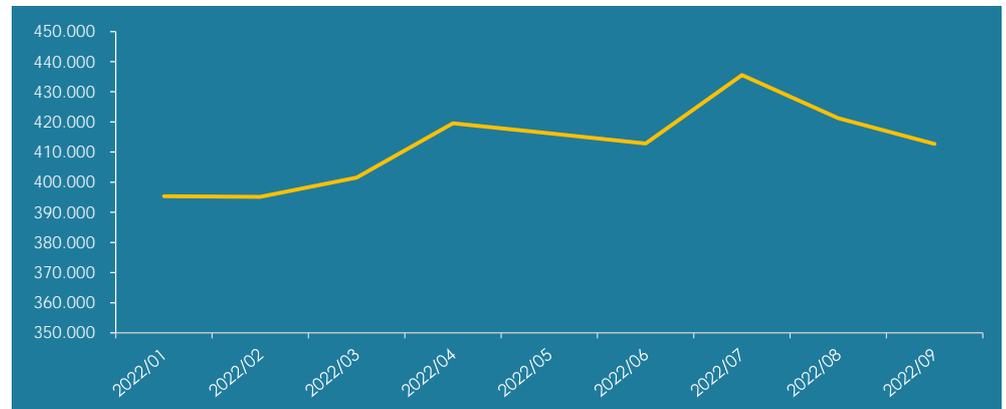
A settembre si registra una lieve diminuzione dei depositi di famiglie e imprese. Le spese estive tendono ad erodere il capitale finanziario delle famiglie, ma la diminuzione è sintomo anche di un'economia che risente l'incertezza. La diminuzione più significativa sui depositi è quella delle imprese: -2% su base mensile ma con un aumento del 3% su base annua. Per le famiglie vi è solo un leggero calo su base mensile, -0,2%, e un aumento su base annua, +2,6%. In generale, i depositi diminuiscono su base mensile dell'1,4%, ma aumentano del 4% su base annua.

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
2021	2.772.663	398.250	1.138.030	2022/03	2.947.798	401.538	1.174.800
2021/09	2.777.577	400.630	1.143.702	2022/04	3.004.029	419.566	1.178.975
2021/10	2.818.811	419.989	1.149.120	2022/05	3.003.083	416.261	1.178.697
2021/11	2.791.623	403.342	1.143.840	2022/06	2.911.452	412.822	1.169.223
2021/12	2.842.616	428.419	1.163.425	2022/07	2.852.542	435.584	1.177.834
2022/01	2.837.412	395.320	1.169.476	2022/08	2.929.463	421.240	1.176.543
2022/02	2.833.542	395.151	1.172.366	2022/09	2.887.886	412.716	1.173.690

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Depositi di famiglie e imprese

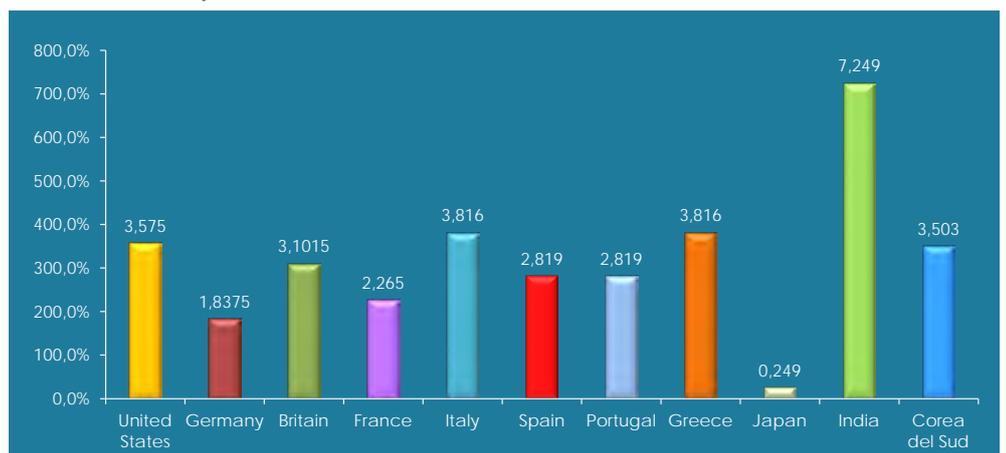


Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Spread e rendimenti sui titoli pubblici

