

L'economia globale sta peggiorando?

di Gianluca Piovani

27-02-2019

Le stime dell'ottobre 2018 del Fondo Monetario Internazionale (d'ora innanzi FMI), sono state recentemente aggiornate nel mese di gennaio 2019.

L'aggiornamento è in negativo e risente di un clima di generale sfiducia che penalizza l'attività economica. L'andamento dell'economia non è difatti unicamente influenzato da fattori oggettivi, ma è mosso anche dalle aspettative degli operatori: l'attesa di shock negativi influenza sia l'attività delle imprese, che riducono i piani di investimento e rimandano le assunzioni, che i consumatori, che riducono le spese per aumentare il risparmio. Per quanto sia già visibile un impatto negativo dovuto al peggioramento delle aspettative, l'avverarsi degli shock temuti potrebbe causare conseguenze più gravi ed innescare una crisi. In questo senso l'outlook del FMI è stato sia rivisto in negativo che soggetto a rischi a ribasso.

Paesi sviluppati

A frenare maggiormente a livello mondiale sono i paesi sviluppati. Negli Stati Uniti continua la tensione riguardo la definizione delle tariffe commerciali con Cina ed Europa. Il mese di marzo è la scadenza per la temporanea sospensione delle misure che porterebbero i dazi verso la Cina al 25%, mentre similmente è in corso di valutazione l'aumento delle tariffe verso i costruttori di auto europei fino al 25% per presunte questioni di sicurezza nazionale. Le stime del FMI valutano che l'economia USA stia crescendo ad un livello maggiore della sua reale capacità a causa degli stimoli fiscali introdotti dal governo. La forza dell'economia USA incrementa la capacità di spesa dei suoi operatori economici sostenendone le importazioni. Il risultato è il permanere del deficit nella bilancia commerciale statunitense e l'aumento degli squilibri nei flussi finanziari con le altre nazioni cui si oppone il presidente Trump e per cui vuole l'introduzione di dazi.

Altro fattore di incertezza è lo scontro tra l'amministrazione Trump e i democratici riguardo la costruzione di un muro di confine con il Messico. La contrapposizione tra i due partiti ha innescato lo shutdown più lungo della storia degli USA (35 giorni, dal 21 dicembre al 25 gennaio). La questione del muro non sembra d'altra parte definitivamente risolta e per sbloccare lo stallo il presidente Trump valuta di dichiarare emergenza nazionale. Nonostante i fattori di cui sopra, le stime FMI per gli Stati Uniti non sono state riviste e la crescita statunitense è prevista seguire un trend calante da 2.9% del 2018 a 2.5% nel 2019 e quindi 1.8% nel 2020. Il trend declinante mostra come l'espansione economica sia dovuta agli stimoli monetari e fiscali e non sia sostenibile nel lungo periodo.

In peggioramento invece le stime di crescita per l'Europa. L'Euro area passa da una crescita dell'1.8% nel 2018 ad una prevista pari a 1.6% nel 2019 (-0.3% rispetto allo scenario di ottobre) per poi recuperare all'1.7% nel 2020. Un primo contributo negativo di natura temporanea alla crescita dei paesi euro è stato dato dall'industria dell'auto tedesca, provata da nuovi standard sulle emissioni. La flessione della crescita in Germania (previsioni 2019 rivista da 1.9% a 1.3%) si riversa anche sugli altri paesi europei in qualità di suoi partner commerciali. Fattore di tensione citato fra i primi non solo a livello europeo ma mondiale è la precaria posizione dei conti pubblici italiani. La

revisione a ribasso delle stime di crescita dell'euro area mette ulteriormente in discussione la manovra economica, basata su ottimistiche previsioni di dismissioni di beni pubblici e legata a clausole di salvaguardia che, qualora innescate, avrebbero un effetto recessivo. La crescita italiana per il 2019 è quindi rivista a ribasso da 1% a 0.6%. Pesano sull'economia europea anche la Brexit, con la concreta possibilità di un'uscita del Regno Unito non regolata da un accordo, e l'incerto scenario delle elezioni per il parlamento europeo.

Il Giappone è l'unico Paese sviluppato per cui l'andamento economico è rivisto in positivo: rispetto alle previsioni IMF di ottobre la crescita giapponese viene rivista a rialzo dello 0.2% sia per il 2019 che per il 2020, passando dallo 0.9% del 2018 all'1.1% nel 2019 e quindi allo 0.5% nel 2020. La revisione in positivo è dovuta all'introduzione di nuovi stimoli economici da parte del nuovo governo. La crescita del paese rimane però debole da un punto di vista di livello assoluto, confermando il Giappone in coda alle aree sviluppate.

L'andamento poco vivace dell'economia dei principali paesi sviluppati non fa temere l'aumento dell'inflazione. Ciò considerato la politica monetaria delle banche centrali americana ed europea è stata modificata in senso meno restrittivo per evitare di ostacolare la crescita. Il ciclo di rialzo dei tassi della FED è stato temporaneamente interrotto al livello del 2.25%-2.50%, la BCE ha annunciato che i tassi non saranno aumentati prima dell'estate 2019 e che comunque ciò non implicherà una restrizione del bilancio dell'istituzione. Sia il mercato azionario che obbligazionario hanno tratto giovamento da queste dichiarazioni e messo a segno rialzi che hanno in parte invertito la spirale negativa iniziata a fine 2018. Considerata la già abbondante liquidità presente sui mercati derivante dalle passate attività di QE, resta dubbio quanto una politica monetaria meno restrittiva possa comunicarsi all'economia reale ed eventualmente spingere la crescita. Sempre all'interno del quadro delle possibili politiche economiche, con riferimento a quella fiscale gli elevati debiti pubblici ne frenano eventuali sviluppi espansivi sia in America che in Europa.

