

La congiuntura internazionale

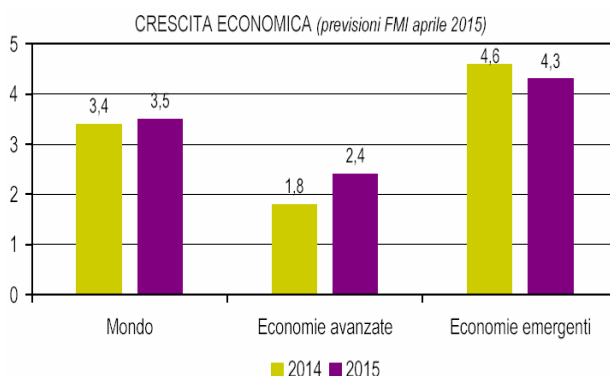
N. 0 | MAGGIO 2015

Nei primi mesi del 2015 il ritmo di espansione dell'economia mondiale rimane, nel complesso, moderato e molto eterogeneo confermando soprattutto le asimmetrie nella crescita delle maggiori economie avanzate, emerse già nel corso del 2014. Lo scenario economico internazionale è caratterizzato da potenziali fattori di spinta alla crescita economica: la forte flessione delle quotazioni del prezzo del petrolio; la diffusione di politiche monetarie espansive da parte delle Banche Centrali delle maggiori economie avanzate e bassi tassi di inflazione.

Il commercio mondiale e la crescita

A febbraio 2015, il volume del commercio mondiale si è ridotto dello 0.9% rispetto al mese precedente; la sua variazione resta tuttavia positiva su base tendenziale (+2%) anche se la sua dinamica rallenta in modo significativo rispetto al trend del 2014. All'inizio del 2015 l'andamento del commercio mondiale ha risentito della minore crescita del volume delle importazioni dei paesi emergenti che a gennaio ha subito una brusca riduzione rispetto al mese precedente (-5.5%), per poi registrare a febbraio una crescita congiunturale pari a 0; a febbraio le importazioni dei paesi emergenti si sono

ridotte dello 0.7% su base tendenziale. La dinamica delle importazioni rallenta a febbraio anche per le economie avanzate con un tasso di crescita congiunturale negativo (-1.1%) legato principalmente alla contrazione delle importazioni negli Stati Uniti (-5.6%). Contestualmente, la crescita tendenziale delle esportazioni segue ad essere positiva tanto nelle economie avanzate (+0.7%) che nelle economie emergenti (4.9%); l'indice del volume delle esportazioni si riduce però su base congiunturale in entrambe le aree, con l'eccezione dell'Area euro (+0.8%) e dell'America Latina (+2.6%).



Le prospettive di crescita

Le ultime previsioni del FMI indicano una crescita nel 2015 pari al 3.5%. Il dato riflette la dinamica più favorevole nelle economie avanzate e il rallentamento nell'area emergente.

Per quanto riguarda la dinamica dell'attività economica, i dati relativi al quarto trimestre del 2014 chiudono sulle differenze già emerse nel corso dell'anno. Tra le economie avanzate, la sostenuta dinamica della crescita degli Stati Uniti subisce una battuta d'arresto dopo l'incremento del terzo trimestre, restando comunque pari al 2.3% su base tendenziale. Nell'Area euro la crescita del PIL reale è pari a +0.9%, con un moderato aumento in confronto al trimestre precedente. Il Giappone esce dalla fase di recessione tecnica con una variazione congiunturale del PIL reale pari a 0.4% ma la dinamica della crescita resta negativa su base tendenziale. Tra i paesi emergenti, la dinamica dell'attività economica in Russia segue a rallentare nell'ultimo trimestre dell'anno (+0.2%) ed il PIL russo resta invariato rispetto al trimestre precedente. La Cina e l'India continuano a presentare tassi di crescita del PIL intorno al 7.5%, mentre il PIL del Brasile segue a contrarsi (-0.7%).

