

## IL CICLO INTERNAZIONALE

■ Alla fine del 2019, nelle economie avanzate, il quarto trimestre è risultato segnato da andamenti differenziati e il commercio mondiale è risultato in contrazione dello 0,2 per cento (era cresciuto di 3,1 per cento nel terzo trimestre).

Il Giappone ha registrato una caduta del PIL in ragione d'anno del 7,1 per cento a seguito della disputa commerciale Stati Uniti-Cina e dall'aumento dell'IVA nel mese di ottobre 2019; il Regno Unito è risultato in tendenziale stagnazione mentre negli Stati Uniti l'ultima parte dell'anno ha confermato il tasso di crescita del precedente trimestre (+2,1 per cento). Nei Paesi emergenti, la Cina – riducendo la dinamica di crescita – era risultata in espansione del 6,0 per cento; in lieve flessione rispetto al trimestre precedente il tasso dell'India (+4,7 per cento) (tav. 1).

Lo scenario internazionale nei primi mesi del 2020 è dominato dall'emergenza sanitaria e dalle misure di contenimento della pandemia. Le misure di contenimento hanno causato uno *shock* reale all'offerta (conseguente la chiusura di fabbriche e imprese e, dunque, l'interruzione della catena del valore) e alla domanda (l'aumento della disoccupazione ha provocato la riduzione dei redditi e salari e, dunque, il crollo dei consumi per beni e servizi).

Crescita del PIL nei principali Paesi avanzati e nei Paesi emergenti (variazioni percentuali tendenziali)

Tavola 1

Voci	PIL		
	2018	3°trim 2019	4°trim 2019
Paesi avanzati			
- Giappone	0,3	0,1	-7,1
- Regno Unito	1,3	2,1	0,1
- Stati Uniti	2,9	2,1	2,1
Paesi Emergenti			
- Brasile	1,3	1,2	1,7
- Cina	6,7	6,0	6,0
- India	6,8	5,1	4,7
- Russia	2,5	1,5	2,5
Commercio mondiale	4,2	3,1	-0,2

Fonte: ISTAT e Banca d'Italia, aprile 2020.

■ Negli Stati Uniti le richieste di sussidi di disoccupazione nell'ultima settimana di marzo sono arrivate a 6,6 milioni e nella seconda settimana di aprile a oltre 22 milioni, oltre trenta volte rispetto alla crisi finanziaria ed economica 2008-2009.

In Cina le misure di contenimento adottate hanno comportato l'interruzione della produzione in intere regioni centrali per l'insieme del sistema economico nazionale e per le catene di fornitura internazionali. Nel mese di febbraio i responsabili degli acquisti hanno registrato una caduta degli ordinativi – sia nella manifattura sia nei servizi – superiore a quella del biennio 2008-2009. La produzione industriale e le vendite al dettaglio, nel mese di marzo, con l'arresto dei contagi, stanno tornando alla normalità.

■ Le prospettive del commercio mondiale – in calo già nel mese di gennaio – sono ulteriormente peggiorate nei mesi successivi per la caduta degli ordini all'*export* per i mesi di febbraio e marzo.

I mercati finanziari – in forte volatilità in tutto il mese di marzo – hanno ri-quotato gli *asset* con una rilevante contrazione dei valori. Le banche centrali hanno immesso liquidità nelle economie, con misure straordinarie a sostegno della domanda e per contrastare gli effetti del *lock-down*.

I singoli Stati sono intervenuti con misure fiscali espansive per supportare i redditi e le attività produttive. Negli USA lo stimolo ha riguardato un pacchetto di misure per circa 2.200 miliardi di dollari. Nella UEM lo stimolo fiscale è stato lasciato ai singoli Paesi membri mentre la Banca

Centrale Europea ha offerto copertura monetaria con acquisto di titoli pubblici. La Commissione UE ha proposto l'attivazione di un fondo – *Support to mitigate unemployment risk in emergency* – per finanziare gli schemi di protezione (CIG in Italia) dei posti di lavoro.

