

La congiuntura internazionale

N. 4 | OTTOBRE 2015

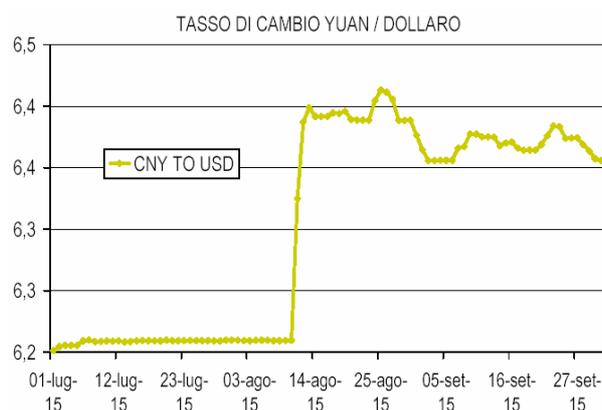
Il commercio mondiale risente del rallentamento dei paesi emergenti, ma allo stesso tempo evidenzia una sostanziale tenuta delle sue dinamiche di fondo. Contestualmente, la tendenza della produzione industriale a livello globale è positiva ma, nonostante segnali di ripresa, il suo momento è negativo per le economie avanzate e positivo per le economie emergenti. Su base mensile cresce la produzione nell'Area euro, negli Stati Uniti e in Asia. Rallenta nuovamente l'inflazione nell'Area euro e tornano a ridursi i corsi internazionali delle materie prime, dopo alcuni mesi di oscillazioni al rialzo indotte dalla volatilità del prezzo del petrolio. L'euro e il dollaro si apprezzano in termini di tasso di cambio reale effettivo, anche in seguito alla decisione delle autorità cinesi di svalutare lo Yuan.

Il commercio mondiale

Il volume del commercio mondiale si riduce a luglio 2015 dello 0,4% sul mese precedente ma la sua variazione trimestrale (1) torna ad essere positivo (+0,2%). In generale si continua ad osservare un rallentamento delle esportazioni e delle importazioni dalle aree emergenti ed un aumento del commercio dei paesi avanzati; tuttavia si registrano delle asimmetrie all'interno dei due gruppi. Nel mese di luglio, i volumi esportati si riducono su base congiunturale in tutte le aree emergenti

(-0,6%) ad eccezione dell'America Latina (+5,3%); la variazione trimestrale è però di segno positivo in tutte le aree (+0,5%) ad eccezione dell'Europa centro orientale (-1,7%). Rispetto al rallentamento di inizio anno questo dato indica un possibile recupero.

(1) Si fa riferimento al "momento", ossia alla variazione delle media dell'indice del commercio mondiale negli ultimi tre mesi disponibili, rispetto alla media dell'indice nei tre mesi immediatamente precedenti.



La svalutazione dello yuan

L'11 agosto 2015 le autorità cinesi hanno pilotato la maggiore svalutazione giornaliera dello yuan da circa due decenni: obiettivo il sostegno all'economia reale e alle esportazioni. Il punto medio nei confronti del quale è consentita una oscillazione giornaliera massima del 2% è stato portato a 6.2298 da 6.1162. Il 25 agosto il cambio ufficiale nei confronti del dollaro segnava il suo minimo locale in tre anni (6,41).

L'indice dei volumi importati dai paesi emergenti si riduce dell'1,5% rispetto a giugno in tutte le aree. La variazione trimestrale, anche in questo caso, è tuttavia positiva (+0,9%), a seguito degli andamenti registrati in Asia (+2,2%) e Africa meridionale (+0,4%). Le variazioni trimestrali sono invece negative in Europa centro orientale (-1,9%) e America Latina (-0,2%).

