

La congiuntura internazionale

N. 2 | LUGLIO 2015

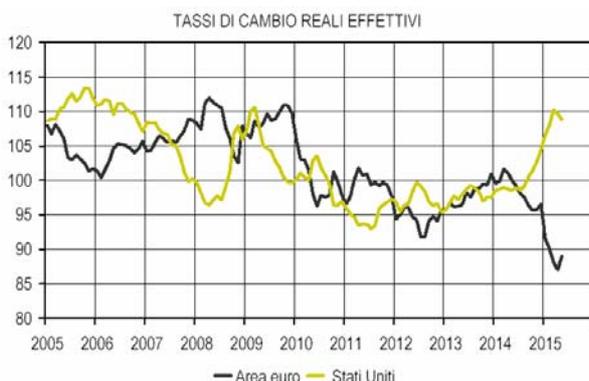
Il momento del commercio mondiale segna un miglioramento ad aprile 2015, ma i volumi delle importazioni e delle esportazioni sembrano muoversi in direzioni opposte: ad una riduzione delle prime si contrappone, infatti, un aumento delle seconde. Contestualmente i dati sulla produzione industriale evidenziano le differenze relative alle dinamiche di crescita in corso: bene il Giappone e l'Area euro, in fase di ripresa ciclica, pur con le incertezze connesse al caso greco; mentre rallenta ancora il suo ritmo di crescita la produzione industriale negli Stati Uniti. In evidenza, l'aumento dei corsi internazionali delle materie prime che riflette, principalmente, la riduzione delle pressioni al ribasso legate all'andamento della componente energetica dell'indice, dopo più di sei mesi di riduzione.

Il commercio mondiale

Nel mese di aprile 2015, il volume del commercio mondiale è in aumento dello 0,3% rispetto al mese precedente, recuperando la riduzione del mese di marzo. Il momento⁽¹⁾ del commercio mondiale, al netto della volatilità mensile, segna un miglioramento restando però ancora negativo (-1,3%). I volumi delle importazioni e delle esportazioni mondiali, si muovono in direzioni opposte. Ad aprile la variazione congiunturale dei volumi importati è negativa tanto per le economie avanzate (-1,2%) quanto per le economie emergenti (-1,9%). Viceversa, i volumi esportati crescono in entrambe le aree, guadagnando lo 0,4%

nelle economie avanzate e il 4,1% nelle economie emergenti. Tra queste ultime, sono le esportazioni dei paesi emergenti dell'Asia a trainare il complessivo aumento dei volumi esportati (+7%). A costituire una eccezione tra le economie avanzate è il Giappone che vede il volume delle sue importazioni crescere molto più delle esportazioni (+6,1% rispetto al mese precedente).

(1) Il momento è la variazione delle media dell'indice del commercio mondiale negli ultimi tre mesi disponibili, rispetto alla media dell'indice nei tre mesi immediatamente precedenti.



L'andamento del REER dell'Euro e del Dollaro

L'ultimo dato disponibile mostra un deprezzamento congiunturale del tasso di cambio reale effettivo del dollaro (-0,7%) e un contestuale apprezzamento della moneta unica (+2,3%). Rispetto alla media del 2014, l'euro continua a registrare una diminuzione del cambio reale del 9,6%; l'apprezzamento del dollaro ammonta all'8,9%.

Se si considera la dinamica dei volumi esportati emerge, poi, un rallentamento nelle economie avanzate e una moderata accelerazione nelle economie emergenti. Contestualmente, la dinamica dei volumi importati peggiora sia per le economie avanzate che per le economie emergenti. Mentre, però, per le economie avanzate la crescita tendenziale nel mese di aprile resta positiva, seppur indebolita (+3,4%), le importazioni delle economie emergenti registrano una variazione tendenziale negativa (-1,5%).

La produzione industriale

I dati relativi alla produzione industriale non hanno subito revisioni rispetto all'ultimo aggiornamento. Ad aprile 2015 l'indice della produzione industriale mondiale è aumentato dello 0,1% rispetto al mese precedente. Trova conferma la divergenza emersa dai dati relativi alla crescita economica del primo trimestre del 2015: l'indice della produzione industriale continua a contrarsi nelle economie avanzate (-0,06%) e a migliorare nelle economica emergenti (+0,2%). A fronte dell'andamento negativo del dato complessivo, l'Area euro e il Giappone registrando una crescita congiunturale rispettivamente pari a 0,1% e 1,2%. Questo dato congiunturale conferma la ripresa ciclica delle due economie, con prospettive favorevoli per i mesi a venire. Il miglioramento della produzione industriale delle economie emergenti è invece da ascrivere principalmente alla ripresa dei paesi dell'Asia emergente.