■ In termini macroeconomici, in Cina – pur non contemplando l'intero impatto della pandemia – nei primi due mesi del 2020 la produzione industriale si è contratta del 13,5 per cento; le vendite al dettaglio si sono ridotte del 20,5 per cento; le prospettive – dopo la caduta dei mesi scorsi – sono, secondo le rilevazioni PMI Markit, di un consistente «rimbalzo» superiore alla soglia di espansione sia nel settore dei servizi (da 35,7 a 52) sia in quello manifatturiero (da 29,6 a 52,3).

Negli USA il primo mercato a reagire alla pandemia è stato quello del lavoro con un rialzo del tasso di disoccupazione dal 3,5 per cento di febbraio al 4,4 per cento di marzo, ovvero la variazione mensile più ampia dal 1975. Nell'area dell'euro, l'indicatore anticipatore €-coin è risultato in forte calo sia per la dinamica – in caduta – del corso dei titoli azionari sia per il peggioramento del clima di fiducia di imprese e consumatori.

■ Il cambio dollaro-euro, nelle ultime settimane, è risultato molto volatile sebbene – a marzo – sia tornato sui livelli di febbraio (1,11 dollari per euro).

Le misure per contenere la pandemia hanno inciso sulla domanda di petrolio con effetti negativi sulle quotazioni accentuati, inoltre, dalla rottura degli accordi all'interno dell'OPEC con l'uscita della Russia e, dunque, dei vincoli all'offerta. Nella media del mese di marzo, le quotazioni del petrolio greggio del Brent sono arrivate a 32,7 dollari al barile (erano 55,7 a gennaio); alla fine del mese di marzo sono stati raggiunti i 20 dollari, il minimo degli ultimi 18 anni.

■ Gli scenari macroeconomici prevedono un impatto della pandemia molto rilevante per la crescita e per il commercio mondiale.

Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono una seria recessione del PIL mondiale attorno al 6,4 per cento.

Tra i paesi avanzati, l'area dell'euro sarebbe in forte calo (tra il 7,7 e l'8,8 per cento), gli Stati Uniti in grave arretramento (tra il 5,9 e il 7,9 per cento); tra i paesi emergenti la Cina, in forte ridimensionamento rispetto ai tassi degli ultimi decenni (attorno al 6,2 nel 2019), nella stima di gennaio 2020 era prevista in crescita dell'1,2 per cento mentre nelle previsioni di aprile si prospetta una recessione severa attorno al 5,0 per cento.

Il commercio mondiale potrebbe ridursi di una percentuale compresa tra il 10,0 e l'11,4 per cento (Tav. 2).

Tavola 2

Scenari macroeconomici del PIL e del commercio mondiale (variazioni percentuali)

Voci	2019	Previsioni IFM gennaio 2020		Revisioni IFM Previsioni	
		2020	2021	2020	2021
PIL					
Mondo	2,9	-3,0	5,8	-6,4	2,2
- Paesi avanzati					
-- Area euro	1,2	-7,7	4,7	-8,8	3,3
-- Giappone	0,7	-5,2	3,0	-5,9	2,5
-- Regno Unito	1,4	-6,5	4,0	-7,9	2,5
- Stati Uniti	2,3	-5,9	4,7	-7,9	3,0
- Paesi Emergenti					
-- Brasile	1,1	-5,3	2,9	-7,5	0,6
-- Cina	6,1	1,2	9,2	-4,8	3,4
-- India	4,2	1,9	7,4	-3,9	0,9
-- Russia	1,3	-5,5	3,5	-7,4	1,5
Commercio mondiale	0,6	-10,0	...	-11,4	...

Fonte: ISTAT e Banca d'Italia, aprile 2020.

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (gennaio e aprile 2020); Markit Economics, *Purchasing Managers' Index*; Banca d'Italia-Eurosistema, *Bollettino economico* (gennaio e aprile 2020), Eurostat, Istat-IFO-KOF; Banca Centrale Europea-Eurosistema, *Bollettino Economico BCE n. 1* (febbraio 2020) e n. 2 (aprile 2020).