Nelle economie avanzate i volumi esportati crescono, anche se solo moderatamente, rispetto al mese di giugno in tutte le aree (+0,1%) e prevalentemente negli Stati Uniti (+1,2%). Anche la variazione trimestrale delle esportazioni è positiva e segna un miglioramento congiunturale per tutte le aree avanzate (+0,6%) ad eccezione del Giappone (-0,1%). I volumi importati delle economie avanzate migliorano anch'essi rispetto al mese di giugno nell'Area euro e in Giappone mentre si riducono negli Stati Uniti (-0,2%). La variazione trimestrale segna invece un rallentamento sia nell'Area euro (-0,2%) che negli Stati Uniti (-1,1%) e in Giappone (-1,7%).

La produzione industriale

Nel mese di luglio la produzione industriale registra un nuovo aumento rispetto al mese precedente (+0,2%). La variazione è positiva nell'Area euro (+0,6%), negli Stati Uniti (+0,8%) e in Asia (+0,1%), mentre la produzione industriale si riduce o non registra variazioni significative nelle altre aree. Tra i principali paesi dell'Area euro la produzione industriale cresce, rispetto a giugno, in Italia, Spagna e Germania, mentre si riduce in Francia. Al netto della volatilità mensile, la variazione trimestrale della produzione industriale è, in generale, negativa per le economie avanzate (-0,5%) e positiva per le economie emergenti (+0,8%). Negli Stati Uniti, nonostante l'aumento rispetto al mese precedente, si vede rallentare la produzione industriale, con una variazione trimestrale pari a -0,3%. In Giappone il rallentamento del ciclo della produzione industriale segue ad essere più profondo: il dato trimestrale non evidenzia segnali di ripresa (-1,1%).

Nell'Area euro peggiora la congiuntura della

produzione industriale, con una dinamica trimestrale negativa (-0,4%) e in peggioramento rispetto al mese di giugno.

All'interno dell'Area euro la produzione industriale segna però un miglioramento consistente in Spagna (+1,4% intertermini trimestrali) e un ripiegamento in Francia (-0,8%).

L'inflazione e i corsi delle materie prime

Nel mese di agosto l'inflazione nell'Area euro e negli Stati Uniti resta sul livello, di poco superiore allo zero, dei mesi precedenti.

Ad agosto l'inflazione nell'Area euro è pari allo 0,1%, ancora positiva, ma di nuovo in riduzione rispetto ai tre mesi precedenti; negli Stati Uniti invece è stabile e pari allo 0,2%. In Giappone dopo la brusca caduta ad aprile che ha seguito il venir meno dell'effetto dell'aumento dell'imposta sui consumi, l'indice dei prezzi al consumo continua a mostrare una dinamica negativa: ad agosto l'inflazione è pari allo 0,2% in riduzione rispetto al mese precedente (0,3%) e inferiore di quattro punti percentuali rispetto al mese di aprile. Dopo le oscillazioni al rialzo dei mesi di maggio e giugno, i corsi internazionali delle materie prime sono tornati a ridursi a luglio ed agosto sia in termini congiunturali che ancora in termini tendenziali, attestandosi a quota 103,4 dell'indice nel mese di agosto. L'andamento dei prezzi delle materie prime resta legato alla dinamica del prezzo del petrolio e quindi delle materie prime energetiche: l'indice del prezzo delle materie prime energetiche ha infatti registrato un momento positivo nei mesi di maggio, giugno e luglio per poi tornare a registrare un valore negativo nel mese di agosto (-7,4%). Contestualmente anche i prezzi delle materie prime non energetiche registrano un momento negativo, benché di minore intensità, pari al -3,7% nel mese di agosto, principalmente legato all'approfondirsi del rallentamento del prezzo dei metalli e delle materie prime industriali.

Tassi di interesse

I tassi di interesse a lungo termine dell'Area euro, dopo la breve risalita del mese di giugno,

sono tornati a ridursi nei mesi di luglio ed agosto arrivando all'1,4%. Negli Stati Uniti la Federal Reserve ha nuovamente rimandato la decisione di aumentare i tassi di interesse sui fondi federali auspicando una migliore evoluzione della struttura del mercato del lavoro; nel frattempo i tassi di interesse a lungo termine segnano una riduzione rispetto ai due mesi precedenti arrivando al 2,6%. Sul segmento a breve il tasso Euribor si mantiene al di sotto dello zero: -0,03% ad agosto. Negli Stati Uniti il tasso interbancario a tre mesi resta stabile a quota 0,3%, secondo l'ultimo dato del mese di luglio.

