

La congiuntura internazionale

N. 3 | MARZO 2016

Il commercio mondiale è rimasto stabile a dicembre 2015 a seguito del leggero incremento dell'export dei paesi sviluppati e della stazionarietà di quello dei paesi emergenti. Pil e produzione industriale hanno mostrato segni di cedimento nelle economie avanzate e permangono gravi difficoltà in alcuni paesi emergenti. L'inflazione si mantiene su valori molto bassi nei paesi avanzati. Gli indici dei prezzi delle materie prime mostrano qualche segnale di ripresa. La politica monetaria è stata ulteriormente allentata nell'Area euro e rimarrà accomodante più a lungo negli Stati Uniti, di conseguenza i tassi a lungo termine sono sui minimi storici. La fiducia di consumatori e imprese è rimasta stabile nelle prime rilevazioni del 2016.

Il commercio mondiale

L'indice del volume del commercio mondiale è rimasto stabile a dicembre 2015 (137,6, +0,0 rispetto a novembre), non distante dal picco di ottobre, quindi, sui valori massimi della serie.

L'export dei paesi sviluppati ha segnato un leggero incremento tra novembre e dicembre, mentre è rimasto pressoché invariato l'indice dell'export delle economie emergenti.

Nello specifico, l'indice dei paesi avanzati è cresciuto di 0,4 punti collocandosi a 121,3, mentre l'indice relativo ai paesi emergenti è salito di meno di 1 decimo arrivando a 180.

Osservando la performance delle esportazioni dei paesi avanzati si nota come nel dicembre 2015 l'indice relativo all'export degli Stati Uniti sia cresciuto di 0,5 punti mentre sono calati gli indici giapponese (-3,8) e quello dell'Area euro (-0,5).

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

mostrato un peggioramento dell'export di Asia e Africa-Medio Oriente e un miglioramento per Europa centro orientale e America Latina. In dettaglio, è evidente il rimbalzo dell'export dell'America Latina che è cresciuto di 8,8 punti arrivando a 159,3. Cresce anche l'indice relativo all'export dell'Europa centro orientale che segna +3,5 punti e si attesta a 173,6. Calano, invece, l'indice relativo all'Asia (-2,0 a dicembre per un valore di 183,0) e quello dell'export di Africa e Medio Oriente (-1,7 a 190,8).

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 +0,8% annuo del Giappone e il +1,9% del Regno Unito. Rispetto a inizio 2015 la crescita ha rallentato il ritmo e anche 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). Il quarto trimestre del Pil brasiliano è stato pessimo (-6,1% annuo) confermando la profonda recessione, mentre non ancora disponibili i dati aggiornati per la Russia.

L'espansione della produzione industriale mondiale è ulteriormente rallentata a dicembre (+0,5% annuo rispetto a +1,3% di novembre). La produzione nelle economie emergenti, pur rallentando, rimane ampiamente in territorio positivo (+2,4%), mentre si è ampliata la contrazione per le economie avanzate (-1,5% annuo a dicembre). Tra le economie sviluppate si nota la forte contrazione giapponese (-2,2% annuo), l'ulteriore peggioramento negli Stati Uniti (-1,9% annuo) e la discesa in territorio negativo anche della produzione nell'Area euro (-0,3% da +1,4%).

Nei paesi dell'Area euro i dati di gennaio 2016 mostrano, invece, una generalizzata ripresa della produzione industriale: Germania (+2,1%), Francia (+2,1%), Italia (+3,5%) e Spagna (+3,8%). Buon auspicio per l'avvio d'anno dell'Area euro.

L'inflazione e le materie prime

Nel mese di febbraio l'inflazione è stata pari a -0,2% nell'Area euro (+0,3% a gennaio), all'1% negli Stati Uniti (+1,4%) e al 2,5% in Cina (+1,9%). Per il Giappone è disponibile il dato di gennaio -0,1% (da +0,2% di dicembre). Solo in Cina i prezzi sembrano aver ripreso la via della crescita. Nelle altre economie l'inflazione è ancora lontana dai target.

