

La congiuntura internazionale

N. 2 | FEBBRAIO 2016

Il commercio mondiale risente del rallentamento dei paesi emergenti, ma continua ad essere sui valori massimi della serie. Pil e produzione industriale hanno mostrato segni di cedimento nelle economie avanzate e permangono difficoltà in alcuni paesi emergenti. L'inflazione si mantiene su valori molto bassi nei paesi avanzati, a causa del calo generalizzato dei prezzi delle materie prime. La politica monetaria rimane ampiamente accomodante e negli Stati Uniti, nonostante l'avviata normalizzazione, i tassi a lungo termine sono tornati a calare. La fiducia di consumatori e imprese è rimasta stabile negli ultimi mesi del 2015.

Il commercio mondiale

L'indice del volume del commercio mondiale cala leggermente a novembre (137,3, -0,2 rispetto ad ottobre) rispetto al massimo di ottobre. Rimane, tuttavia, sui valori massimi della serie.

L'export dei paesi sviluppati ha segnato un incremento tra ottobre e novembre, mentre si è contratto l'indice dell'export delle economie emergenti.

Nello specifico, l'indice dei paesi avanzati è cresciuto di 0,8 punti collocandosi a 121,3, mentre l'indice relativo ai paesi emergenti è arretrato di 1,5 punti scendendo a 175,9.

Osservando la performance delle esportazioni dei paesi avanzati si nota come nel novembre 2015 l'indice relativo all'export degli Stati Uniti sia calato di 1,3 punti mentre in crescita sono stati gli indici giapponese (+1,9) e quello dell'Area euro (+1,1).

Per quel che riguarda le esportazioni dei paesi emergenti, la rilevazione di novembre ha

mostrato un peggioramento dell'export di Asia e America Latina e un miglioramento per Europa centro orientale e Africa e Medio Oriente. In dettaglio, è evidente la contrazione dell'export dell'America Latina che si riduce di 7,2 punti scendendo a 149,4. Cala anche l'indice relativo all'Asia (-1,5 a novembre per un valore di 185,4). In leggera espansione l'export di Africa e Medio Oriente (+0,5 a 159,5), mentre si conferma la dinamicità dell'export dell'Europa centro orientale che cresce per il quarto mese consecutivo (+2,4 rispetto ad ottobre per un valore di 177,7).

Il Pil e la produzione industriale

La crescita del Pil nelle economie avanzate ha mostrato un rallentamento nell'ultimo trimestre 2015 e si situa tra il +0,7% annuo del Giappone e il +1,9% del Regno Unito. Rispetto a inizio 2015 la crescita ha rallentato il ritmo e in Giappone, dopo il rimbalzo del terzo trimestre, l'espansione si è nuovamente fatta più modesta.

Più differenziata la situazione nei paesi emergenti. I dati del quarto trimestre del Pil cinese e indiano hanno confermato una crescita robusta di queste due economie (+6,9% in Cina e +7,4% in India). Non ancora disponibili dati aggiornati per Brasile e Russia, ma è probabile che sia confermata la recessione delle loro economie.

L'espansione della produzione industriale mondiale è ulteriormente rallentata a novembre (+1,2% annuo rispetto a +1,9% di ottobre). La produzione nelle economie emergenti, pur rallentando, rimane ampiamente in territorio positivo (+2,6%), mentre si è registrata una contrazione per le economie avanzate (-0,3% annuo a novembre). Tra le economie sviluppate si nota la contrazione della produzione negli Stati Uniti (-1,3% annuo), un rallentamento nell'Area euro (+1% da +2%) e una lieve ripresa in Giappone (+0,3% da 0%).

Nell'Area euro i dati di dicembre mostrano una contrazione della produzione industriale in Germania (-2,3%), Francia (-0,9%) e Italia (-0,4%) e una espansione in Spagna (+4,1%).

L'inflazione e le materie prime

Nel mese di dicembre l'inflazione è stata pari allo 0,2% nell'Area euro (+0,1% a novembre), allo 0,2% in Giappone (+0,3%), allo 0,7% negli Stati Uniti (+0,5%) e all'1,8% in Cina (+1,5%). Nonostante gli stimoli monetari, il livello dell'inflazione rimane distante dalla soglia obiettivo del 2% utilizzata da diverse banche centrali.