Tassi di cambio

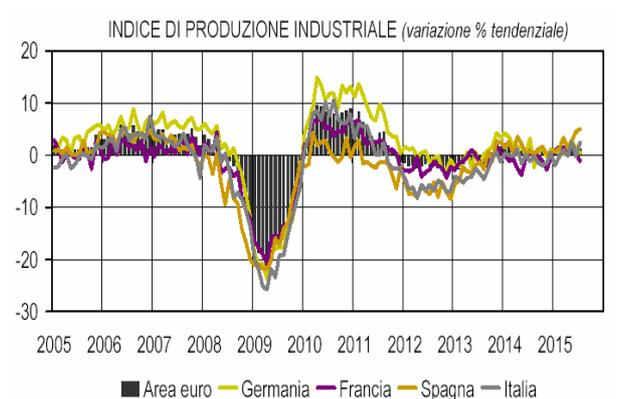
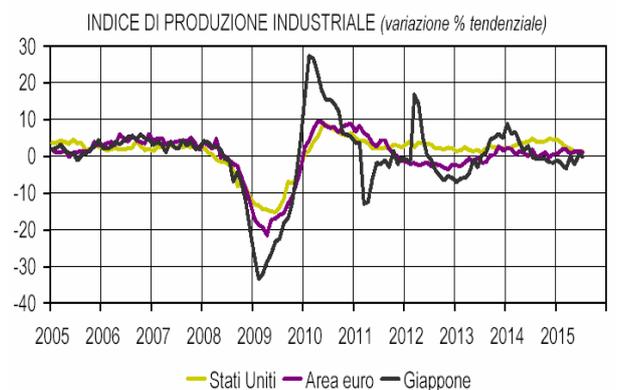
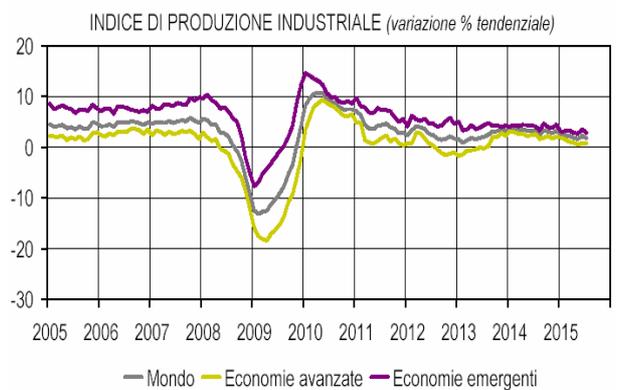
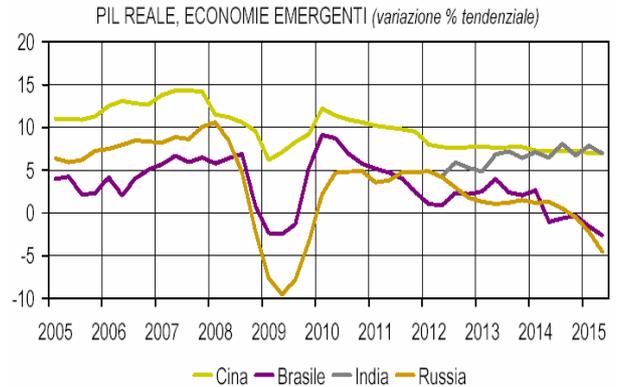
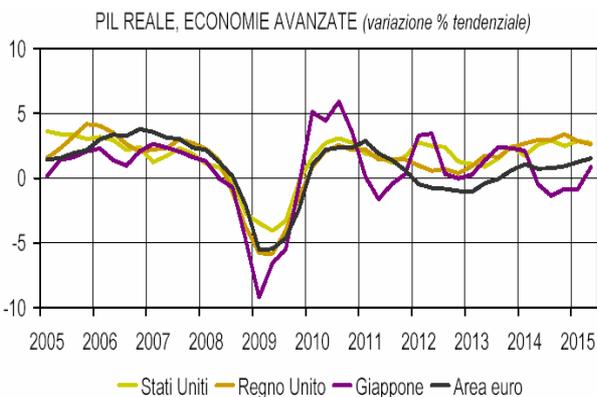
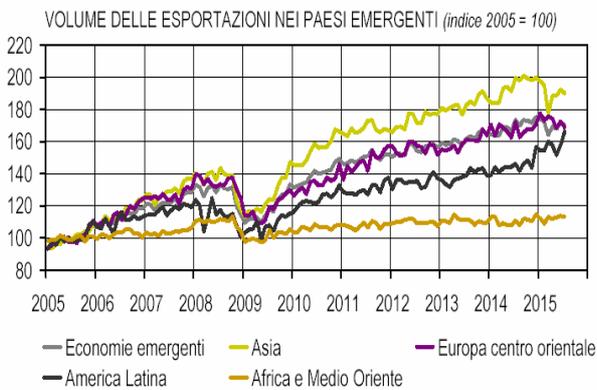
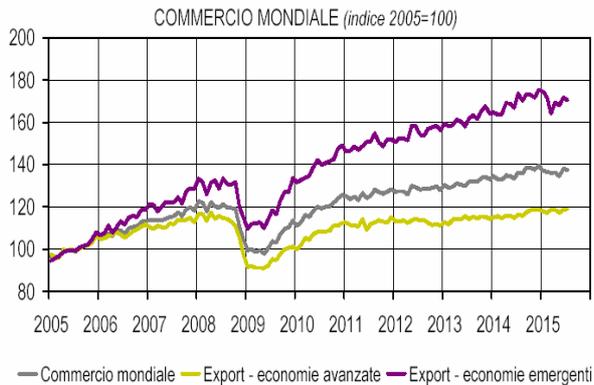
In termini di tasso di cambio reale effettivo l'euro si è apprezzato nel mese di agosto 2015 (+2,7 % rispetto al mese precedente). Secondo i dati più recenti, anche il tasso di cambio bilaterale dell'euro nei confronti del dollaro evidenzia un moderato apprezzamento della moneta unica: il tasso di cambio dollaro/euro si attesta a 1,12 a settembre tornando ai livelli di inizio anno. Contestualmente, prosegue