La produzione industriale

A febbraio 2015 la produzione industriale rallenta su base tendenziale per le economie avanzate (+1,5 % dopo il +1.7% a gennaio), mentre per le economie emergenti la sua dinamica sembra recuperare un trend crescente (+3.2% dopo il 3.1% a gennaio) con una variazione congiunturale positiva e pari allo 0.4%. Tra le economie avanzate, migliora la produzione industriale in termini tendenziali nell'Area euro (+1,4%) mentre rallenta solo moderatamente il suo ritmo di crescita negli Stati Uniti (+3.6%). La produzione industriale segue a ridursi in Giappone, dove nel mese di febbraio diminuisce del 2.2% su base tendenziale, con un notevole peggioramento della sua dinamica a partire dal mese di luglio 2014. Tra i paesi dell'Area euro, la produzione industriale torna a crescere in Francia (+0.7% a febbraio) e migliora la sua dinamica in Italia grazie ad un aumento congiunturale dello 0.5% conservando, però, una variazione tendenziale ancora di segno negativo (-0.6% a febbraio).

L'inflazione e i corsi delle materie prime

Nel mese di marzo 2015 la deflazione nell'Area euro, che si era intensificata a gennaio, rallenta mentre resta stabile negli Stati Uniti. L'indice dei prezzi al consumo si riduce dello 0.1% sia negli Stati Uniti che nell'Area euro, dove prosegue la sua risalita dal -0.6% del mese di gennaio. In Giappone l'inflazione si attesta al 2.3% nel mese di marzo, interrompendo momentaneamente il trend decrescente che la aveva caratterizzata a partire da ottobre 2014. L'andamento dell'inflazione riflette le pressioni decrescenti dei prezzi delle materie prime, ancora in calo su base tendenziale. Gli ultimi dati disponibili evidenziano una riduzione dell'indice dei prezzi delle materie prime del 35.8% nel mese marzo. A ridursi sono sia i prezzi delle materie prime energetiche (-45% su base tendenziale), influenzati dall'andamento decrescente del prezzo del petrolio, che i prezzi delle materie prime non energetiche (-18% su base tendenziale). La riduzione congiunturale dei prezzi delle materie prime è, tuttavia, meno intensa rispetto al calo dei mesi precedenti (-2.8%), anche a causa della lieve risalita del prezzo del petrolio e delle materie prime energetiche a partire dal mese di gennaio.

Tassi di interesse

L'incertezza sulle prospettive della crescita economica mondiale e le scelte di politica monetaria introdotte dalle Banche Centrali delle maggiori economie avanzate, seguono ad influenzare i tassi di interesse a lungo e a breve termine delle principali economie. L'avvio del piano di alleggerimento quantitativo avviato dalla Banca Centrale Europea a marzo 2015, ha accompagnato la riduzione dei tassi di interesse a lungo termine dell'Area euro rispetto al mese precedente sino a quota 0.96%. Contestualmente, all'interno dell'UE si sono ridotti i differenziali dei titoli di stato a dieci anni rispetto ai Bund tedeschi, ad eccezione della Grecia sulla quale pesano i debiti ancora da rimborsare e la carenza di liquidità.

Negli Stati Uniti l'incertezza emersa negli ultimi due mesi relativamente ai tempi con cui la Federal Reserve ha intenzione di concludere il programma di easing monetario, ha invece portato i tassi di interesse a lungo termine a quota 2.4% nel mese di marzo, in lieve aumento rispetto al mese precedente. La politica monetaria espansiva introdotta dalla BCE sta sospingendo il tasso interbancario Euribor a tre mesi verso lo zero, attestandosi nel mese di marzo a quota 0.03%, mentre negli Stati Uniti il tasso interbancario a tre mesi resta stabile a quota 0.26%.

Tassi di cambio

Le variazioni dei tassi di cambio reali effettivi delle principali valute sono significative. Il loro andamento riflette il cambiamento delle aspettative sulla crescita economica e sulle decisioni di politica monetaria delle maggiori economie, nonché la riduzione del prezzo del petrolio.

