

AGOSTO/SETTEMBRE

	LUNEDÌ	MARTEDÌ	MERCOLEDÌ	GIOVEDÌ	VENERDÌ
AGOSTO	1 USA: indice Ism manifatturiero (luglio) ITA: immatricolazione nuove auto (luglio)	2 USA: ordini industriali (giugno) UE: tasso di disoccupazione (giugno)	3 USA: indice Ism non manifatturiero (luglio), vendite nuove auto (luglio) UE: vendite al dettaglio (giugno)	4	5 USA: tasso di disoccupazione (luglio)
AGOSTO	8 ITA: produzione industriale (giugno)	9 FED: annuncio tassi JP: ordinativi macchinari (giugno)	10 JP: fiducia dei consumatori (luglio)	11 ITA: Pil 2 trimestre GE: Pil 2 trimestre UE: Pil 2 trimestre	12 USA: bilancia commerciale (giugno) ITA: inflazione (luglio) JP: Pil 2 trimestre
AGOSTO	15	16 USA: inflazione (luglio), produzione industriale (luglio) TA: partite correnti (giugno)	17 USA: indici prezzi alla produzione (luglio)	18 UE: inflazione (luglio)	19
AGOSTO	22 UE: bilancia commerciale (giugno)	23 GE: Pil 2 trim (2a lettura)	24 USA: ordini beni durevoli (luglio) UE: ordini industriali	25 JP: bilancia commerciale (luglio)	26 JP: inflazione (luglio)
AGOSTO/SETTEMBRE	29	30 USA: fiducia consumatori (luglio)	31 USA: Pil 2 trimestre ITA: vendite al dettaglio (giugno)	1 BCE: riunione tassi	2 USA: tasso di disoccupazione (agosto)
AGOSTO/SETTEMBRE	5	6 USA: ism non manifatturiero (agosto)	7 USA: beige book	8	9

AGENDA

Cosa può turbare l'estate dell'italiano in vacanza? Il primo dato sul Pil relativo al secondo trimestre 2005 che sarà pubblicato giovedì 11 agosto. D'altronde lo stesso governo italiano ha dichiarato di aspettarsi un'economia vicino alla stagnazione dopo la recente recessione. Nel piano di budget per il 2006 elaborato dal ministero delle finanze si è dovuto abbassare la previsione di crescita per il 2005 che fino ad aprile era per un ambizioso 1,2 per cento.

8 AGOSTO

PRODUZIONE INDUSTRIALE DOVE SEI?



Luca di Montezemolo
CONFININDUSTRIA

L'8 agosto ci saranno più soddisfazioni a occuparsi dello scudetto del calcio estivo che dell'andamento della produzione industriale in giugno in Italia. Una reazione di questa statistica è probabile dopo il crollo in maggio. Ma proprio per l'entità del crollo solo un inatteso scatto d'orgoglio

dell'attività dell'impresa può lenire le ferite inferte dal dato della produzione industriale in maggio. Allora le imprese italiane hanno accusato una frenata dell'uno per cento, più profonda di quanto atteso. Si è trattato del maggior calo di questa statistica degli ultimi due anni, a causa di un aumento generalizzato dei costi che ha colpito il sistema produttivo domestico. L'aumento dei prezzi dell'energia (petrolio e suoi derivati) ha azzerato e superato i benefici dati dall'indebolimento dell'euro. In particolare a guidare la flessione dell'attività delle imprese è stato il settore dei beni di consumo, precipitato del 3,1% in un solo mese. Notizie negative sono arrivate dal settore tessile e dell'abbigliamento che ha accusato un flessione del 2,3%. Fortemente negativo l'andamento del settore dei beni legati al settore trasporti.

