



OXFORD ECONOMICS BRIEFINGS – XVI EDIZIONE

ECONOMIA GLOBALE ED EUROPEA

(Milano, 4 aprile 2019)



LO SCENARIO GLOBALE

Recessione in arrivo ?



**A.Boltho
Magdalen College
Università di Oxford
e Oxford Economics**

PRIMAVERA 2018 - TUTTO ANDAVA COSI BENE (O QUASI)

Gli Stati Uniti vedevano una forte crescita

La Cina decelerava, ma gradualmente

Brasile e Russia erano in fase di recupero

**La Zona euro (e la Germania soprattutto) crescevano a ritmi non
visti da anni**

C'era anche, *mirabile dictu*, una discreta espansione in Italia

(e Salvini non era Ministro dell'Interno)

PRIMAVERA 2019 - TUTTO VA MALE (O QUASI)

Il commercio mondiale crolla

Stati Uniti e Giappone stanno rallentando

La Cina decelera, forse più del previsto

Brasile e Russia continuano ad arrancare

Turchia e Argentina sono in crisi profonda

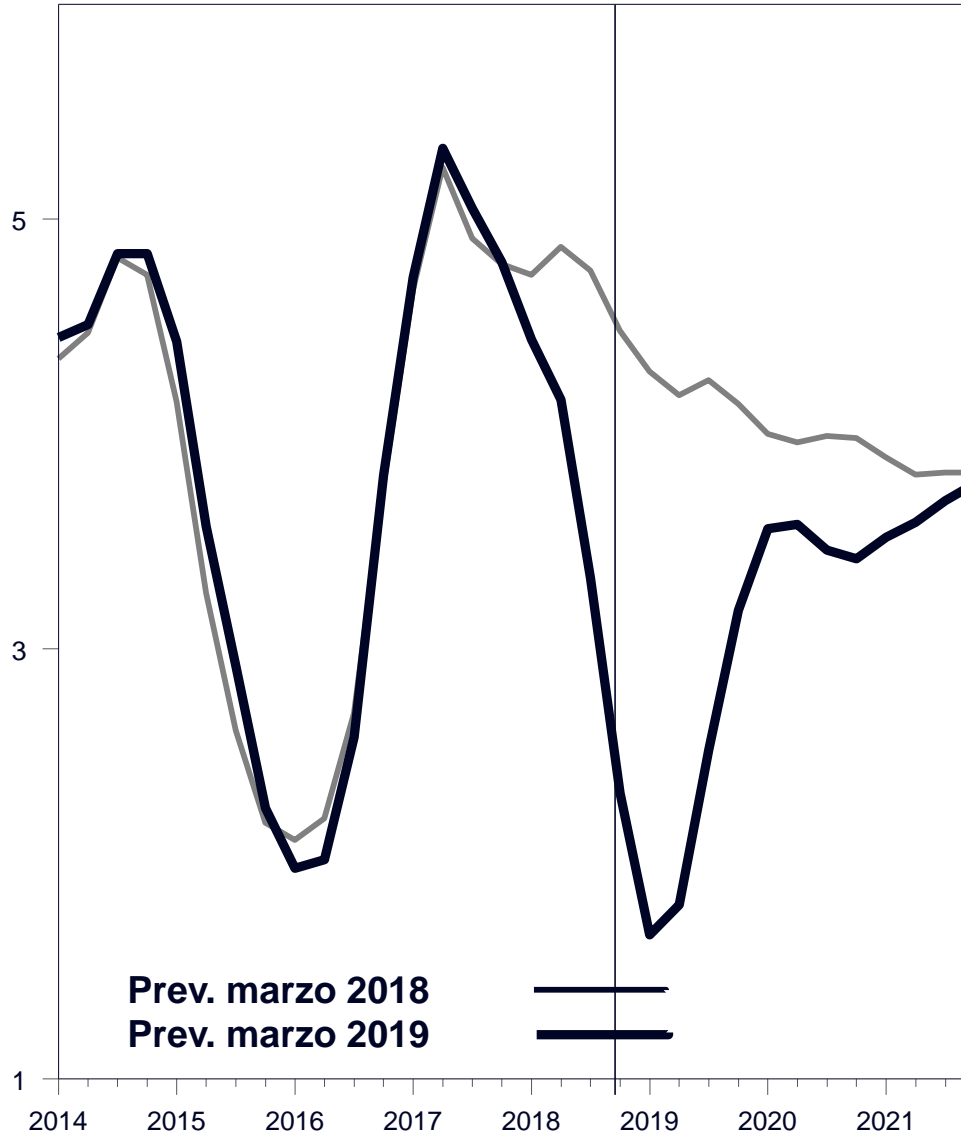
La Zona euro (e la Germania soprattutto) si sono quasi fermate

Mentre l'Italia è, tecnicamente, in recessione

(e Salvini è Ministro dell'Interno)