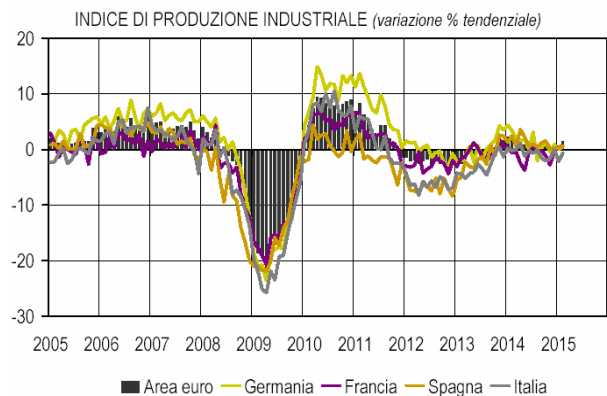
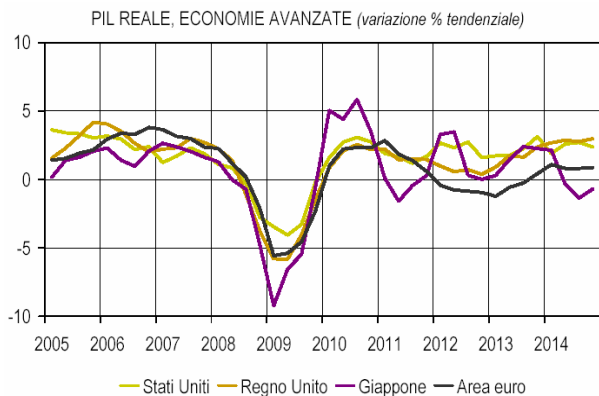
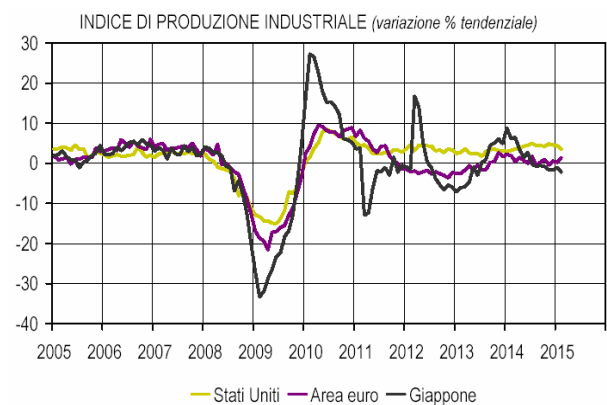
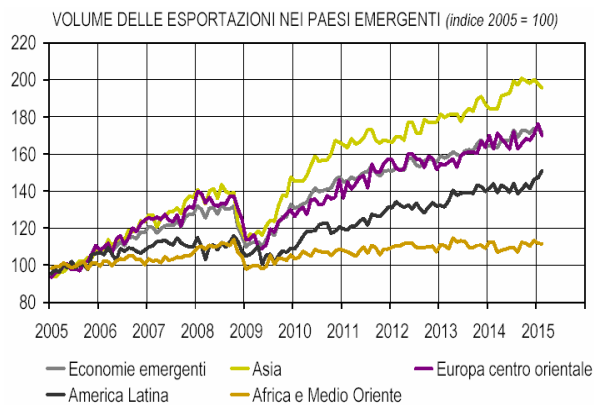
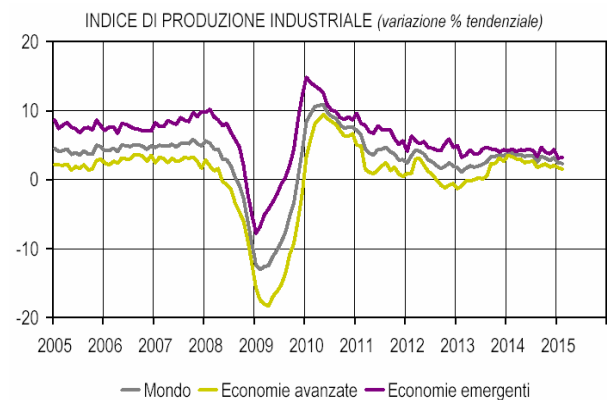
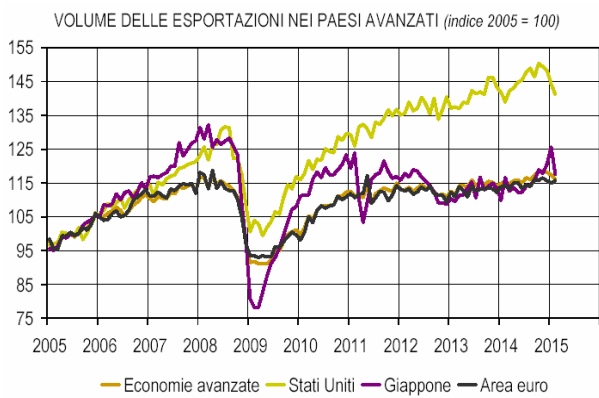
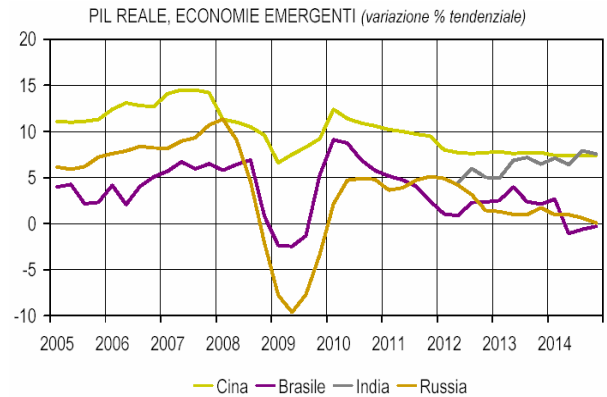
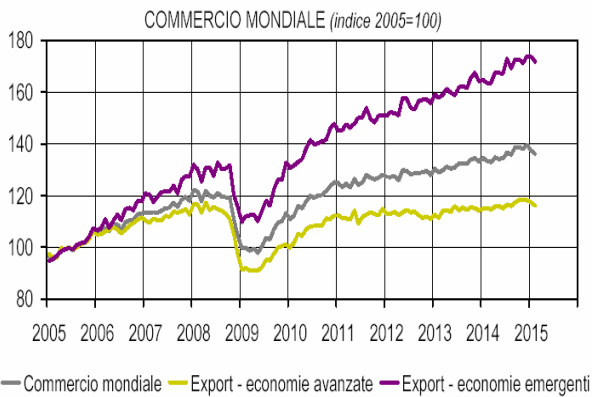
A marzo 2015, il tasso di cambio reale effettivo del dollaro è aumentato dell'11% rispetto all'anno precedente, con un particolare apprezzamento dei confronti delle maggiori economie avanzate ed in particolare dell'Area euro, la cui moneta segue invece a svalutarsi. Il tasso di cambio del dollaro nei confronti