Nello specifico, nell'Area euro la variazione dei prezzi si è confermata positiva, ma la velocità di uscita dalla deflazione di inizio 2015 è molto lenta. Un po' più rapida l'emersione dei prezzi negli Stati Uniti, ma il tasso di inflazione è ancora più vicino allo 0% che al 2%. In Giappone, invece, torna a presentarsi lo spettro della deflazione, visto che l'inflazione sta scendendo velocemente verso lo 0%. In Cina, invece, dopo un periodo di disinflazione, la variazione annua dei prezzi è in ripresa per il secondo mese consecutivo.

L'insensibilità dei prezzi agli stimoli monetari è strettamente collegata all'andamento dei prezzi delle materie prime. In gennaio, nonostante nel corso del 2015 si siano registrate generalizzate contrazioni dei prezzi delle materie prime, solo i prezzi delle materie prime alimentari hanno mostrato una crescita.

L'indice globale di tutte le materie prime è sceso ulteriormente, fino a 83 punti. Per trovare un valore simile bisogna tornare indietro fino all'inizio del 2005. I prezzi del petrolio e delle materie prime energetiche non sono mai stati così bassi negli ultimi 10 anni.

L'oro nero, dopo essere sceso sotto 40 dollari al barile a inizio dicembre 2015, a febbraio 2016 è sceso anche sotto la soglia dei 30 dollari al barile. Lo spread tra Brent e WTI è instabile: se a inizio 2016 il WTI era diventato, dopo molto tempo, più costoso, a febbraio è ritornato il Brent ad avere una quotazione più elevata.

Tassi di interesse

Il cambiamento nell'impostazione della politica monetaria della Federal Reserve è stata la notizia più rilevante della fine del 2015, ma nonostante ciò la politica monetaria rimane accomodante nelle economie sviluppate e negli ultimi mesi, a seguito delle turbolenze sui mercati finanziari, i tassi a lungo termine degli Stati Uniti hanno registrato un calo, evidentemente legato ad un fenomeno di flight to quality. Gli spread tra Stati Uniti e Area euro sono rimasti abbastanza stabili e vedono i tassi europei più bassi.

Nell'Area euro, se si escludono Grecia e Portogallo, gli spread sono rimasti abbastanza stabili nel corso del primo scorcio del 2016, nonostante le difficoltà dei mercati finanziari. Infine, tra le banche centrali dei paesi emergenti è da ricordare la lieve stretta praticata dal Cile nel corso dell'ultimo trimestre 2015. Le altre banche centrali hanno lasciato i tassi invariati.

Tassi di cambio

Per quel che riguarda i tassi di cambio reali

effettivi, la moneta unica è tornata a sopra quota 90, apprezzandosi leggermente. Tale livello è superiore rispetto ai valori di alcuni mesi fa, ma il deprezzamento rispetto agli anni passati è ormai consolidato.

Continua, invece, il deprezzamento del rublo, che è sceso fino a 66 punti, minimo dal 2005.

Il deprezzamento dello Yen si è arrestato e, anzi, a gennaio è risalito fino a quasi 75 punti, valore che non si registrava dalla seconda metà del 2014.