Lo spread segue un andamento leggermente altalenante. Nonostante il continuo abbassamento rispetto ai valori estivi (il 12 dicembre tocca quota 188 punti), non regge la bocciatura delle manovre proposte dal governo Meloni e l'aumento di 50 punti base della BCE: risale sopra i 200 punti nella giornata del 15. I rendimenti sui titoli pubblici a 10 anni sono tutti in ribasso. Quelli italiani si fermano al 3,8% (rispetto al 4,4% di novembre). Significativo il ribasso anche dei rendimenti a 10 anni dei titoli spagnoli e portoghesi, entrambi al 2,8% a dicembre (a novembre rispettivamente 3,33% per la Spagna e 3,26% per il Portogallo).

Rendimenti titoli pubblici a 10 anni.



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

INFLAZIONE



- ▶ Si assesta l'inflazione nell'area euro.
- ▶ In Italia prezzi alti ma più stabili.
- ▶ Rallentano gli energetici.

Dopo la brusca accelerazione di ottobre, a novembre 2022 l'inflazione, che rimane a livelli che non si vedevano da marzo 1984 (quando fu +11,9%), è stabile. I prezzi di alcune componenti, che ne avevano sostenuto l'ascesa, tra cui gli energetici non regolamentati e in misura minore gli alimentari non lavorati, rallentano su base annua, mentre quelli di altre componenti continuano ad accelerare, tra cui gli energetici regolamentati e in misura minore gli alimentari lavorati. Anche i prezzi del "carrello della spesa" accelerano ma di poco. Se nei prossimi mesi continuasse la discesa in corso dei prezzi all'ingrosso del gas e di altre materie prime, il fuoco dell'inflazione, che ha caratterizzato sin qui l'anno in corso, potrebbe iniziare a ritirarsi.

Si stabilizza l'inflazione?

Nel mese di novembre 2022, secondo le stime preliminari dell'Eurostat, la variazione annuale dell'inflazione nell'area euro è stata pari a +10,0%, in calo rispetto a +10,6% di ottobre. A livello italiano la stima dell'analogo indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) registra un aumento del 0,6% su base mensile e del 12,5% su base annua (da +12,6% nel mese precedente).

Andamenti opposti stabilizzano l'indice NIC

Secondo le stime preliminari, nel mese di novembre 2022 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, registra un aumento dello 0,5% su base mensile e dell'11,8% su base annua (come nel mese precedente). L'inflazione rimane stabile su base tendenziale a causa, principalmente, degli andamenti contrapposti di alcuni aggregati di spesa: da un lato rallentano i prezzi dei beni energetici non regolamentati (da +79,4% a +69,9%), degli alimentari non lavorati (da +12,9% a +11,3%) e dei servizi relativi ai trasporti (da +7,2% a +6,8%); dall'altro accelerano i prezzi degli energetici regolamentati (da +51,6% a +56,1%), dei beni alimentari lavorati (da +13,3% a +14,4%), degli altri beni (da +4,6% a +5,0%) e dei servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (da +5,2% a +5,5%). L'inflazione di fondo, al netto degli energetici e degli alimentari freschi, accelera da +5,3% a +5,7%; quella al netto dei soli beni energetici sale da +5,9% a +6,1%.