dell'euro si attesta a quota 1.12 \$/euro nel mese di marzo. Il tasso di cambio reale effettivo dell'euro si riduce a marzo del 2.1% rispetto al mese precedente, andando ad approfondire la riduzione tendenziale (-13.3%) già in corso da sette mesi.

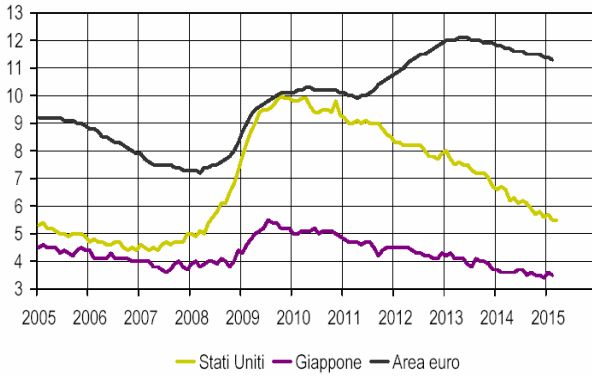
Gli indici di fiducia

La fiducia dei consumatori a marzo 2015 segue a migliorare dell'Area euro e in Giappone, accompagnando il ciclo delle due economie, e quindi la loro moderata ripresa, a seguito nel primo caso, di una fase di prolungata recessione, e nel secondo della brusca caduta dei consumi avvenuta a causa del rialzo dell'IVA scattato ai primi di aprile 2014, con seguente contrazione dell'economia Giapponese. Negli Stati Uniti l'indice di fiducia dei consumatori subisce invece una riduzione, seppur minima, (-0.3%) su base congiunturale legata alla conclusione della fase di sostenuta e rapida crescita del paese nel corso dell'anno precedente. Anche l'indice di fiducia delle imprese manifatturiere migliora, anche se più moderatamente, nell'Area euro e in Giappone, mentre subisce una riduzione congiunturale negli Stati Uniti.