Nell'Area euro il dato di febbraio ha ripiombato l'economia in deflazione, dando carta bianca alla BCE per il varo delle nuove misure espansive. L'emersione dei prezzi negli Stati Uniti è ancora lenta e discontinua e nell'ultimo mese vi è stata una decelerazione. In Giappone si è ripresentata la deflazione ad inizio 2016. In Cina, invece, dopo un periodo di disinflazione,

la variazione annua dei prezzi è in ripresa per il quarto mese consecutivo e ha superato la barriera del 2%.

L'insensibilità dei prezzi agli stimoli monetari è strettamente collegata all'andamento dei prezzi delle materie prime. In febbraio l'indice generale dei prezzi delle materie prime è cresciuto a seguito dell'aumento degli indici dei prezzi di tutti i settori, ma rimane ancora su livelli bassi.

L'indice globale di tutte le materie prime è rimbalzato fino a 84,8 punti a febbraio (+1,7 punti). Gli indici dei prezzi del petrolio e delle materie prime energetiche rimangono abbondantemente sotto quota 100, a differenza degli altri indicatori settoriali. A febbraio l'incremento più ampio è stato registrato dall'indice dei prezzi dei metalli (+5,2 punti).

Il petrolio, dopo essere sceso a febbraio 2016 sotto la soglia dei 30 dollari al barile, a metà marzo è risalito fino a 40 dollari, invertendo in modo deciso la recente tendenza al ribasso cominciata a maggio 2015. Lo spread tra Brent e WTI è instabile: a metà marzo 2016 il WTI è leggermente più costoso del Brent.

Tassi di interesse

Nel mese di marzo ci sono state importanti novità per quel che riguarda la politica monetaria. La BCE ha ampliato ulteriormente gli stimoli quantitativi e ridotto ulteriormente i tassi di interesse, mentre la Fed ha deciso di rallentare il futuro aumento dei tassi guida. La politica monetaria, quindi, rimane molto accomodante nelle economie sviluppate. Di conseguenza, i tassi a lungo termine sono sui valori minimi sia nell'Area euro che negli Stati Uniti, ma permane circa 1 punto di spread a favore del tasso europeo (individuato nel tasso tedesco).

Nei vari paesi dell'Area euro, tra gennaio e febbraio 2016, non ci sono state evidenti variazioni nei tassi a lungo termine, se si escludono i casi greco e portoghese che hanno registrato un nuovo incremento dei tassi. Infine, tra le banche centrali dei paesi

emergenti è da evidenziare la stretta praticata in Sud Africa a gennaio con tassi saliti di mezzo punto, al 6,75%, e il taglio di 25 punti base in Indonesia.

Tassi di cambio

Per quel che riguarda i tassi di cambio effettivi reali, la moneta unica si è ulteriormente apprezzata a febbraio sfiorando i 92 punti (91,9, +1,2 punti). L'apprezzamento è in corso dallo scorso novembre.

Sempre a febbraio, si sono apprezzate anche le valute cinese (+0,9 punti) e giapponese (+0,9 punti). Sembra paradossale, ma i paesi che hanno attivato i maggiori stimoli monetari, cioè Giappone e Area euro, da alcuni mesi vedono le valute apprezzarsi.

A febbraio si sono deprezzate, invece, le monete di Hong Kong (-0,8 punti), della Russia (-0,7 punti), degli Stati Uniti (-1,4 punti) e del Regno Unito (-2,9 punti).

Tra i vari scostamenti, da segnalare è quello del rublo, che continua il suo deprezzamento ed è ormai prossimo a scendere sotto la soglia dei 65 punti.

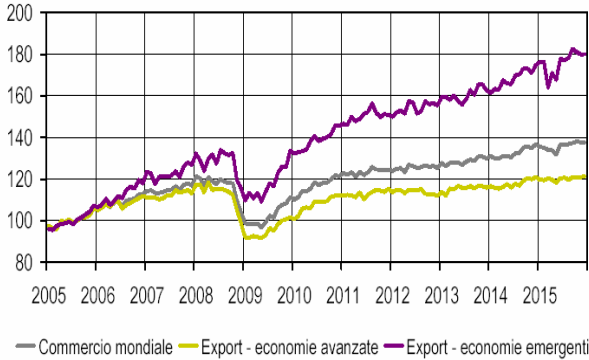
Gli indici di fiducia

Negli ultimi mesi gli indici di fiducia dei consumatori hanno mostrato una sostanziale stazionarietà. A febbraio è leggermente sceso il livello della fiducia dei consumatori nell'Area euro (101,0) mentre la fiducia è rimasta stabile negli Stati Uniti (102,4). In Giappone l'ultimo dato disponibile è di gennaio e segna un leggero miglioramento rispetto alle precedenti rilevazioni (100,2).