Stabili prezzi dei servizi, lieve calo per quelli dei beni

Su base annua, i prezzi dei beni mostrano un lieve rallentamento (da +17,6% a +17,5%), mentre rimangono stabili quelli dei servizi (+3,8%); si ridimensiona, quindi, di poco, il differenziale inflazionistico negativo tra questi ultimi e i



prezzi dei beni (da -13,8 di ottobre a -13,7 punti percentuali). I prezzi dei beni alimentari, per la cura della casa e della persona registrano una modesta accelerazione su base tendenziale (da +12,6% a +12,8%); rallentano, al contrario, quelli dei prodotti ad alta frequenza d'acquisto (da +8,9% a +8,8%). L'aumento congiunturale dell'indice generale è dovuto prevalentemente ai prezzi dei beni energetici regolamentati (+3,0%), degli energetici non regolamentati (+2,2%), degli alimentari lavorati (+1,5%) e dei beni non durevoli (+0,6%); in calo invece, a causa per lo più di fattori stagionali, i prezzi dei servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (-0,4%) e dei servizi relativi ai trasporti (-0,2%). L'inflazione acquisita per il 2022 è pari a +8,1% per l'indice generale e a +3,7% per la componente di fondo.

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



Fonte: Istat.

Speciale fine anno Insight

6 rischi globali che corriamo per il 2023

- 1. Condizioni finanziarie difficili mettono a dura prova la solvenza dei debiti per il 2023.**
Il rischio è MOLTO ALTO, il trend del rischio è IN PEGGIORAMENTO

RISCHIO

basso	alto	MOLTO ALTO
-------	------	-------------------

TREND DI RISCHIO

in miglioramento	stabile	IN PEGGIORAMENTO
------------------	---------	-------------------------

- 2. L'instabilità delle maggiori economie del mondo aggrava la condizione finanziaria globale.**

Il rischio è MOLTO ALTO, il trend del rischio è STABILE

RISCHIO

basso	alto	MOLTO ALTO
-------	------	-------------------

TREND DI RISCHIO

in miglioramento	STABILE	in peggioramento
------------------	----------------	------------------

- 3. L'inflazione e la riduzione della domanda minacciano i profitti aziendali.**

Il rischio è MOLTO ALTO, il trend del rischio è STABILE

RISCHIO

basso	alto	MOLTO ALTO
-------	------	-------------------

TREND DI RISCHIO

in miglioramento	STABILE	in peggioramento
------------------	----------------	------------------

- 4. Le tensioni geopolitiche si intensificano e pesano sui mercati, peggiorando il business in generale.**

Il rischio è MOLTO ALTO, il trend del rischio è STABILE

RISCHIO

basso	alto	MOLTO ALTO
-------	------	-------------------

TREND DI RISCHIO

in miglioramento	STABILE	in peggioramento
------------------	----------------	------------------

- 5. I rischi fisici legati al cambiamento climatico minacciano le colture e l'approvvigionamento del cibo, mentre i dubbi riguardanti la sicurezza energetica ritardano la de-carbonizzazione.**

Il rischio è ALTO, il trend del rischio è IN PEGGIORAMENTO

RISCHIO

basso	ALTO	molto alto
-------	-------------	------------

TREND DI RISCHIO

in miglioramento	stabile	IN PEGGIORAMENTO
------------------	---------	-------------------------

- 6. Gli attacchi informatici minacciano governi e imprese, la cybersicurezza non è pronta ad affrontarli.**

Il rischio è ALTO, il trend del rischio è IN PEGGIORAMENTO

RISCHIO

basso	ALTO	molto alto
-------	-------------	------------

TREND DI RISCHIO

in miglioramento	stabile	IN PEGGIORAMENTO
------------------	---------	-------------------------

Pubblicazione periodica
Direttore responsabile:
Isabella Antonetto
Contatti: studi@ui.torino.it

Ogni utilizzo non autorizzato, includendo senza limiti la copia, distribuzione, trasmissione o qualsiasi altro utilizzo dei dati, non è permesso senza il previo consenso. Confindustria Piemonte non ha alcuna responsabilità, dovere o obbligazione riguardo al contenuto e alle informazioni riportati contenenti errori, imprecisioni, omissioni o ritardi dei dati o per qualsiasi azione presa con il loro utilizzo. Confindustria Piemonte non sarà responsabile per danni speciali, incidentali o consequenziali all'utilizzo dei dati.