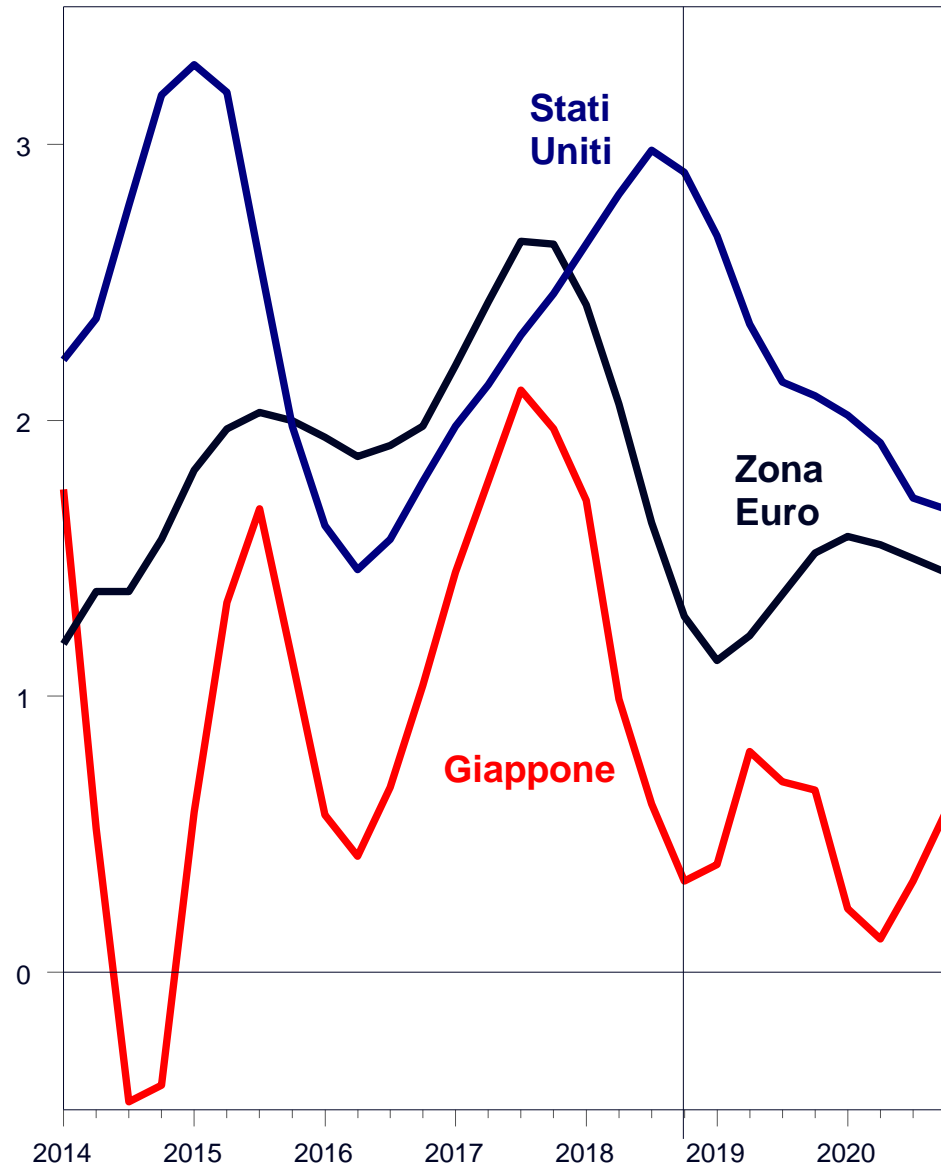
CRESCITA COMMERCIO MONDIALE

(camb. percent.; med.mob. di 3 trim.)



CRESCITA AVANZATI

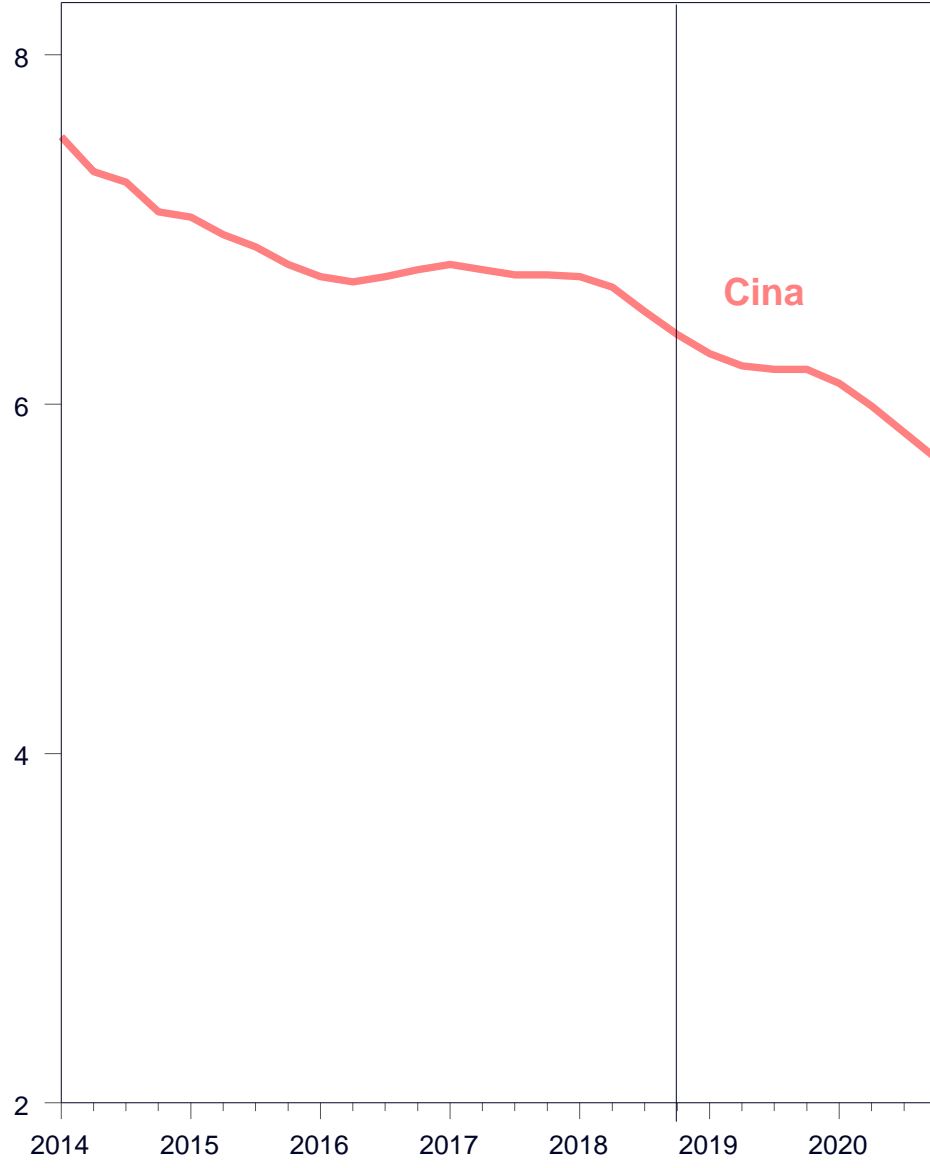
(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA EMERGENTI