Nonostante il miglioramento congiunturale, operando un confronto rispetto all'anno precedente, è ancora difficile poter affermare che la produzione industriale nell'Area euro e in Giappone si collochi su un sentiero di crescita privo di incertezze. Per l'Area euro infatti la produzione industriale registra un aumento dello 0,6% su base tendenziale in riduzione rispetto all'1,8% del mese di marzo. Viceversa, in Giappone si registra il primo segno non negativo su base tendenziale con una variazione nulla che vede l'indice della produzione industriale riportarsi esattamente al livello di aprile 2014.

Negli Stati Uniti la produzione industriale rallenta il suo ritmo di crescita con una riduzione dello 0,5% rispetto al mese precedente. L'aumento su base tendenziale è del 2%.

Tra i principali paesi dell'Area euro, la produzione industriale registra una variazione di segno positivo rispetto al mese precedente solo in Germania (+0,8%) mentre si riduce nuovamente in Italia (-0,3%), in Spagna (-0,1%) e in Francia (-1%). Al contrario, su base annua, la dinamica della produzione industriale tiene in Germania, Francia e Spagna, dove si registrano segni positivi dalla fine del 2014. In Italia, invece, la produzione industriale si riduce dello 0,3% anche su base tendenziale dopo il segno positivo del mese precedente.

L'inflazione e i corsi delle materie prime

I dati di maggio sembrano evidenziare un lento assestamento del rischio deflazione nell'area Euro: l'indice dei prezzi al consumo registra una variazione positiva pari allo 0,3%, in aumento rispetto al mese precedente. Contestualmente negli Stati Uniti l'inflazione torna ad avvicinarsi allo zero, registrando però ancora un segno negativo (-0,03%). In Giappone l'inflazione resta invece sostanzialmente stabile a confronto con i valori registrati nel mese di aprile (+0,5%), ma ancora significativamente inferiore rispetto alla prima risalita del mese di marzo. L'andamento congiunturale dei corsi internazionali delle materie prime evidenzia un aumento del 4,7% rispetto al mese di aprile. La principale determinante di questo aumento è la riduzione delle pressioni al ribasso della componente energetica dell'indice (in aumento del 7,6% a maggio. Sul moderato aumento dell'indice di prezzo relativo alla componente non energetica, influiscono invece l'aumento congiunturale del prezzo delle materie prime industriali (2,2%) e dei metalli (4,3%). Su base tendenziale i corsi internazionali delle materie prime sono comunque ancora in riduzione; il marcato aumento congiunturale della componente energetica, dopo più di sei mesi di

profonda riduzione comincia lentamente a far rallentare il trend decrescente dei corsi internazionali delle materie prime.

Tassi di interesse

I tassi di interesse a lungo termine dell'Area euro seguono ad aumentare nel mese di giugno (1,7%), risentendo dell'incertezza sulla Grecia. Anche negli Stati Uniti i tassi di interesse continuano a crescere (2,7% a maggio rispetto al 2,3% di aprile), riflettendo l'attesa dei mercati per il progressivo inasprimento della politica monetaria della Federal Reserve.

Sul segmento a breve, il *quantitative easing* della Banca Centrale Europea mantiene al di sotto dello zero il tasso Euribor: nel mese di giugno il valore è stato pari a -0,1%. Negli Stati Uniti il tasso interbancario a tre mesi resta stabile a quota 0,28%.