l'apprezzamento del dollaro in termini di cambio reale effettivo (+1,3% ad agosto 2015) e si approfondisce il deprezzamento dello yen giapponese (-11,8%). In Cina, l'intervento della People's Bank of China, dopo i dati deludenti sulla produzione industriale di luglio, che ha abbassato il tasso di riferimento per l'oscillazione della valuta nazionale, ha portato al deprezzamento del tasso di cambio reale dello Yuan nel mese di agosto dello 0,6% (si veda il grafico in evidenza in prima pagina).

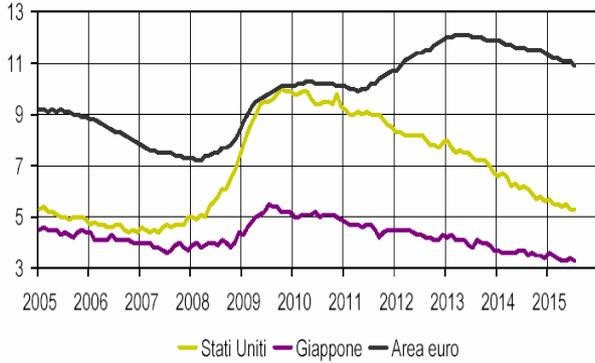
Gli indici di fiducia

Nel mese di agosto, nell'Area euro l'indice di fiducia dei consumatori resta sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente, anche se assume segno negativo (-0,08%). Anche negli Stati Uniti l'indice di fiducia dei consumatori si riduce su base congiunturale dello 0,1%. Dal lato delle imprese manifatturiere la fiducia si riduce negli Stati Uniti rispetto al mese precedente (-0,2%); di contro, la fiducia delle imprese manifatturiere nell'Area euro non subisce variazioni significative (-0,03%).