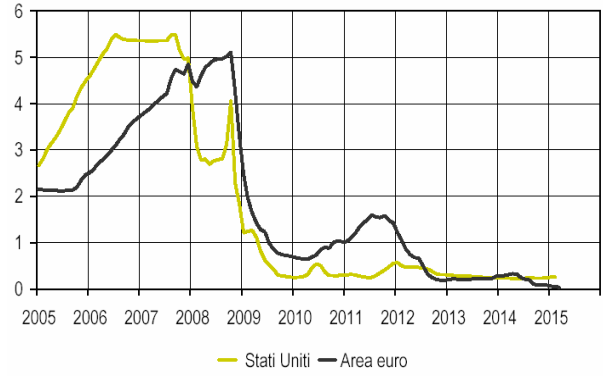
Indicatori congiunturali



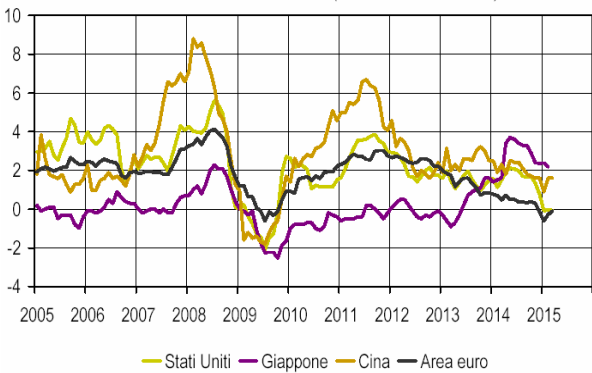
TASSO DI DISOCCUPAZIONE



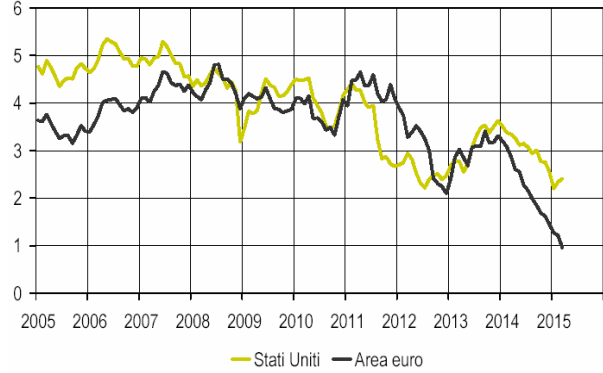
TASSO DI INTERESSE A BREVE TERMINE



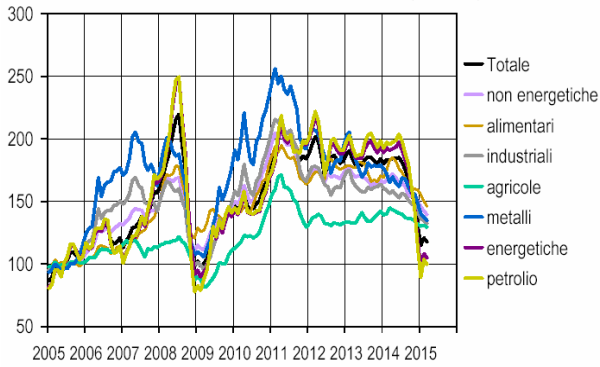
INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO (variazione % tendenziale)



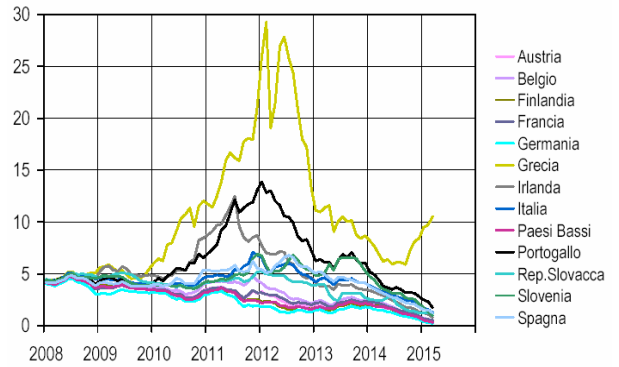
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE



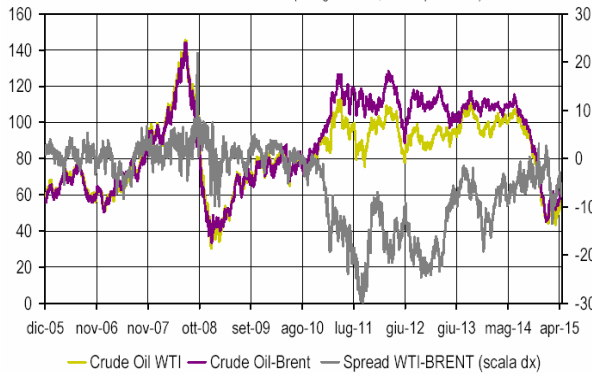
INDICE DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME (2005=100)



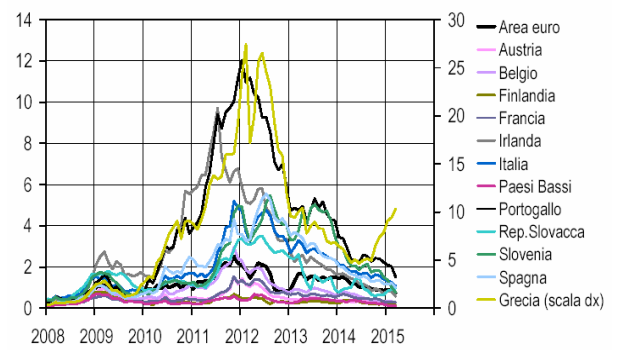
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE. PAESI DELL'AREA EURO



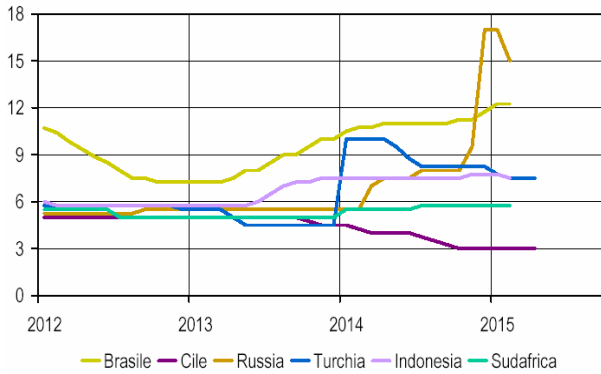
PREZZO DEL PETROLIO (dati giornalieri; dollari per barile)



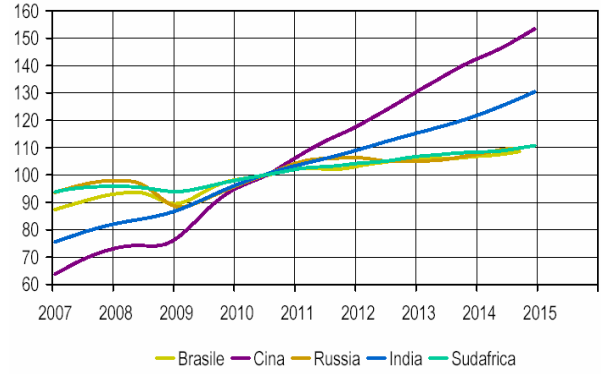
DIFFERENZIALI DEL RENDIMENTO DI TITOLI DI STATO CON SCADENZA A 10 ANNI RISPETTO AI TITOLI TEDESCHI