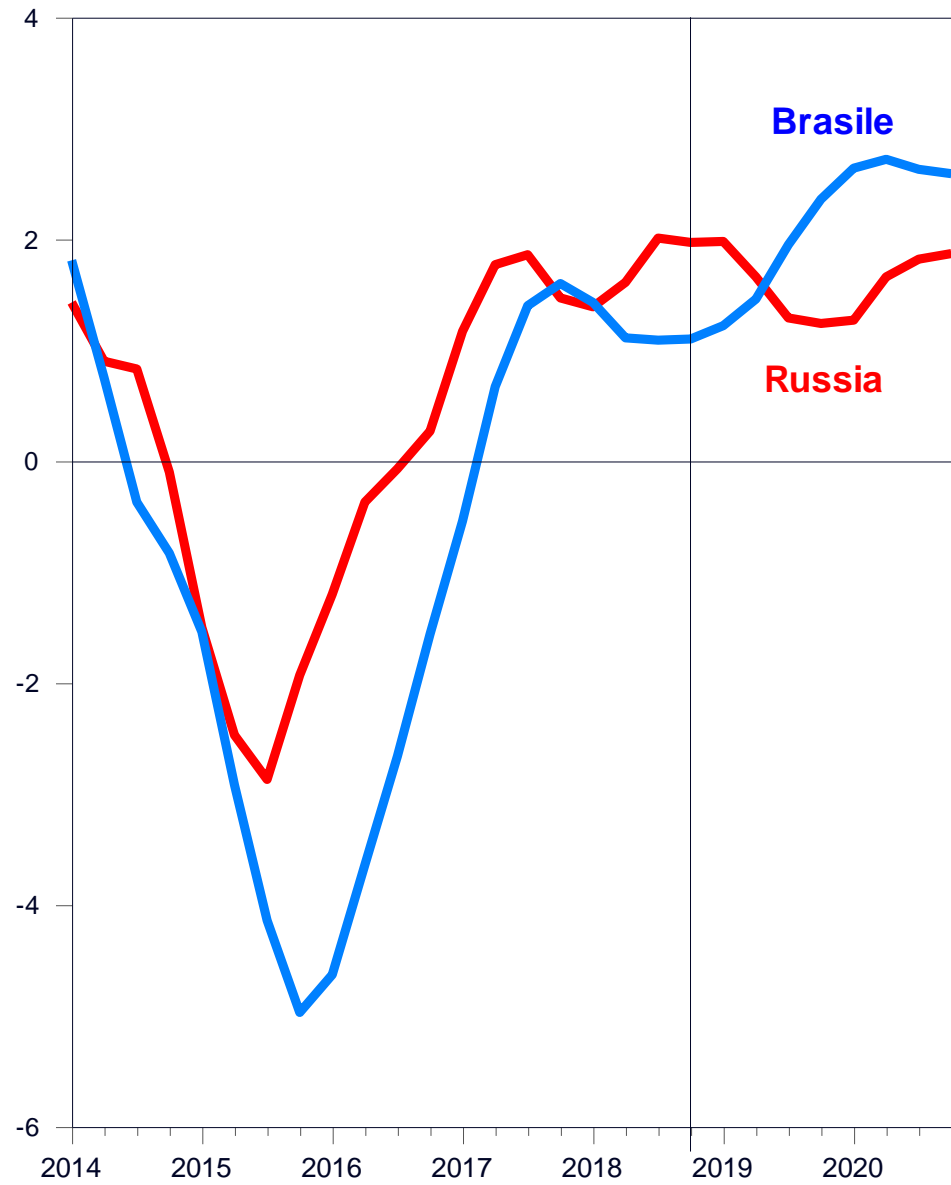
(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA EMERGENTI