Tassi di cambio

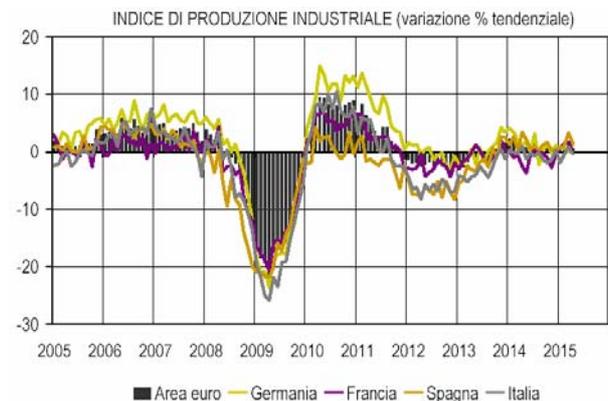
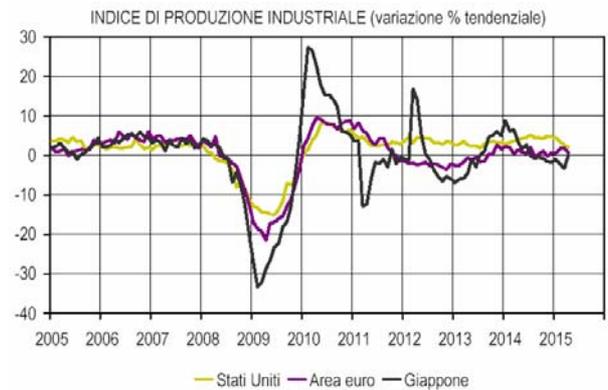
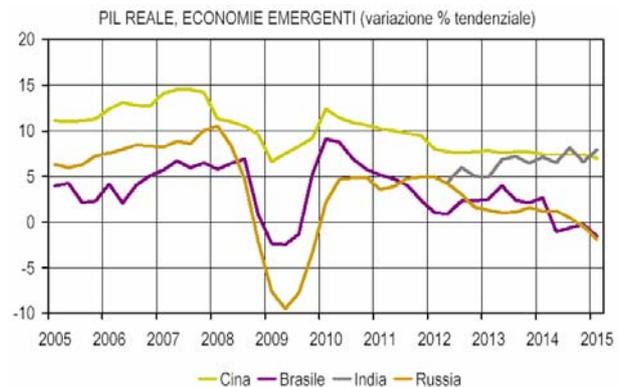
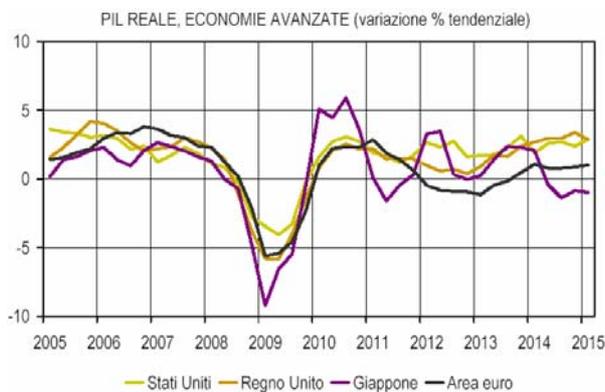
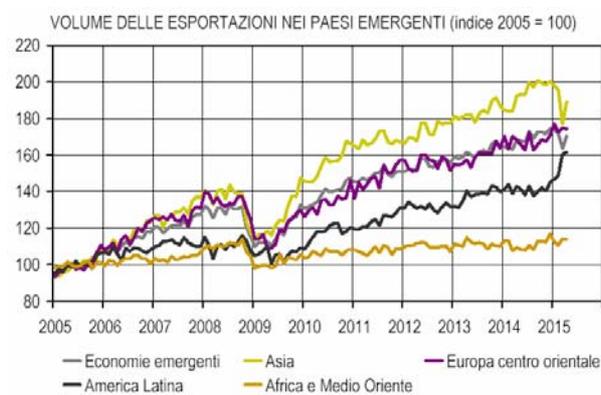
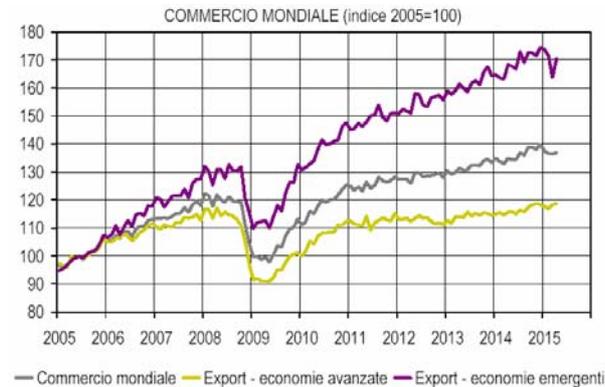
Nel mese di luglio 2015, secondo i dati più recenti, il tasso di cambio dollaro/euro si attesta a 1,11. Rispetto al mese precedente, in aumento dell'1,8% ma inferiore rispetto ai valori del primo trimestre 2015 (a gennaio 2015 il tasso di cambio dollaro/euro era pari a 1,2). A seguito del forte apprezzamento nel 2014, nei

primi mesi del 2015 il dollaro ha mantenuto la sua forza nei confronti dell'euro, stabilizzandosi poi su valori vicini al dato dell'ultimo mese. Contestualmente, i tassi di cambio bilaterali dollaro/yen giapponese e dollaro/yuan cinese sono stabili dall'inizio del 2015 su valori rispettivamente pari a 0,01 e 0,16.