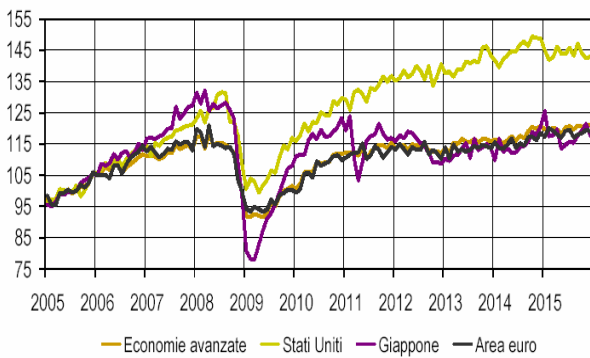
Stabile anche la situazione della fiducia delle imprese. Nell'Area euro il valore a febbraio si è fermato a 100, negli Stati Uniti è cresciuto di 1 decimo arrivando a 98,3. Il dato giapponese è fermo a dicembre (101).

Indicatori congiunturali

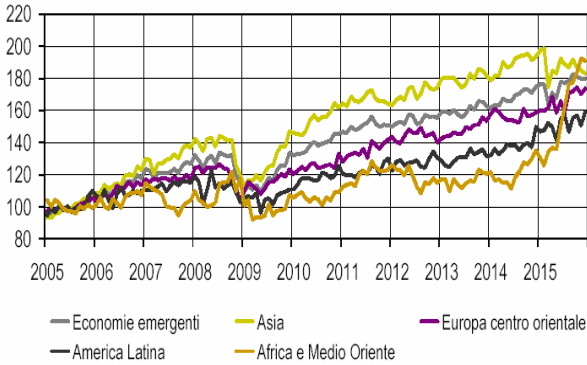
COMMERCIO MONDIALE (indice 2005=100)



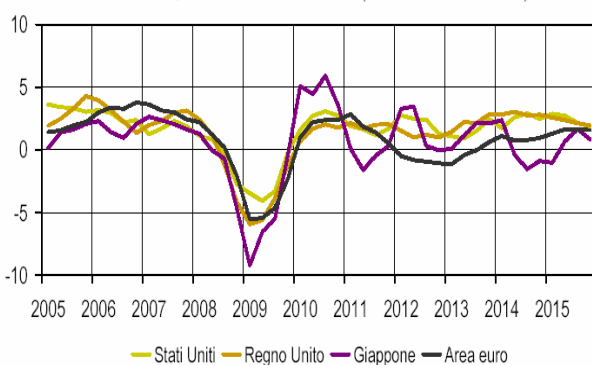
VOLUME DELLE ESPORTAZIONI DEI PAESI AVANZATI (indice 2005 = 100)



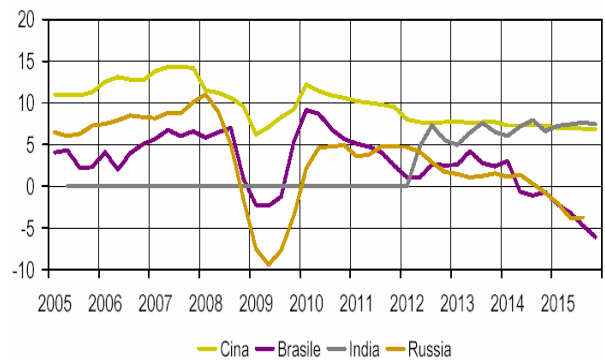
VOLUME DELLE ESPORTAZIONI DEI PAESI EMERGENTI (indice 2005 = 100)