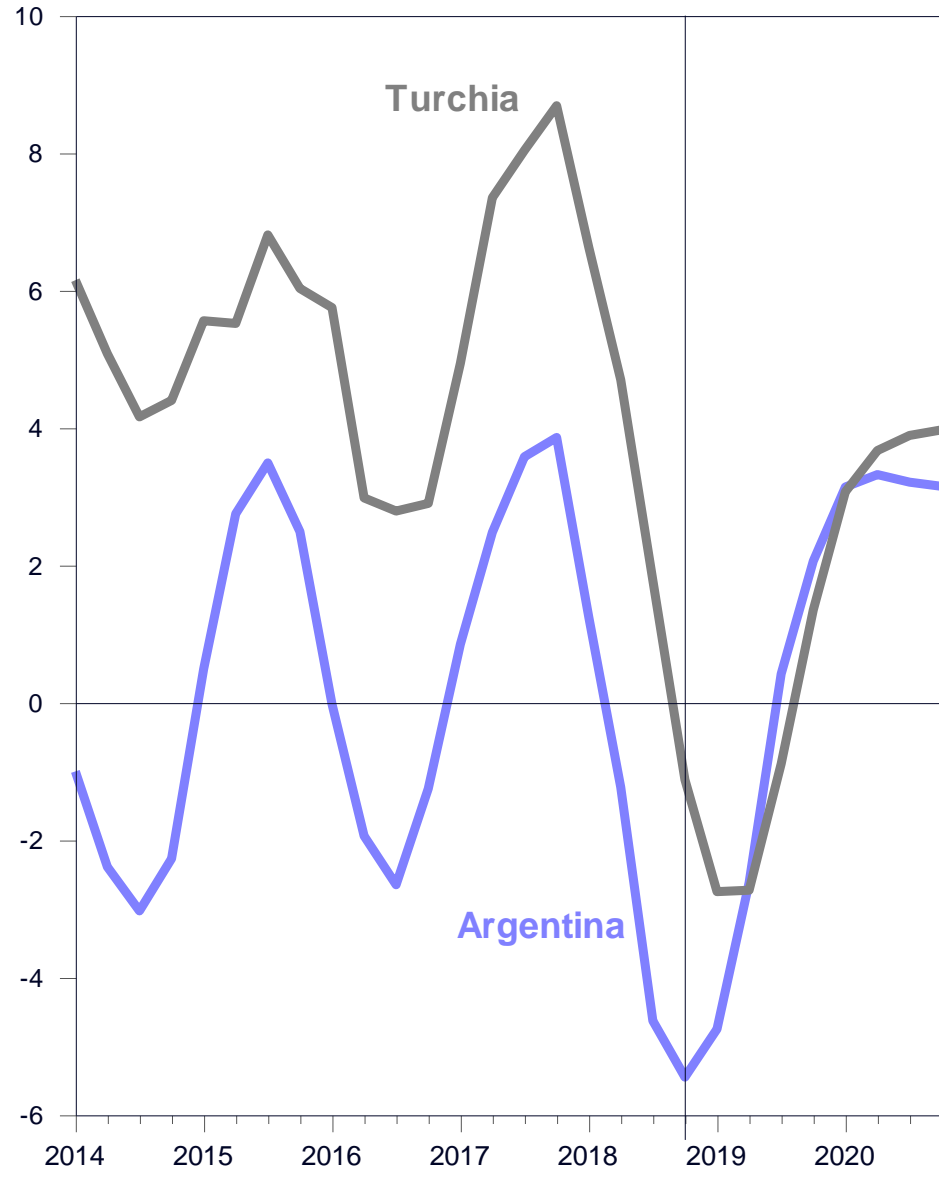
(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA EMERGENTI

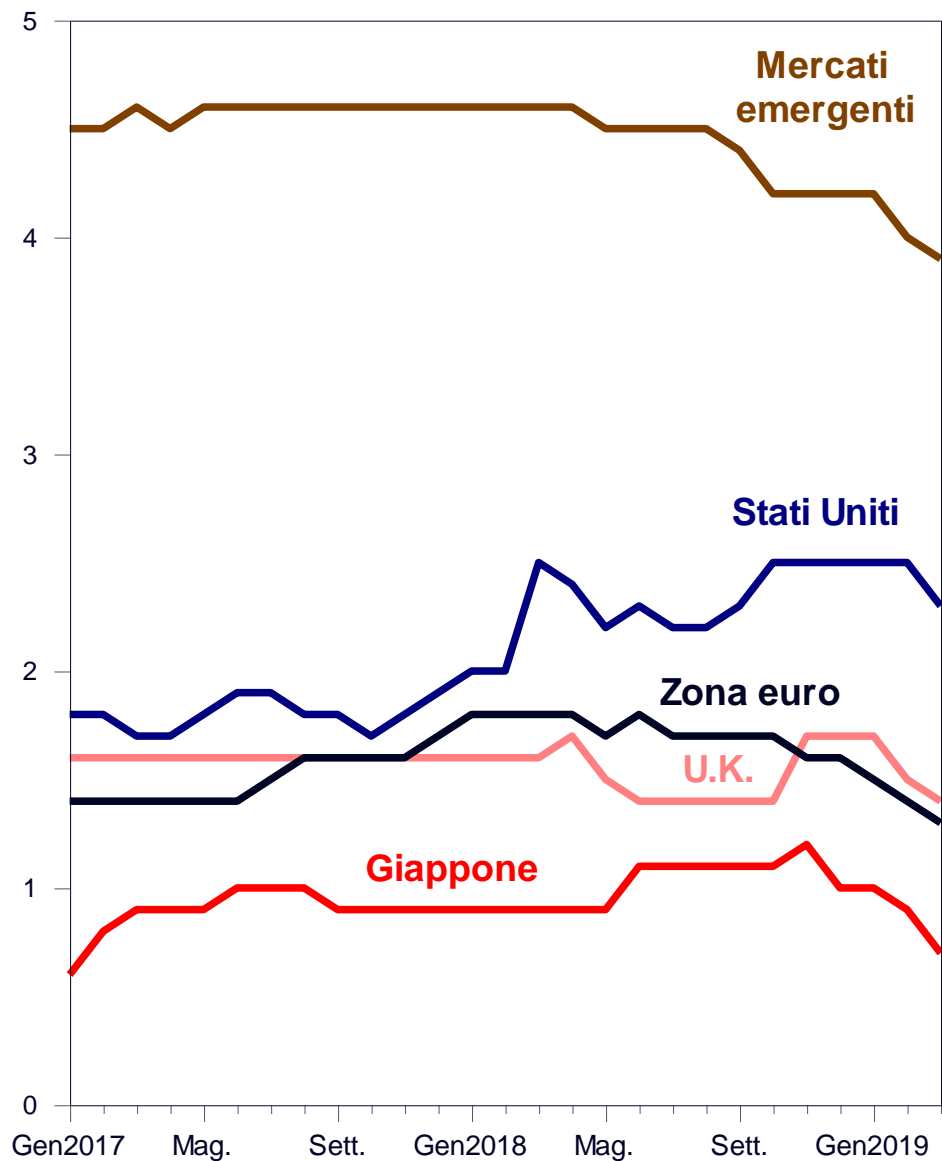
(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