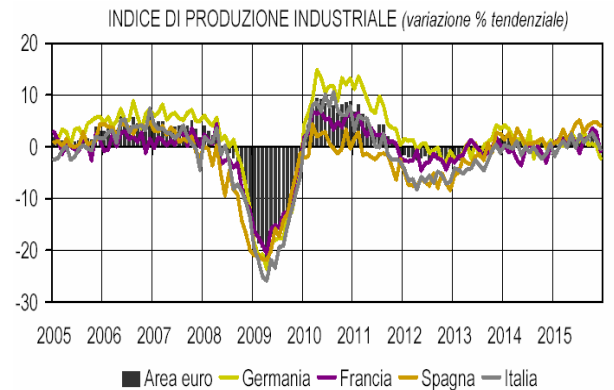
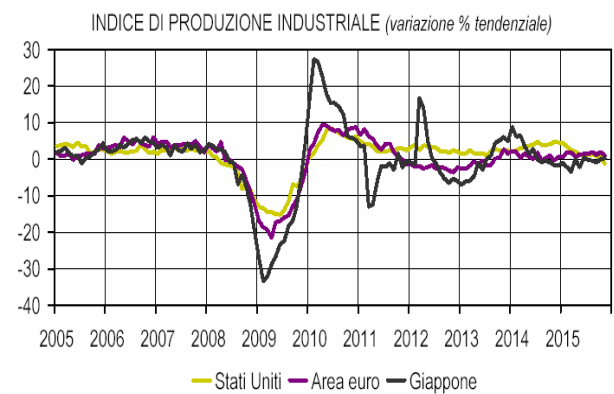
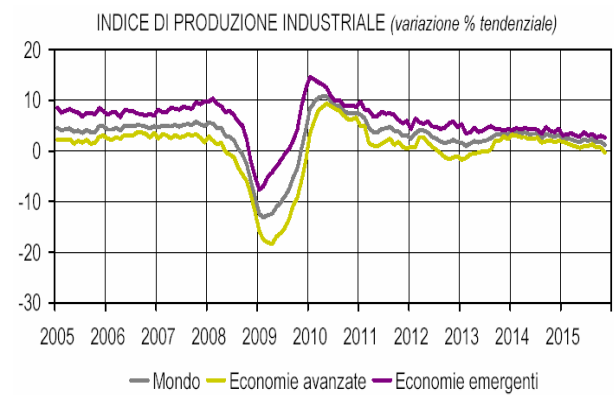
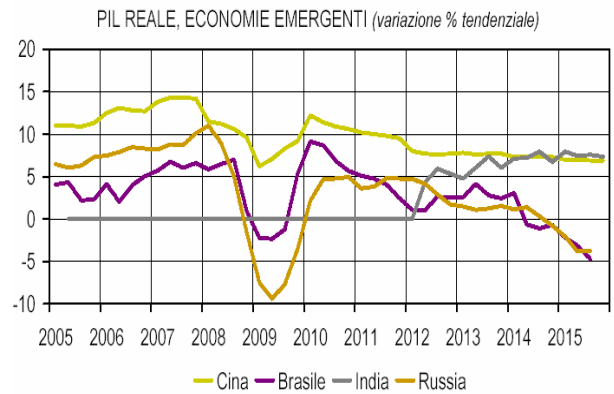
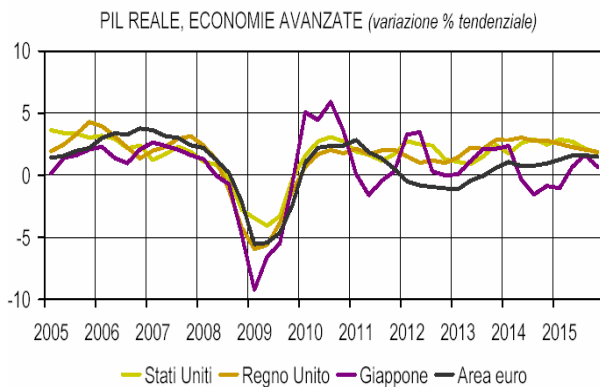
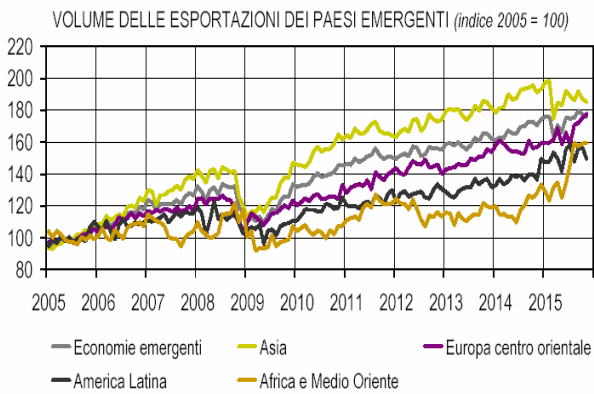
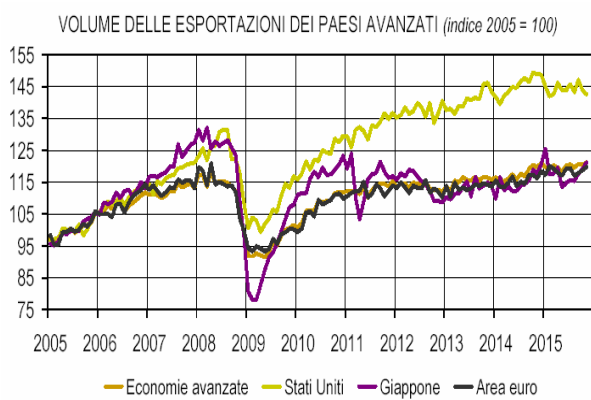
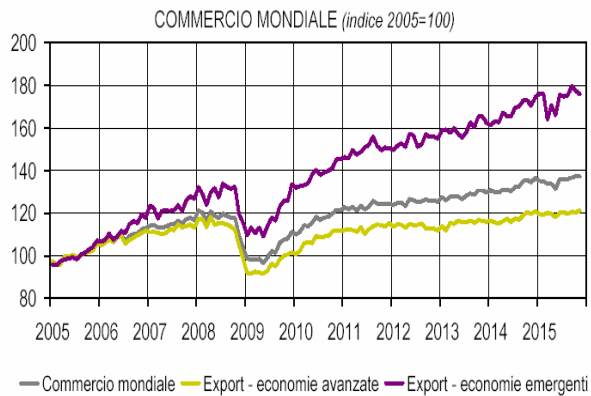
Infine, la moneta cinese, nonostante i tentativi di attuare un pilotato deprezzamento nominale, a livello reale continua a mostrare una certa stabilità, oscillando intorno a quota 130.