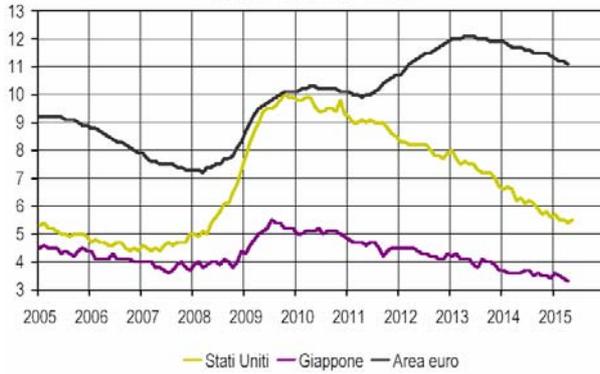
Gli indici di fiducia

Nel mese di maggio, nell'Area euro l'indice di fiducia dei consumatori resta sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente e migliora su base tendenziale dello 0,4%. La fiducia delle imprese manifatturiere registra invece più deboli segni di miglioramento: l'indice di fiducia aumenta dello 0,03% sia su base congiunturale che su base tendenziale. Negli Stati Uniti, di contro, peggiora la fiducia dei consumatori: l'indice di fiducia si riduce dello 0,3% rispetto al mese di aprile pur continuando a registrare una variazione di segno positivo rispetto all'anno precedente. D'altro canto, la fiducia delle imprese manifatturiere migliora moderatamente rispetto al trend decrescente seguito a partire da novembre 2014 registrando un aumento dell'indice dello 0,1% sul mese precedente.

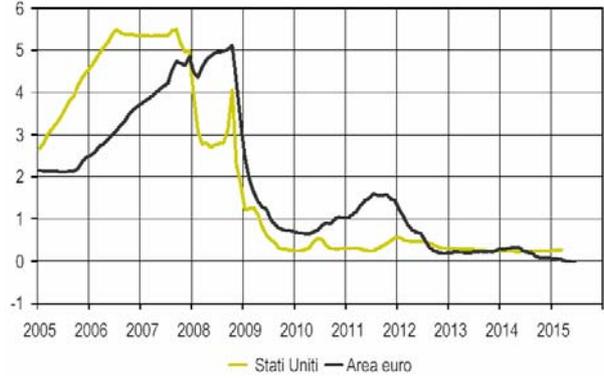
Indicatori congiunturali



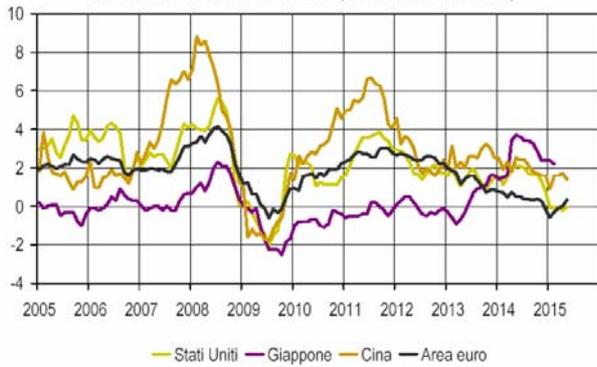
TASSO DI DISOCCUPAZIONE



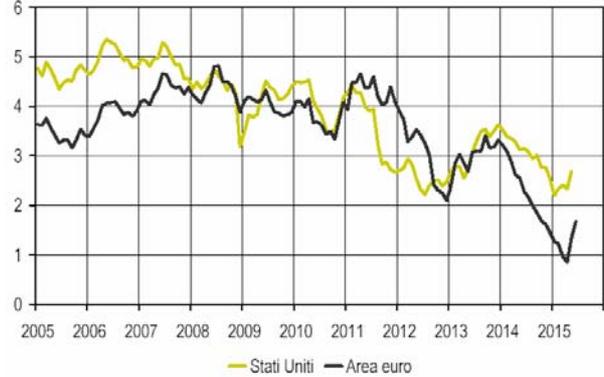
TASSO DI INTERESSE A BREVE TERMINE



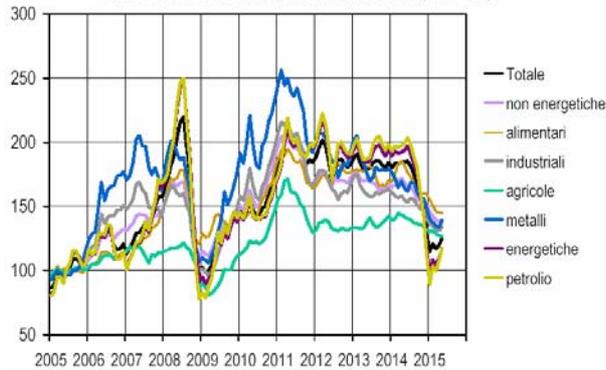
INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO (variazione % tendenziale)