PREVISIONI DI PIL 2019

(Da gennaio 2017 a marzo 2019)



Fonte: Oxford Economics.

ANDIAMO IN RECESSIONE ?

La recessione ci sarà

Ma forse non ancora

Gli Stati Uniti continuano a crescere

La Cina sta stimolando la sua economia

Turchia e Argentina non saranno sempre in crisi

Altri mercati emergenti crescono rapidamente (India, Filippine, Indonesia, Malesia, Vietnam, ecc.)

Le esportazioni americane ed europee, quindi, dovrebbero poter ripartire

La domanda interna è solida (grazie a occupazione e salari reali in crescita)

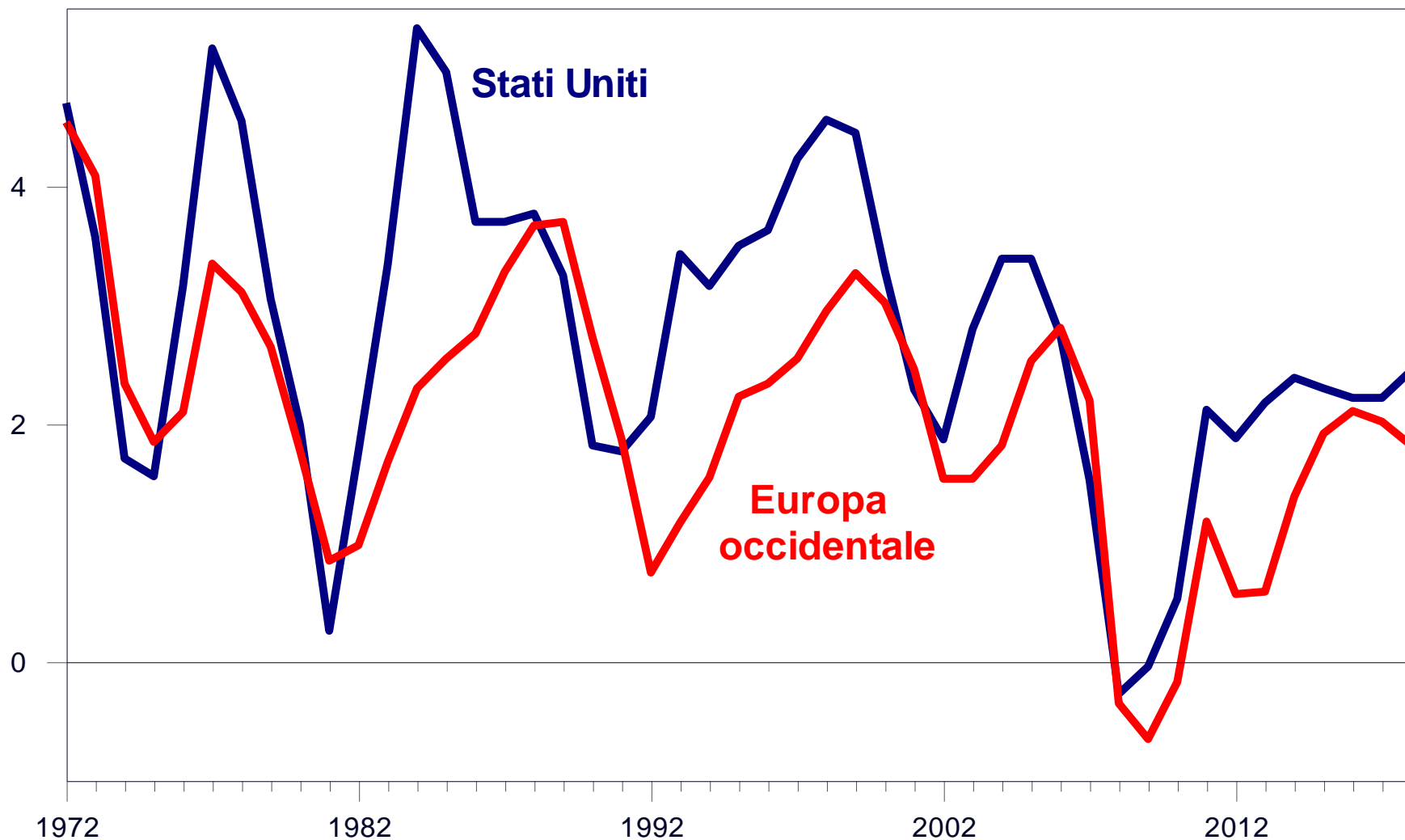
Le politiche economiche sono permissive

Il Brexit nuoce, ma non è tragico

E, in più, in Germania ora piove ...