Gli indici di fiducia

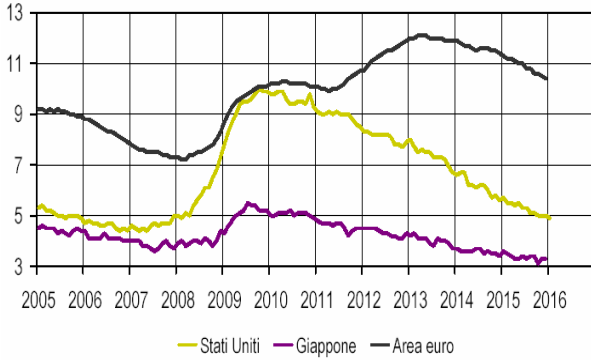
Nel mese di dicembre gli indici di fiducia dei consumatori hanno mostrato una sostanziale stazionarietà rispetto ai valori dei mesi precedenti. I consumatori statunitensi mostrano l'indice di fiducia più elevato (102,4), seguono i consumatori dell'Area euro (101,3) e quelli giapponesi (100,1).

Invertita la situazione per quel che riguarda la fiducia delle imprese: in questo caso sono le imprese giapponesi a mostrare il livello più elevato di fiducia (101,0 riferito a dicembre 2015), le imprese dell'Area euro seguono con un valore pari a 100,2, mentre sotto quota 100 sono le imprese statunitensi (98,1). Anche in questo caso i dati sono stabili rispetto a novembre.