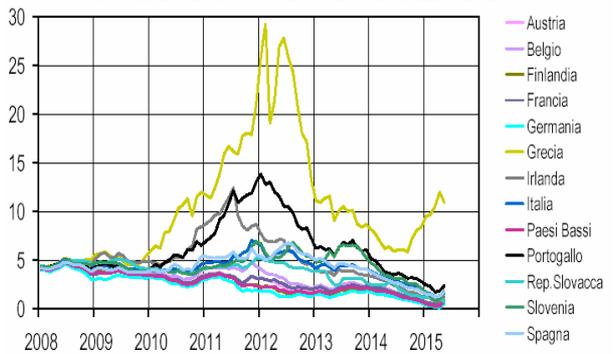
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE



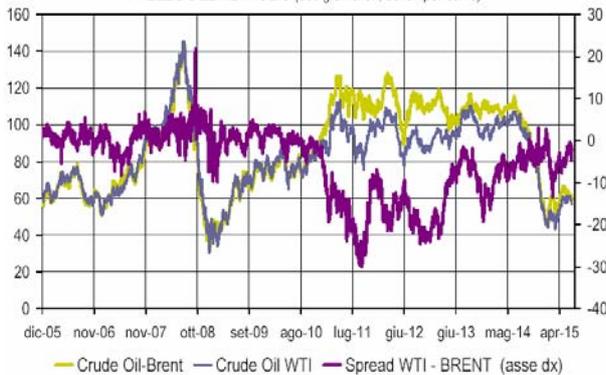
INDICE DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME (2005=100)



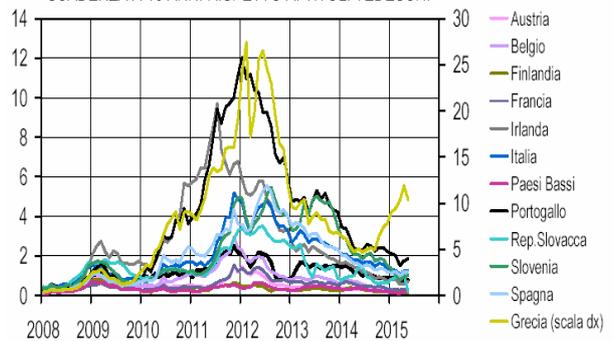
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE. PAESI DELL'AREA EURO



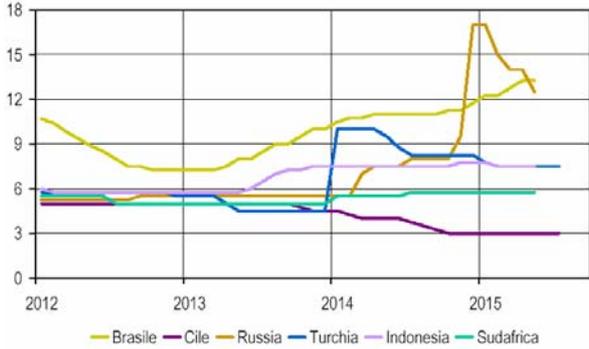
PREZZO DEL PETROLIO (dati giornalieri: dollari per barile)



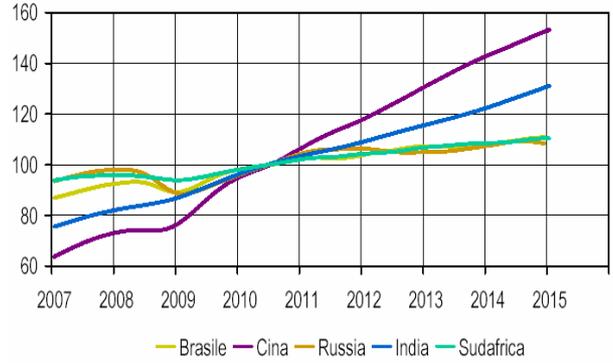
DIFFERENZIALI DEL RENDIMENTO DI TITOLI DI STATO CON SCADENZA A 10 ANNI RISPETTO AI TITOLI TEDESCHI