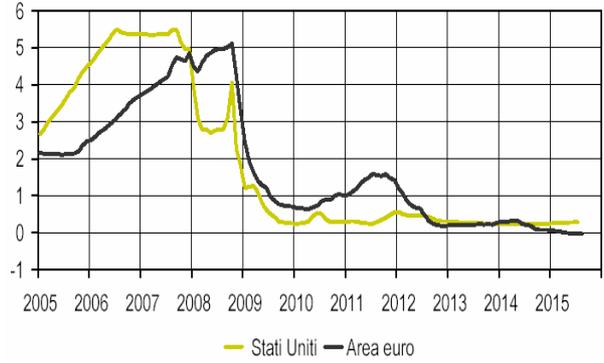
Indicatori congiunturali



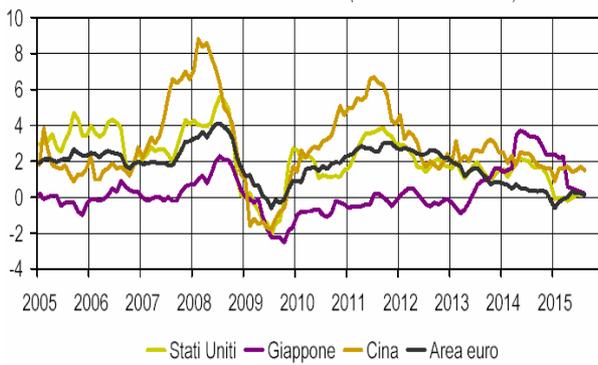
TASSO DI DISOCCUPAZIONE



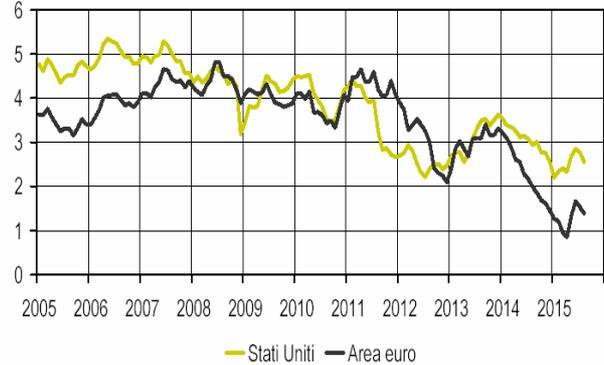
TASSO DI INTERESSE A BREVE TERMINE



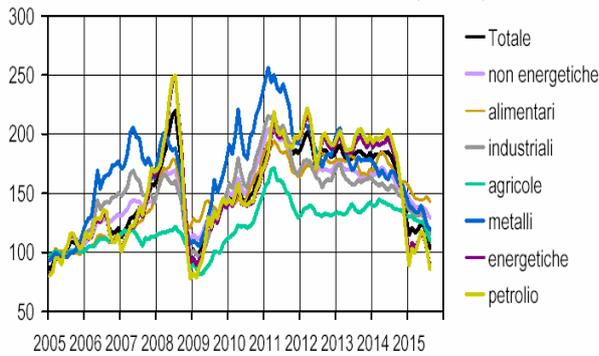
INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO (variazione % tendenziale)



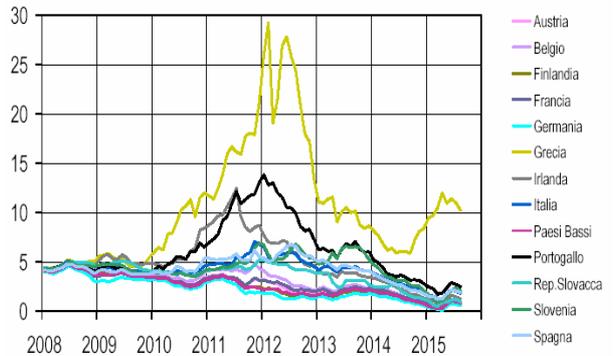
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE