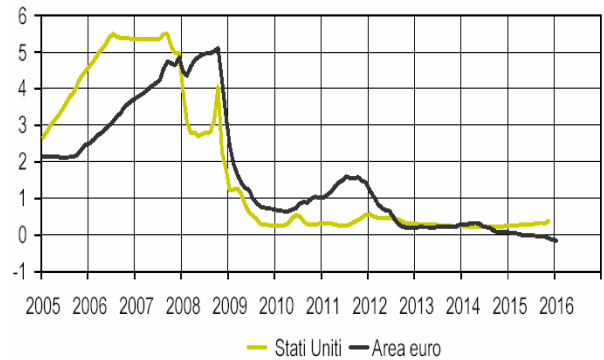
Indicatori congiunturali



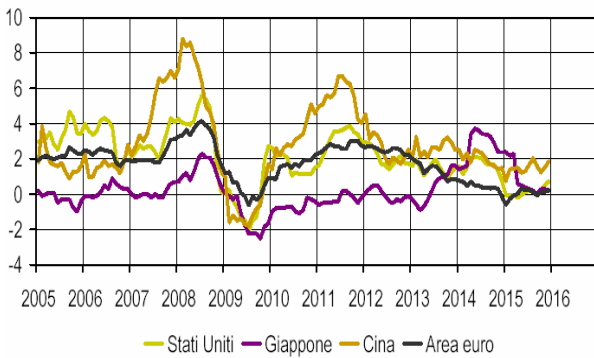
TASSO DI DISOCCUPAZIONE



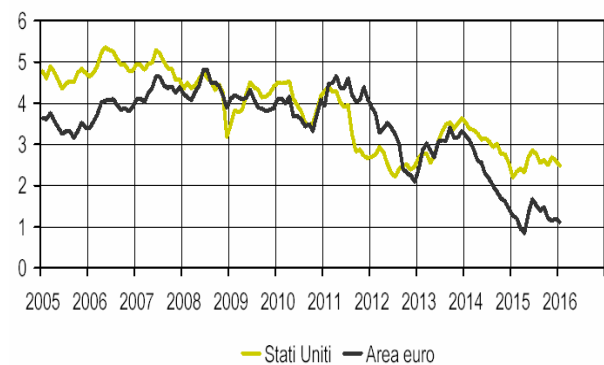
TASSO DI INTERESSE A BREVE TERMINE



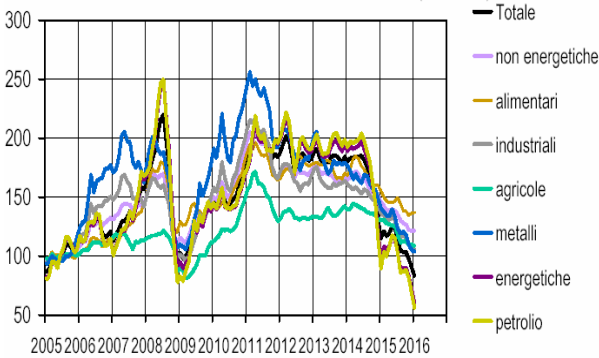
INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO (variazione % tendenziale)



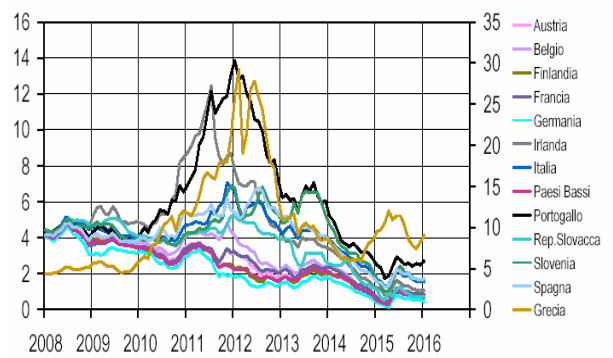
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE



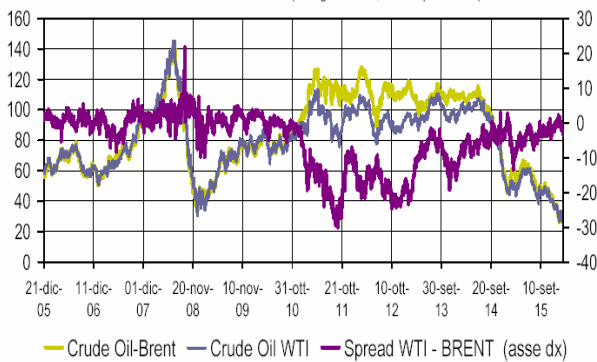
INDICE DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME (2005=100)