9 AGOSTO

LA LUNGA MANO DELLA FED CONTINUA A STRINGERE SUI TASSI

Il 9 agosto la Federal Reserve attua la decima stretta monetaria consecutiva, portando i Fed funds (i tassi di riferimento della politica monetaria americana) al 3,50 per cento. Prosegue dunque la politica dei piccoli passi, con una stretta che procede inesorabile a rialzi dello 0,25%. Non ci sono tentennamenti. Lo ha detto lo stesso presidente della Banca Centrale Usa Alan Greenspan presen-

tando al Congresso il rapporto semiannuale sullo stato dell'economia Usa? La Federal Reserve deve continuare a rialzare i tassi di interesse? La prospettiva a breve e medio termine che si profila per gli Usa resta di una "robusta crescita economica". Parole che il governatore della Bce, Jean-Claude Trichet, non ha mai avuto il piacere di pronunciare. E non pronuncerà neanche in occasione della riunione della Banca Centrale Europea dell'11 settembre. Quello che Trichet può dire si sa già: la ripresa economica in Europa esiste ma debole, i rischi di un rialzo dell'inflazione sono elevati a tal punto che la Bce non può neanche pensare di abbassare i tassi per stimolare la crescita. Becchiamoci quindi un altro mese con i tassi dell'eurozona inchiodati al due per cento. Una storia che si ripete da oltre due anni.

12 AGOSTO

CALO DEL DEFICIT USA: FINZIONE O REALTÀ?

C'è molta curiosità in campo economico sul dato del 12 agosto relativo alla bilancia commerciale di giugno degli Stati Uniti. La contrazione del deficit commerciale, più sorprendente del previsto, è reale o frutto di fattori tecnici e temporanei? Il focus degli economisti è tutto per le esportazioni e per i prezzi del petrolio. A innescare il sorprendente calo del disavanzo con l'estero sceso a 55,3 miliardi di dollari è

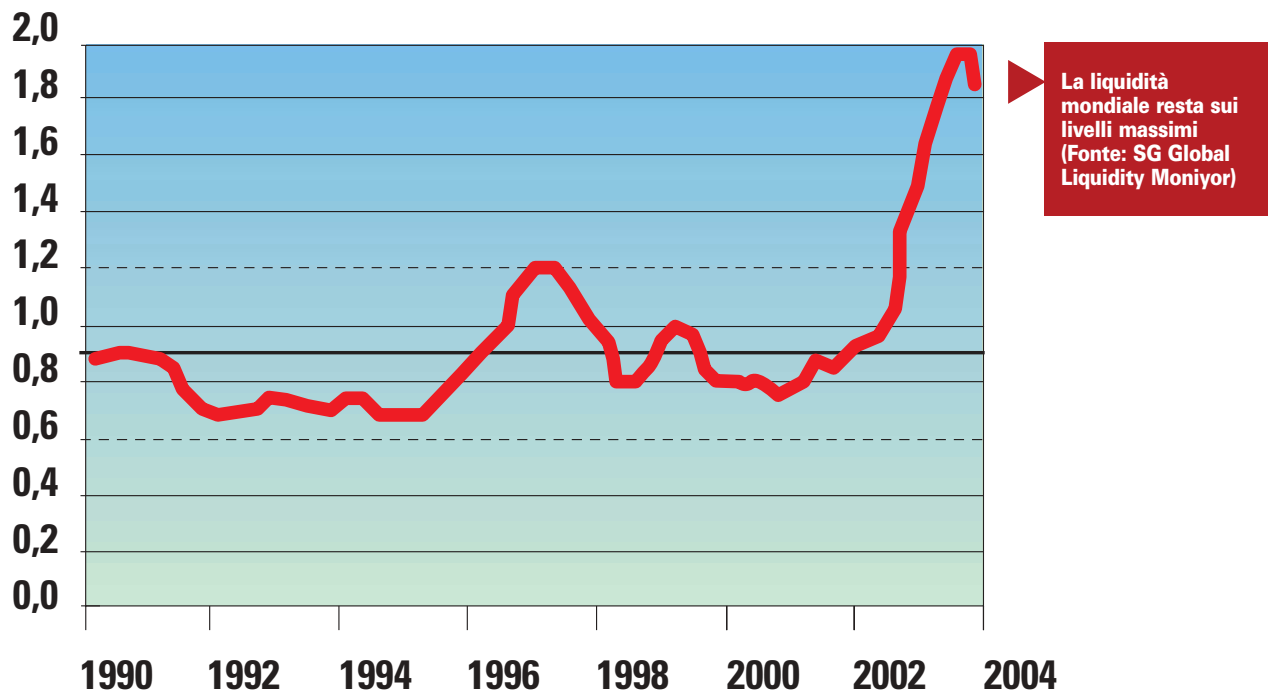
stato il record delle esportazioni e il calo dei prezzi del greggio. Le esportazioni sono salite in maggio dello 0,2 per cento ottenendo così il terzo record consecutivo con un totale export di 106,9 miliardi di dollari. Ma in giugno i prezzi alle importazioni sono saliti dell'uno per cento. Un livello decisamente elevato frutto solamente di un nuovo innalzamento dei prezzi del petrolio. Basta vedere che senza la voce relativa ai prezzi dell'energia i prezzi della produzione in giugno sono in realtà calati dello 0,4 per cento. Dunque, prepariamoci a un nuovo balzo del deficit commerciale americano nel mese di giugno.