STATI UNITI E EUROPA - CRESCITA DEL PIL

(medie mobili di tre anni)



LE RECESSIONI SEMBRANO INEVITABILI

Recessioni in Europa:

1974-1975

1981-1982

intervallo 7 anni

1992-1993

intervallo 11 anni

2002-2003

intervallo 10 anni

2008-2009

intervallo 6 anni

2012-2013

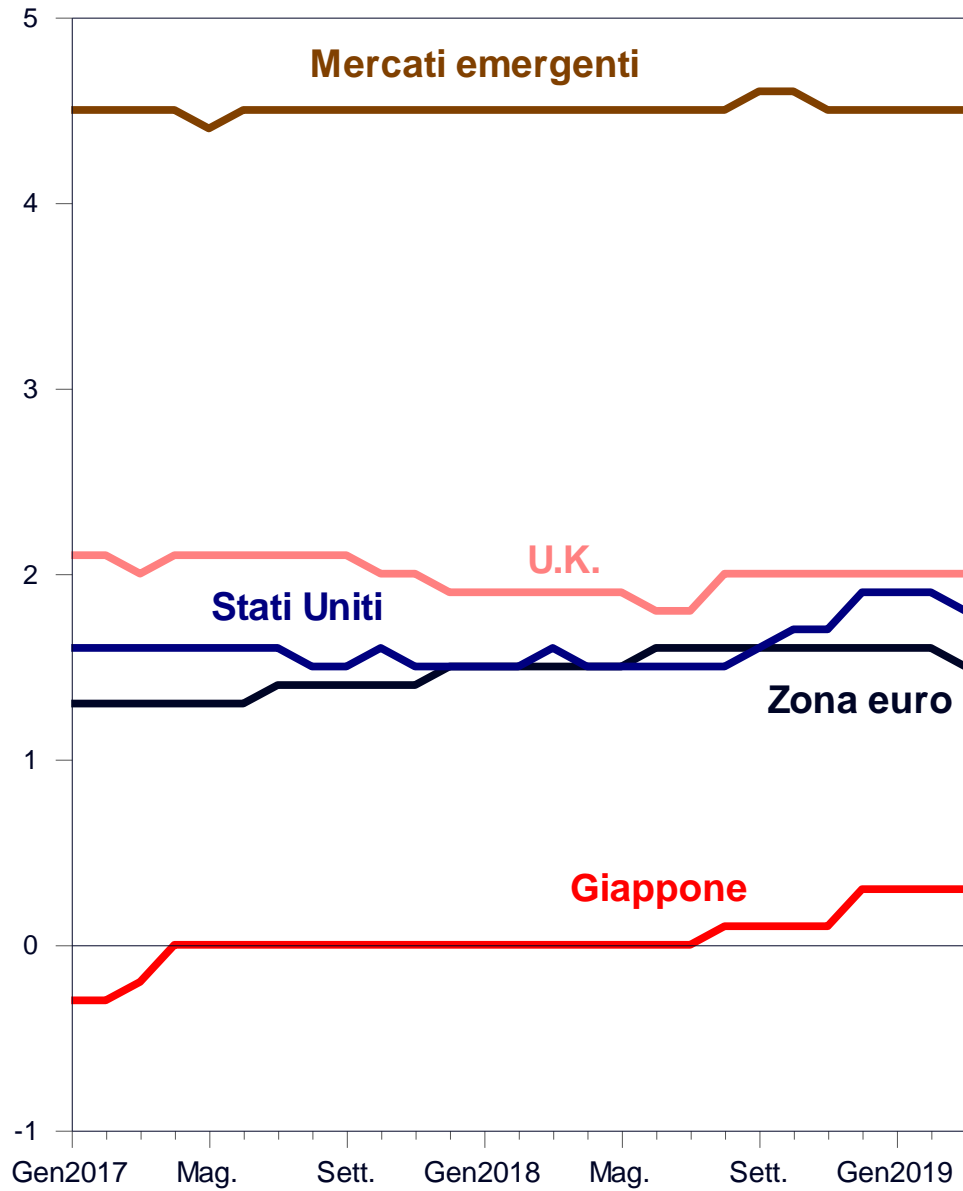
intervallo 4 anni

2020-2021 ??

intervallo 8 anni ??