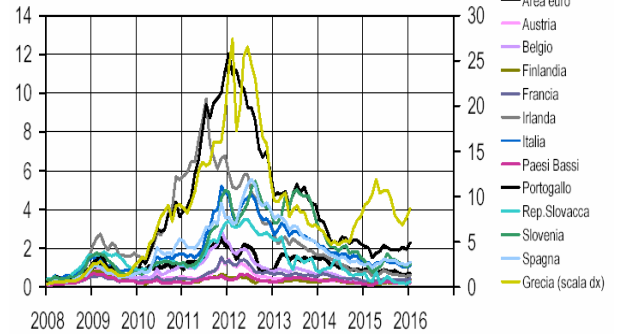
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE. PAESI DELL'AREA EURO



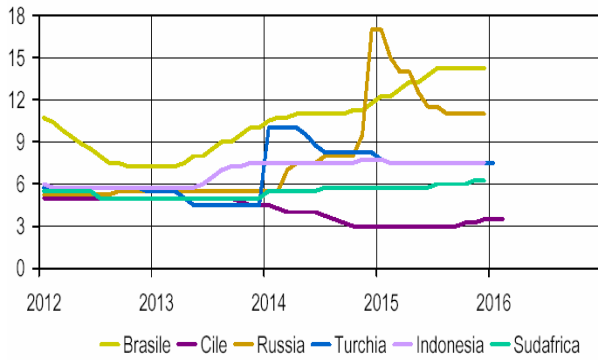
PREZZO DEL PETROLIO (dati giornalieri; dollari per barile)



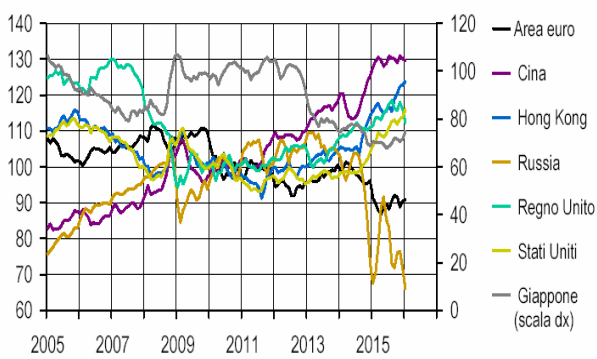
DIFFERENZIALI DEL RENDIMENTO DI TITOLI DI STATO CON SCADENZA A 10 ANNI RISPETTO AI TITOLI



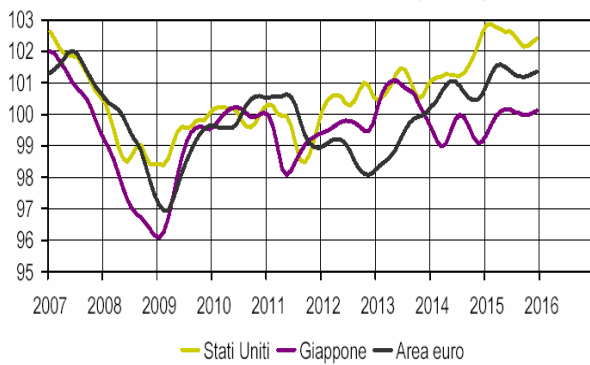
TASSI DI RIFERIMENTO DELLE BANCHE CENTRALI. PAESI EMERGENTI



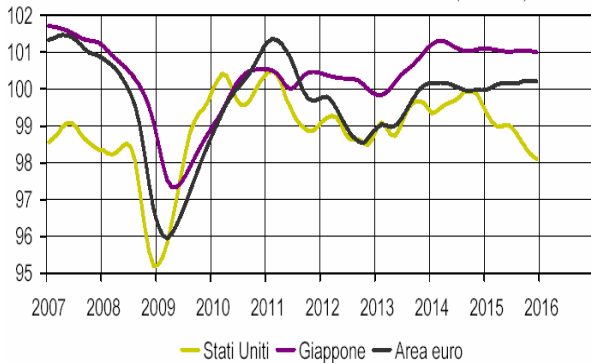
TASSI DI CAMBIO REALI EFFETTIVI



INDICE DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI (2010=100)



INDICE DI FIDUCIA DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE (2010=100)



Aggiornamento

Bollettino elaborato con
informazioni disponibili al
19 febbraio 2016

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