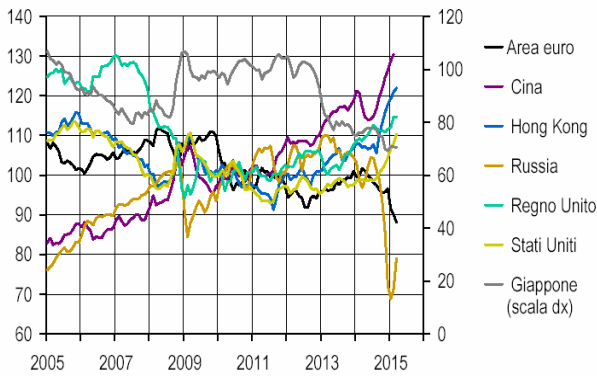
TASSI DI RIFERIMENTO DELLE BANCHE CENTRALI. PAESI EMERGENTI



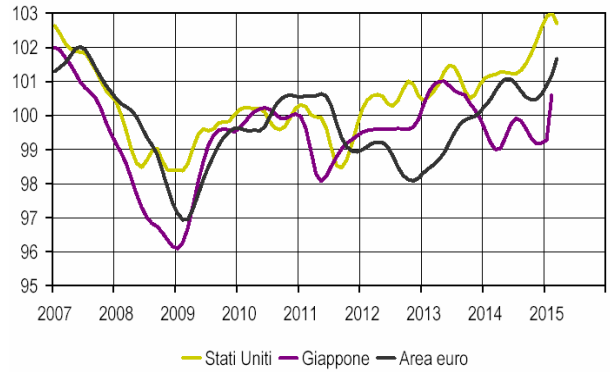
COMPOSITE LEADING INDICATOR. ECONOMIE EMERGENTI



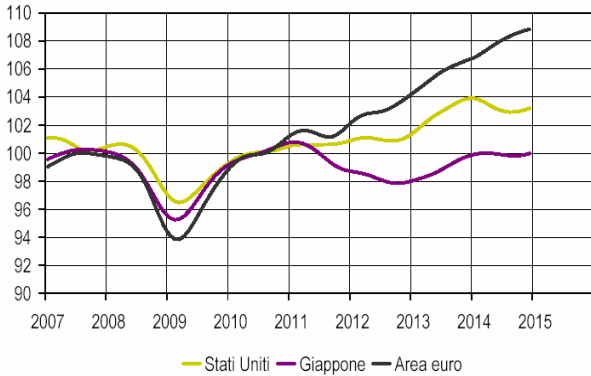
TASSI DI CAMBIO REALI EFFETTIVI



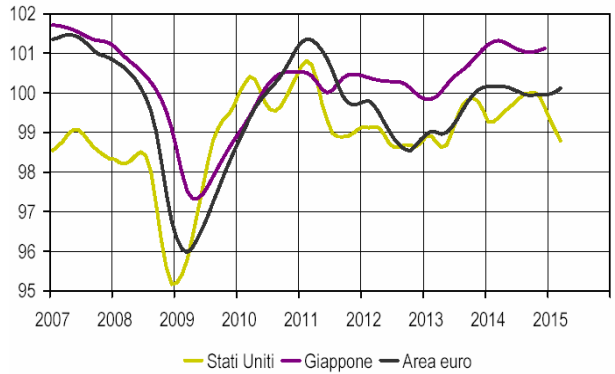
INDICE DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI (2010=100)



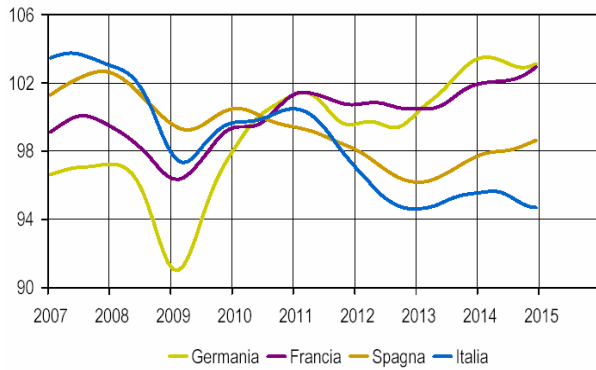
COMPOSITE LEADING INDICATOR



INDICE DI FIDUCIA DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE (2010=100)



COMPOSITE LEADING INDICATOR. PRINCIPALI PAESI AREA EURO



Aggiornamento

Bollettino elaborato con
informazioni disponibili al
12 maggio 2015

Per maggiori dettagli

I dati sono disponibili su richiesta
in formato excel scrivendo a

library@centroeuroparicerche.it


CENTRO EUROPA RICERCHE

Via Bruxelles, 59 – 00198 ROMA
☎ +39 068081304 📠 +39 0680687280
info@centroeuroparicerche.it
www.cer-online.it