[Continua a leggere - Pagina seguente](#)

[Indice dell'articolo](#)

[Pagina corrente: Paesi sviluppati](#)

[Pagina 2: Paesi emergenti](#)

[Pagina 3: Conseguenze](#)

[Vuoi aderire alla nuova campagna di abbonamento di Pandora? Tutte le informazioni qui](#)

[Pagina 2 - Torna all'inizio](#)

Paesi emergenti

Le previsioni FMI citano come uno dei principali rischi economici a livello mondiale un possibile rallentamento della Cina. L'andamento della crescita cinese non è soggetto a correzioni in negativo rispetto alle stime di ottobre, ma mostra comunque un andamento a ribasso passando dal 6.9% del 2017, al 6.6% del 2018 ed al 6.2% di 2019 e 2020. La Cina sta attraversando una fase di delicato riequilibrio in cui è necessario ridurre l'ipertrofico sistema di aziende pubbliche inefficienti senza al contempo innescare una brusca frenata economica. Le tensioni commerciali con gli USA sono un ulteriore freno alla crescita del paese asiatico.

La crescita dell'India prosegue positivamente: le stime FMI sono riviste leggermente a rialzo (+0.1% per il 2019) passando dal 7.3% del 2018 al 7.5% del 2019 ed al 7.7% del 2020. A spingere la crescita indiana sono il basso prezzo del petrolio e la diminuzione della pressione inflazionistica che ha permesso alla banca centrale ed al governo di intraprendere misure espansive. L'inflazione rimane comunque da monitorare, in particolare considerati gli attriti tra il governo ed i due precedenti governatori della banca centrale che hanno portato alle loro dimissioni ed all'inizio di una politica monetaria più accomodante.

La crescita della Russia viene rivista a ribasso (1.6% per il 2019 ed 1.7% per il 2020), insieme a quella dell'Arabia Saudita e dei principali esportatori di petrolio. Insieme al basso prezzo del petrolio, pesano sulla Russia le sanzioni e le tensioni politiche con i paesi occidentali. L'economia russa resta ancorata ad un apparato militare e petrolifero ingombranti, che se da un lato la sostengono dall'altro ne limitano le possibilità di crescita equilibrata.

Negativo l'andamento economico dell' America latina. In Venezuela la crisi politica non può che frenare l'economia mentre registra una revisione negativa anche la crescita del Messico dovuta prevalentemente a fattori interni (crescita 2019 pari a 2.1% e 2020 al 2.2%, -0.4% e -0.5% rispetto alle precedenti previsioni 2019 e 2020). La crescita dell'Argentina viene rivista in negativo in considerazione delle misure restrittive sui conti pubblici adottate in seguito al prestito di 57 miliardi di dollari ricevuto dal FMI, stabile il Brasile in cui si attende l'attuazione delle politiche del nuovo presidente Bolsonaro.

Continua a leggere - Pagina seguente

Vuoi aderire alla nuova campagna di abbonamento di Pandora? Tutte le informazioni qui

Pagina 3 - Torna all'inizio

Conseguenze

Il quadro che emerge è un modesto rallentamento dei paesi sviluppati, in particolar modo dell'Europa, non compensato da un'accelerazione negli emergenti. La crescita mondiale è rivista a ribasso sia per il 2019, 3.5% con un -0.2% rispetto le previsioni di ottobre, che per il 2020, 3.6% con un -0.1% rispetto le previsioni di ottobre. Seppure non si parli di recessione o crisi, è evidente come una frenata invece che un'accelerazione sia deludente in un quadro in cui le tensioni ed il malessere sociali sono forti e stanno portando al successo di movimenti politici populistici. Il malessere economico e lo scontento per la situazione attuale non può che peggiorare in un mondo in cui la torta economica da spartire non cresce a sufficienza.

Ulteriore punto di attenzione dovrebbe essere l'eventualità del verificarsi di uno dei fattori di rischio a ribasso. Cosa potrebbe succedere a seguito di un possibile acuirsi delle tensioni commerciali USA-Cina, oppure di una hard Brexit o di una crisi in Italia? Come evidenziato le banche centrali hanno già inondato i mercati di liquidità per risollevare l'economia mondiale dalla crisi del 2008 e ora la leva della politica monetaria ha ormai ridotti margini di manovra. Sembrerebbe difficile ipotizzare un ampio ricorso a misure espansive di natura fiscale a causa degli alti debiti pubblici dei principali paesi sviluppati.

Nel corso di questi anni si è ritardato il rientro dalle politiche monetarie espansive e contemporaneamente non si ha avuto la volontà politica di mettere in campo altri interventi. L'economia mondiale pare ora vulnerabile a shock contro cui non sono state preparate adeguate difese anti cicliche.

[Torna all'inizio](#)

Vuoi aderire alla nuova campagna di abbonamento di Pandora? Tutte le informazioni qui