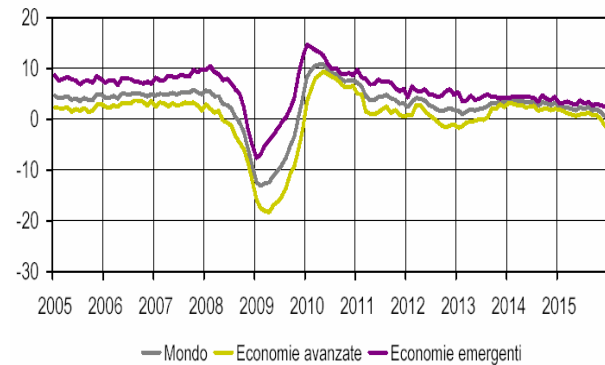
PIL REALE, ECONOMIE AVANZATE (variazione % tendenziale)



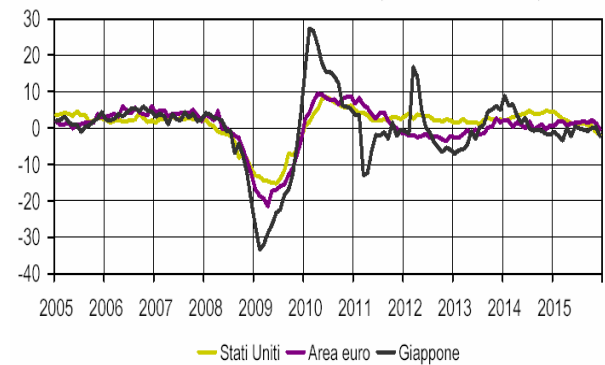
PIL REALE, ECONOMIE EMERGENTI (variazione % tendenziale)



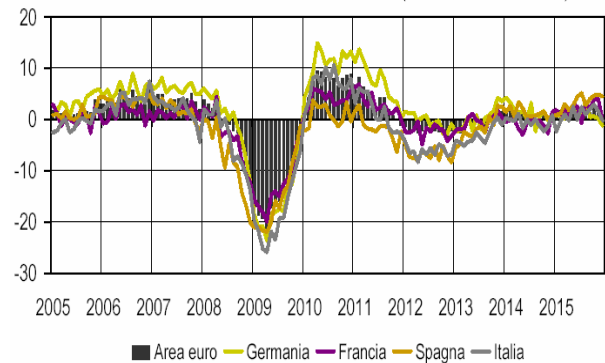
INDICE DI PRODUZIONE INDUSTRIALE (variazione % tendenziale)



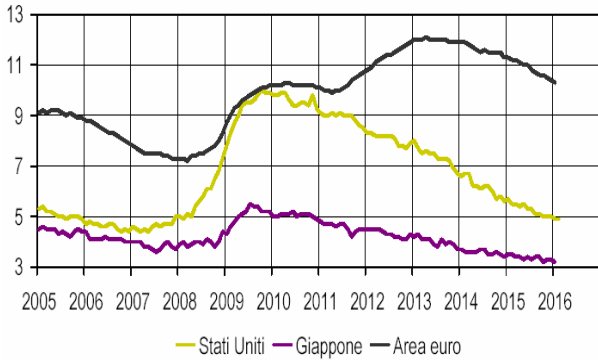
INDICE DI PRODUZIONE INDUSTRIALE (variazione % tendenziale)



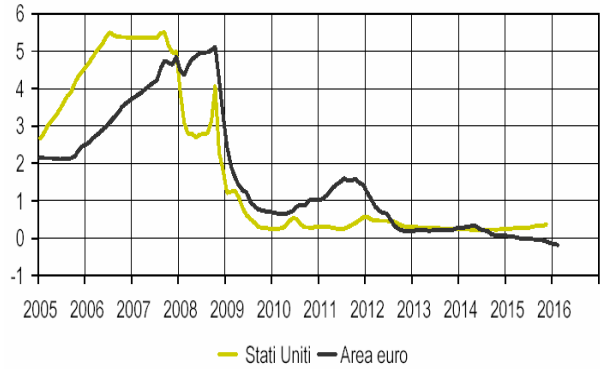
INDICE DI PRODUZIONE INDUSTRIALE (variazione % tendenziale)