PREVISIONI DI PIL 2020

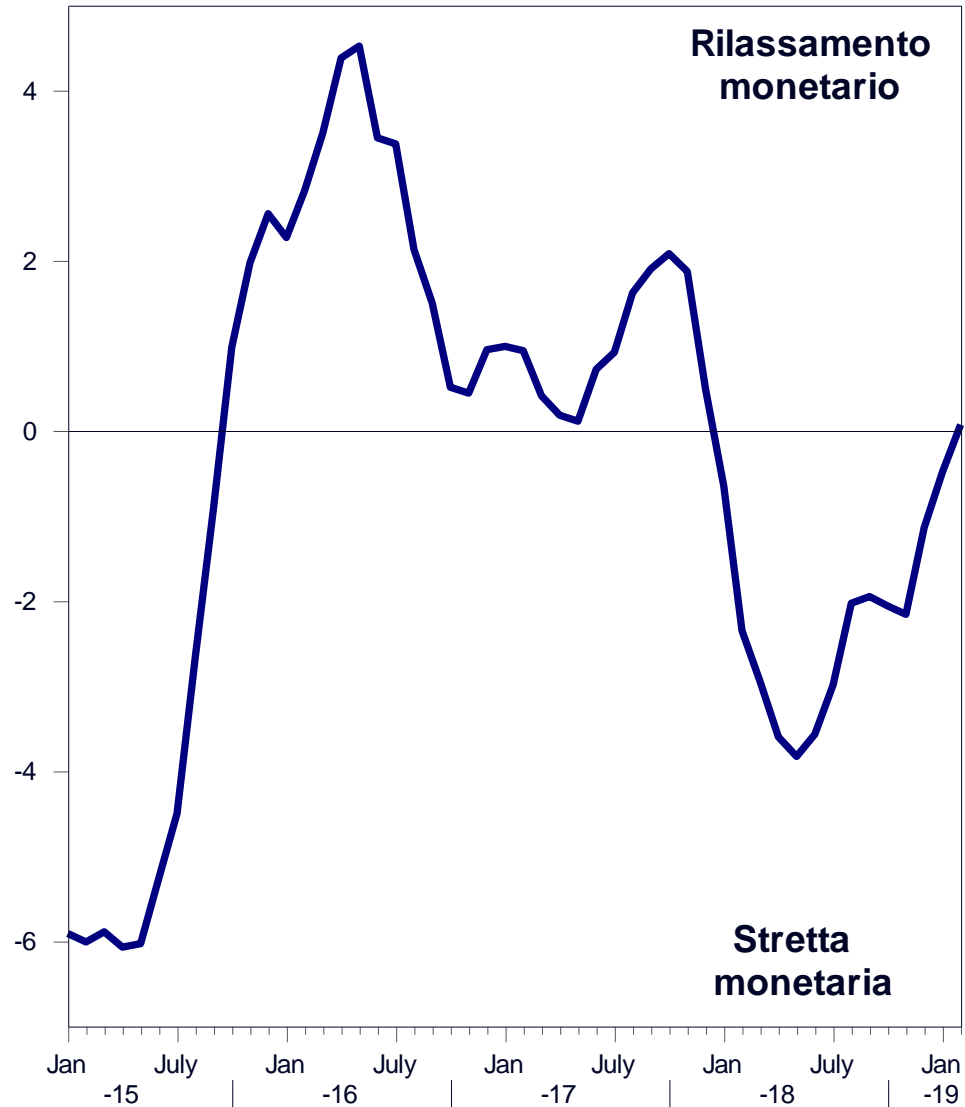
(Da gennaio 2017 a marzo 2019)



Fonte: Oxford Economics.

CINA - INDICATORE DELLE CONDIZIONI MONETARIE

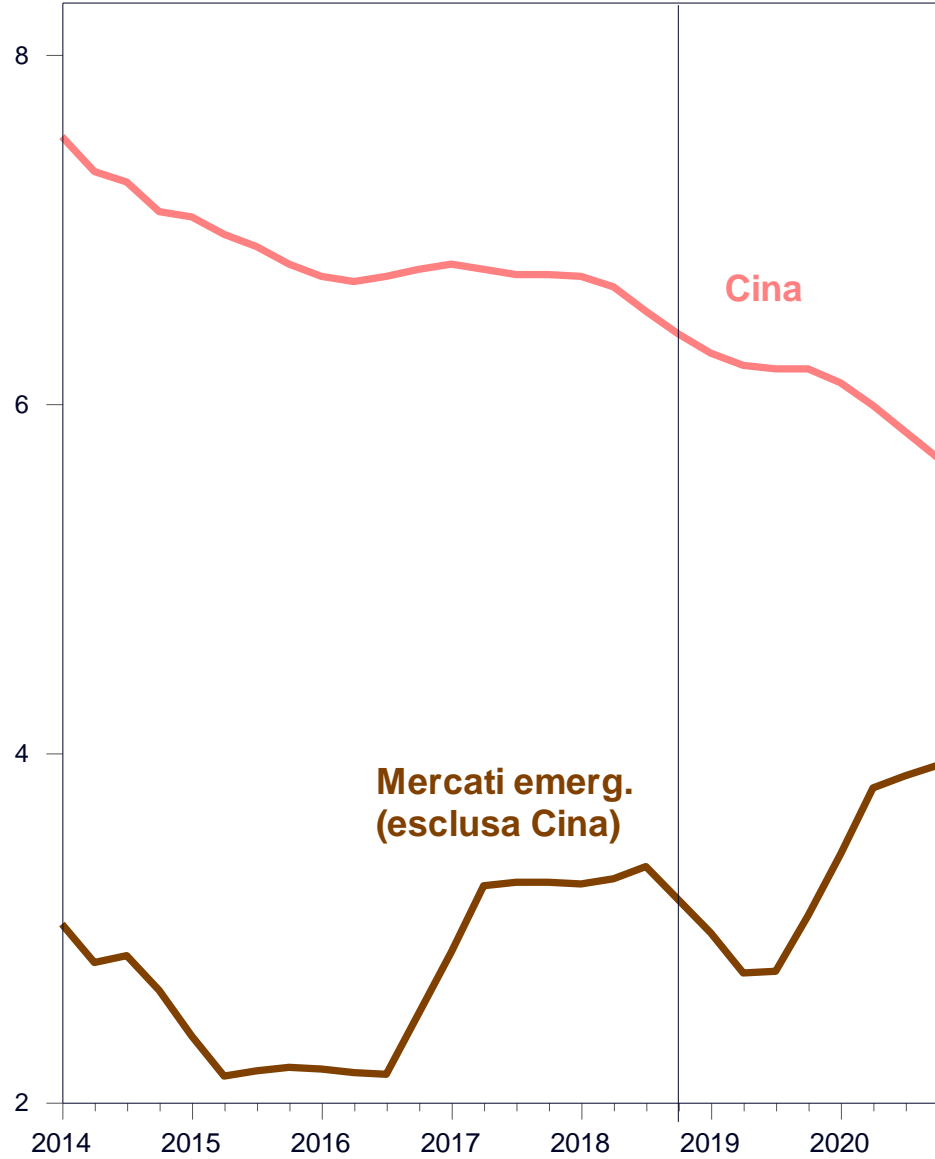
(tiene conto dei tassi d'interesse, della cresc. del credito e del tasso di cambio reale; md.mb. di 3 mesi)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA EMERGENTI