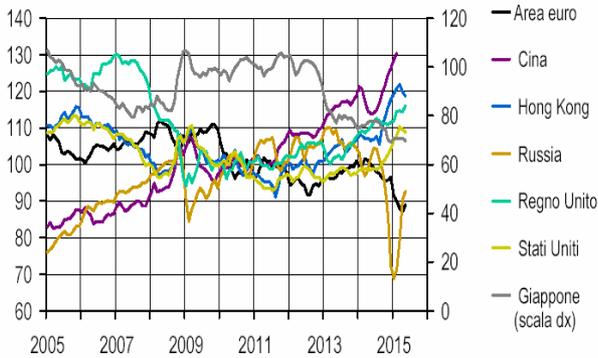
TASSI DI RIFERIMENTO DELLE BANCHE CENTRALI. PAESI EMERGENTI



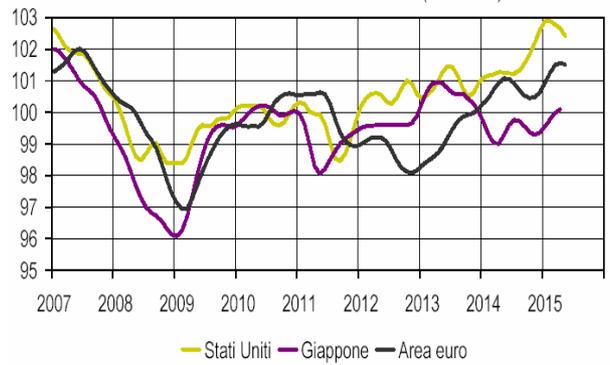
COMPOSITE LEADING INDICATOR. ECONOMIE EMERGENTI



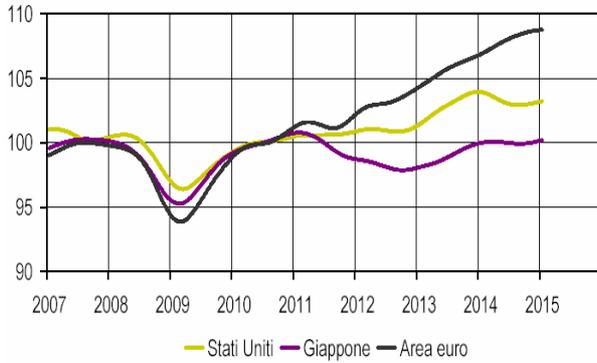
TASSI DI CAMBIO REALI EFFETTIVI



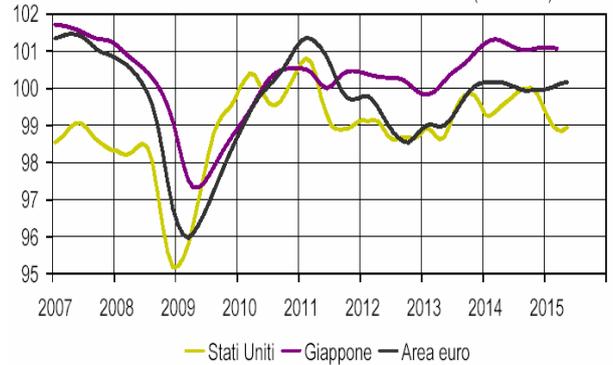
INDICE DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI (2010=100)



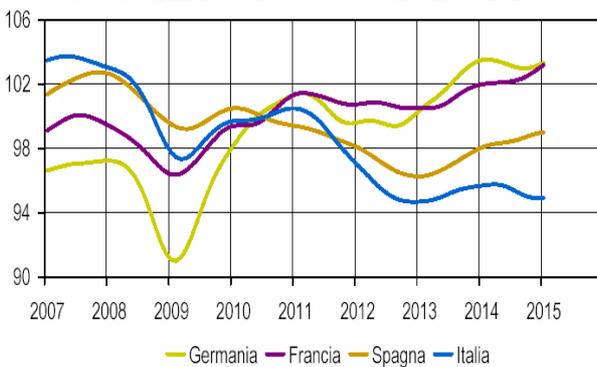
COMPOSITE LEADING INDICATOR



INDICE DI FIDUCIA DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE (2010=100)



COMPOSITE LEADING INDICATOR. PRINCIPALI PAESI AREA EURO



Aggiornamento

Bollettino elaborato con
informazioni disponibili al
7 luglio 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