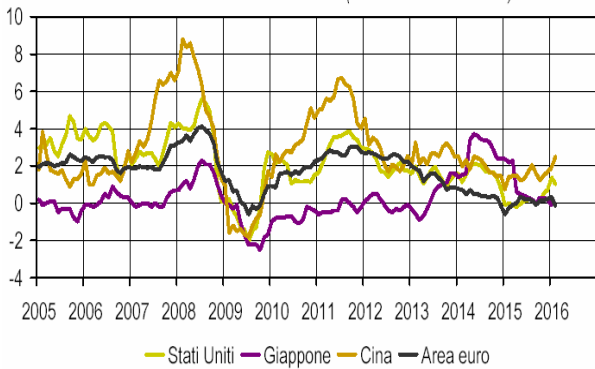
TASSO DI DISOCCUPAZIONE



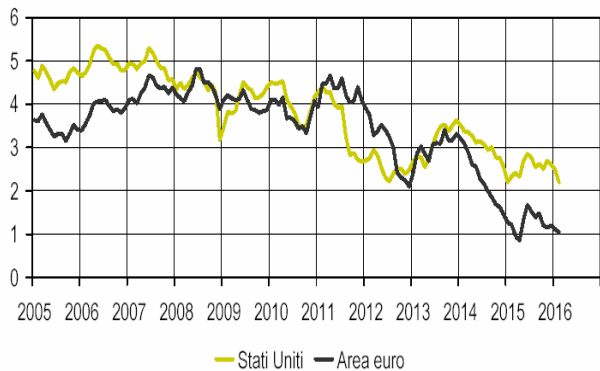
TASSO DI INTERESSE A BREVE TERMINE



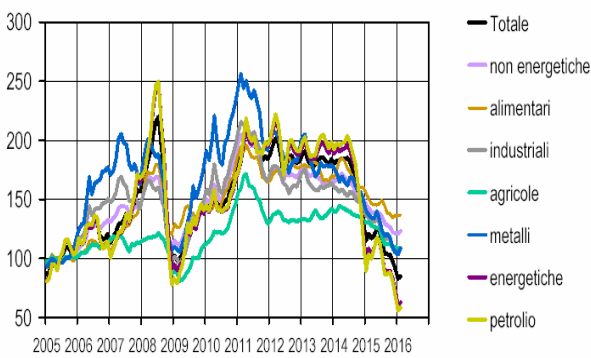
INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO (variazione % tendenziale)



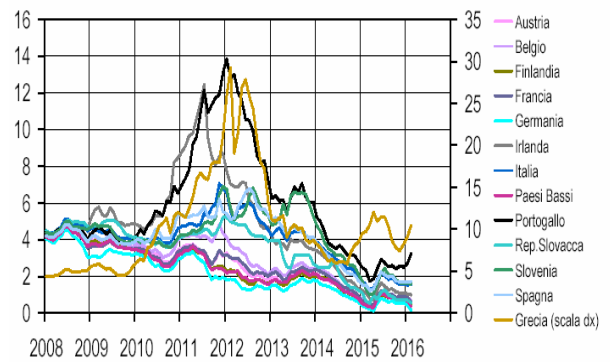
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE



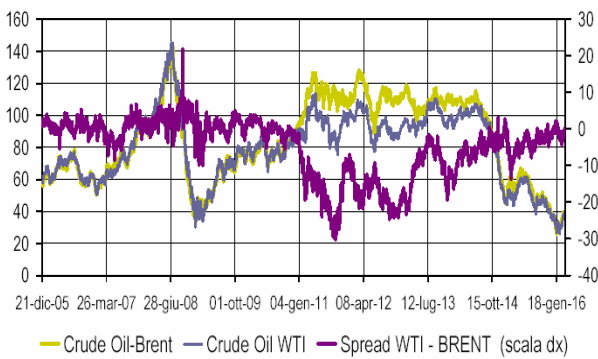
INDICE DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME (2005=100)