18 AGOSTO

INFLAZIONE EUROPEA, MA QUANTO MI COSTI?

Caldi del ponte di ferragosto i cittadini dei 12 paesi aderenti alla moneta unica il 18 agosto possono misurare quanta inflazione a luglio ha pesato sui propri portafogli. Un dato generale, quello dell'Eurostat, che non rispecchia esattamente le singole realtà nazionali, ma che comunque ha un ruolo di benchmark per tutti i paesi dell'area euro. L'indice dei prezzi al consumo è salito in giugno del 2,1 per cento rispetto a un anno prima mentre in maggio erano sul 2 per cento. Ancora una volta i prezzi del petrolio hanno giocato un ruolo fondamentale per tenere viva l'inflazione. I prezzi dell'energia in giugno sono saliti a un anno del 9,4%. ■

LIQUIDITÀ AI MASSIMI DEGLI ULTIMI 15 ANNI



La liquidità nel mondo resta ai livelli massimi degli ultimi quindici anni. Société Générale l'ha misurata e rappresentata nel grafico sopra, che non ha bisogno di commenti.

La possibile presenza di un'eccessiva quantità di liquidità sui mercati finanziari internazionali è al centro di vivaci discussioni da diversi mesi a questa parte. Al punto che spesso viene chiamata in causa per spiegare ora il trend positivo del mercato obbligazionario ora il supporto alle quotazioni di Borsa anche quando fattori critici (quali per esempio le quotazioni record del prezzo del petrolio o gli attentati terroristici) sembrerebbero destinate a minarne le fondamenta. Il team economico di Société Générale ha sviluppato un sistema complesso di analisi e valu-

tazione della liquidità mondiale denominato Global Liquidity Monitor. Un insieme di misurazioni della liquidità basato sulla performance relativa e calibrata sulle singole aree geografiche mondiali. Per poterlo fare è stata utilizzata la formula della Legge di Taylor che identifica il più appropriato tasso di interesse in funzione della crescita economica e del tasso di inflazione. Anche se poi sono stati necessari alcuni accorgimenti tecnici per adattare i risultati alle singole realtà geografiche. Anche perché non è importante il valore assoluto misurato quanto piuttosto gli scostamenti rispetto all'andamento di medio lungo termine. Ma a quali conclusioni giungono gli economisti di SG? La lettura dei dati del Global Liquidity monitor suggerisce che, nonostante il

rapido taglio dei tassi di interesse americani praticato in rapida successione dalla Federal Reserve a partire dal 2001, il livello di liquidità globale non è risalito in modo significativo prima del primo trimestre del 2003. D'altra parte l'accelerazione dei flussi di liquidità nella zona euro e in Giappone sono stati determinanti a gonfiare i livelli mondiali lo scorso anno. Al punto che sono stati toccati con ogni probabilità i nuovi massimi di liquidità assoluta degli ultimi 15 anni. Tuttavia le condizioni della liquidità americana sembrano destinate a rientrare nella norma da qui alla fine dell'anno mentre quelle di Cina e Giappone possono già considerarsi tornate su livelli di assoluta normalità. Restano invece ancora sostenute le condizioni di liquidità in Europa. ■