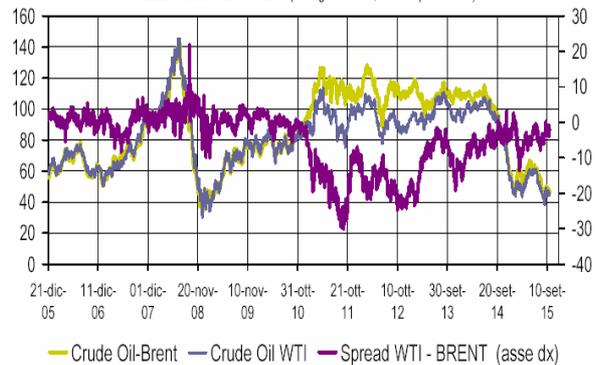
INDICE DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME (2005=100)



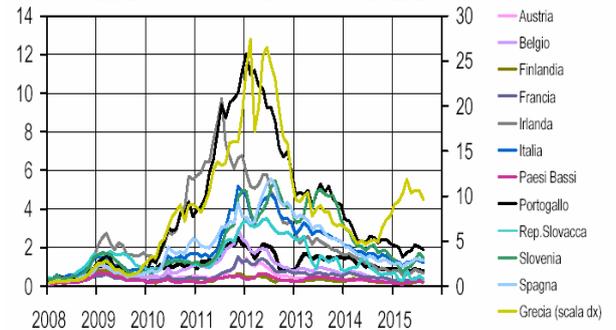
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE, PAESI DELL'AREA EURO



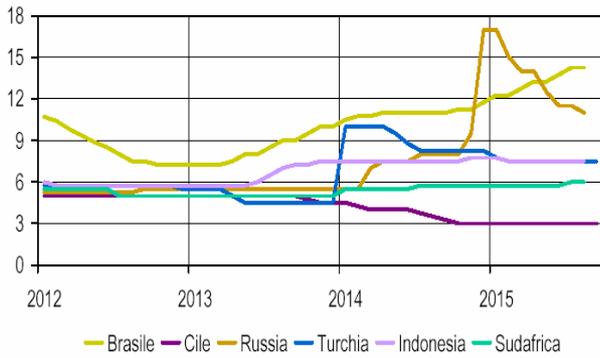
PREZZO DEL PETROLIO (dati giornalieri; dollari per barile)



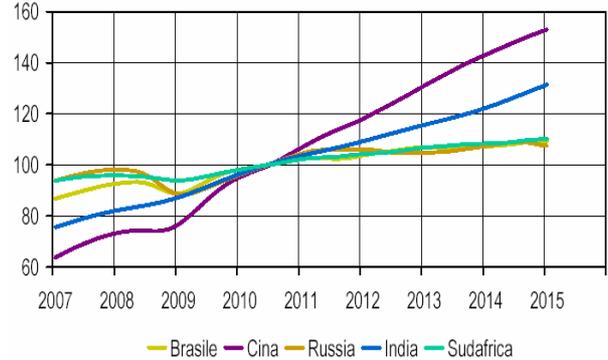
DIFFERENZIALI DEL RENDIMENTO DI TITOLI DI STATO CON SCADENZA A 10 ANNI RISPETTO AI TITOLI TEDESCHI