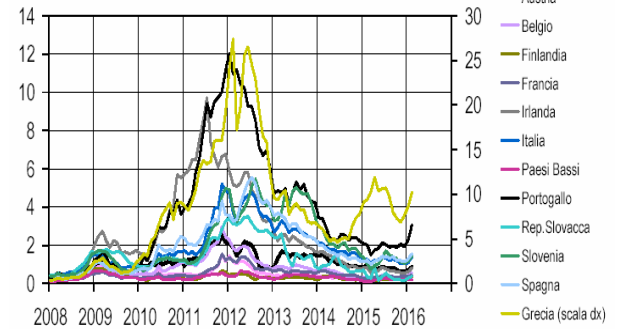
TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE. PAESI DELL'AREA EURO



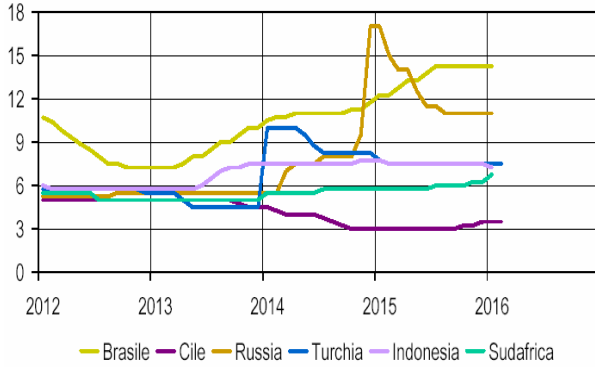
PREZZO DEL PETROLIO (dati giornalieri; dollari per barile)



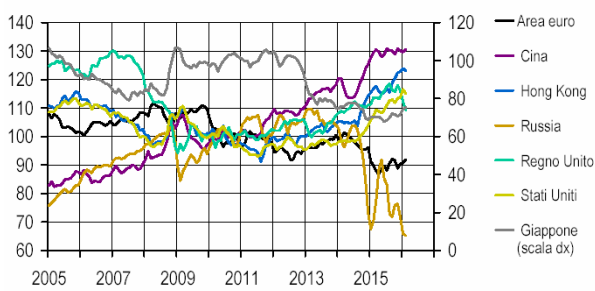
DIFFERENZIALI DEL RENDIMENTO DI TITOLI DI STATO CON SCADENZA A 10 ANNI RISPETTO AI TITOLI



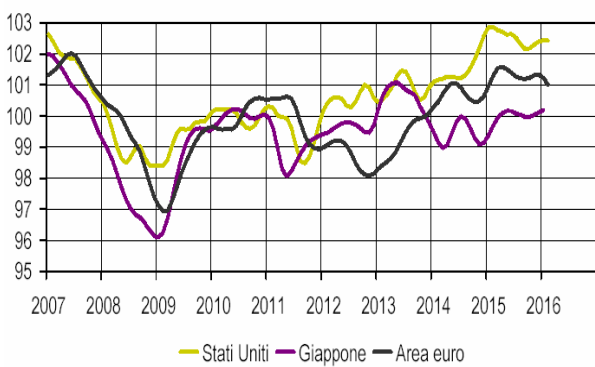
TASSI DI RIFERIMENTO DELLE BANCHE CENTRALI. PAESI EMERGENTI



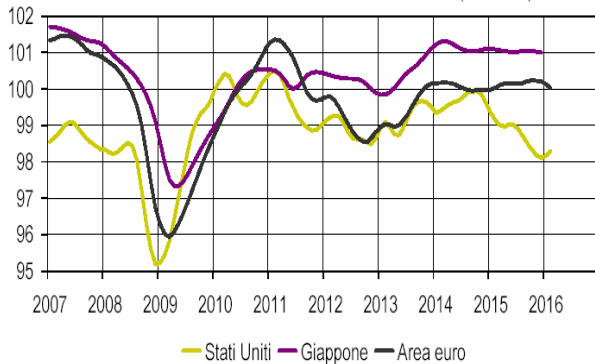
TASSI DI CAMBIO REALI EFFETTIVI



INDICE DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI (2010=100)



INDICE DI FIDUCIA DELLE IMPRESE MANIFATTURIERE (2010=100)



Aggiornamento

Bollettino elaborato con
informazioni disponibili al
18 marzo 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