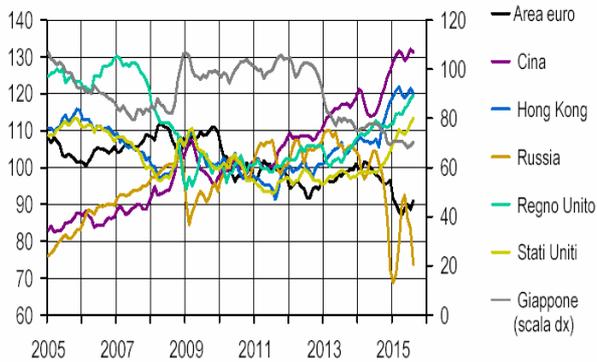
TASSI DI RIFERIMENTO DELLE BANCHE CENTRALI. PAESI EMERGENTI



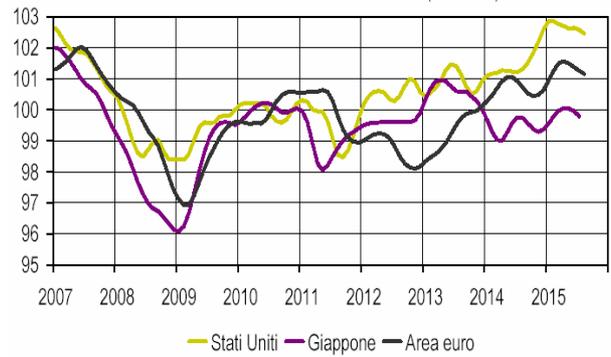
COMPOSITE LEADING INDICATOR. ECONOMIE EMERGENTI



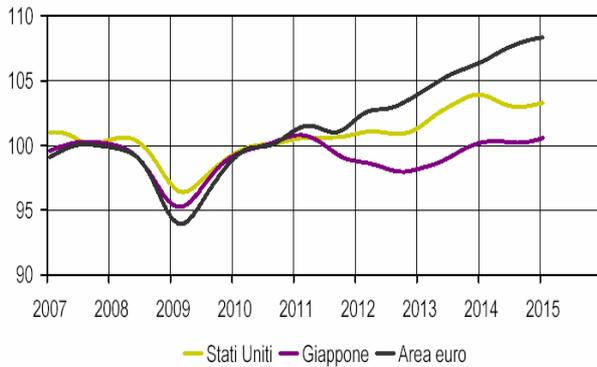
TASSI DI CAMBIO REALI EFFETTIVI



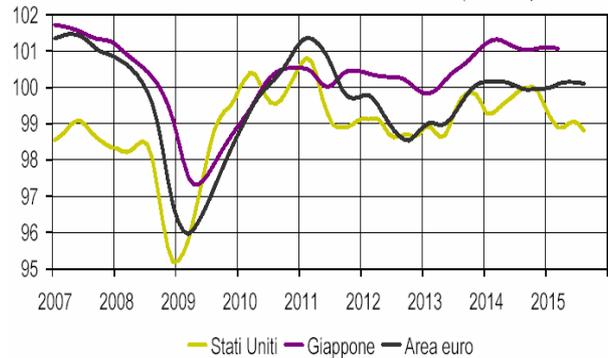
INDICE DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI (2010=100)



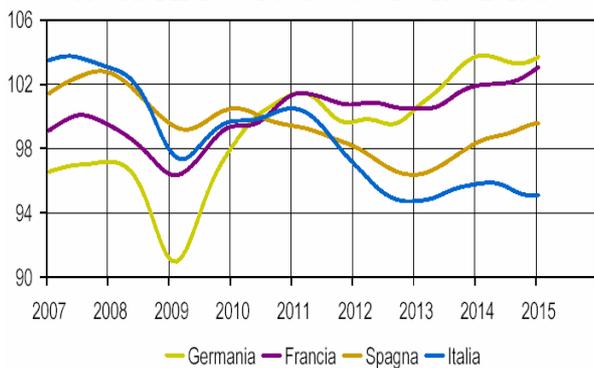
COMPOSITE LEADING INDICATOR



INDICE DI FIDUCIA DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE (2010=100)



COMPOSITE LEADING INDICATOR. PRINCIPALI PAESI AREA EURO



Aggiornamento

Bollettino elaborato con
informazioni disponibili al
5 ottobre 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