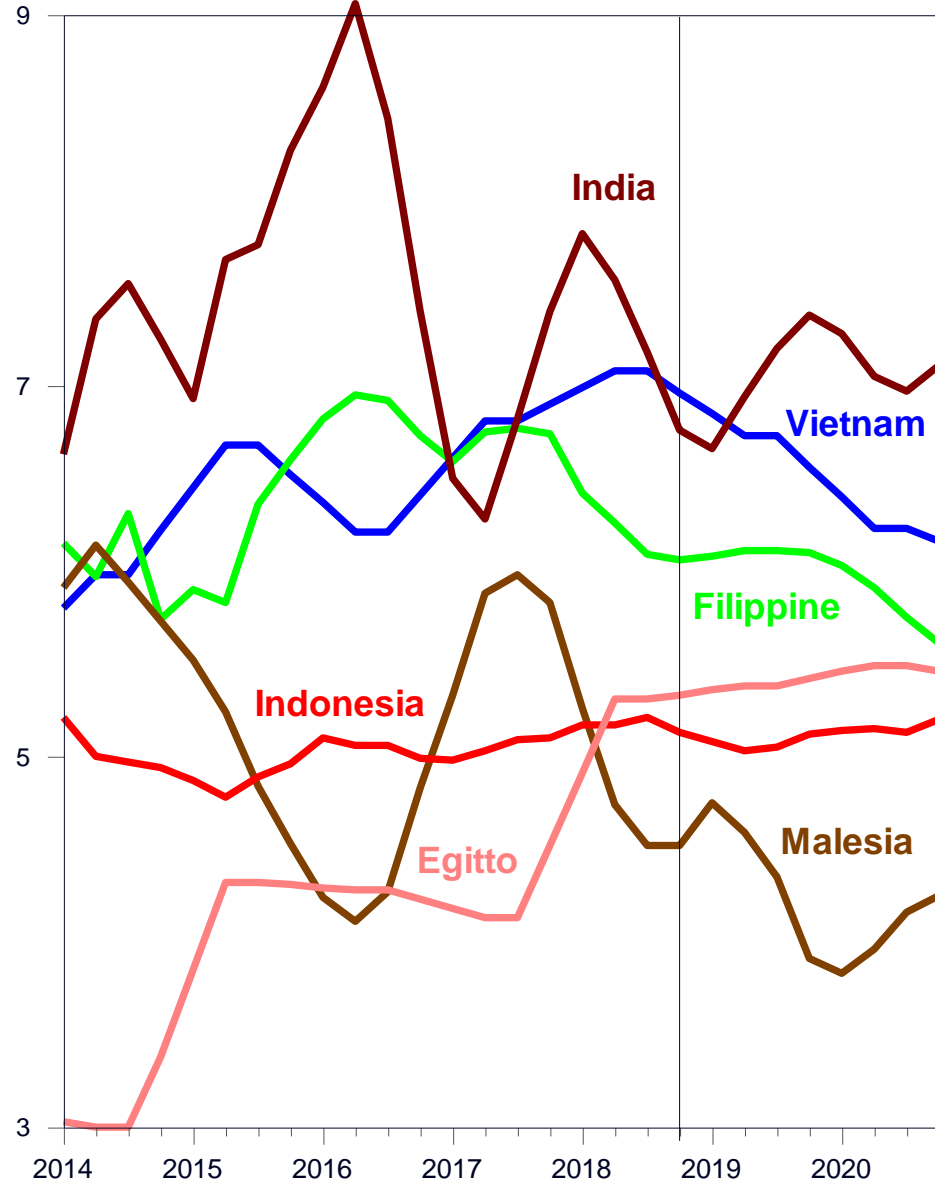
(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA EMERGENTI

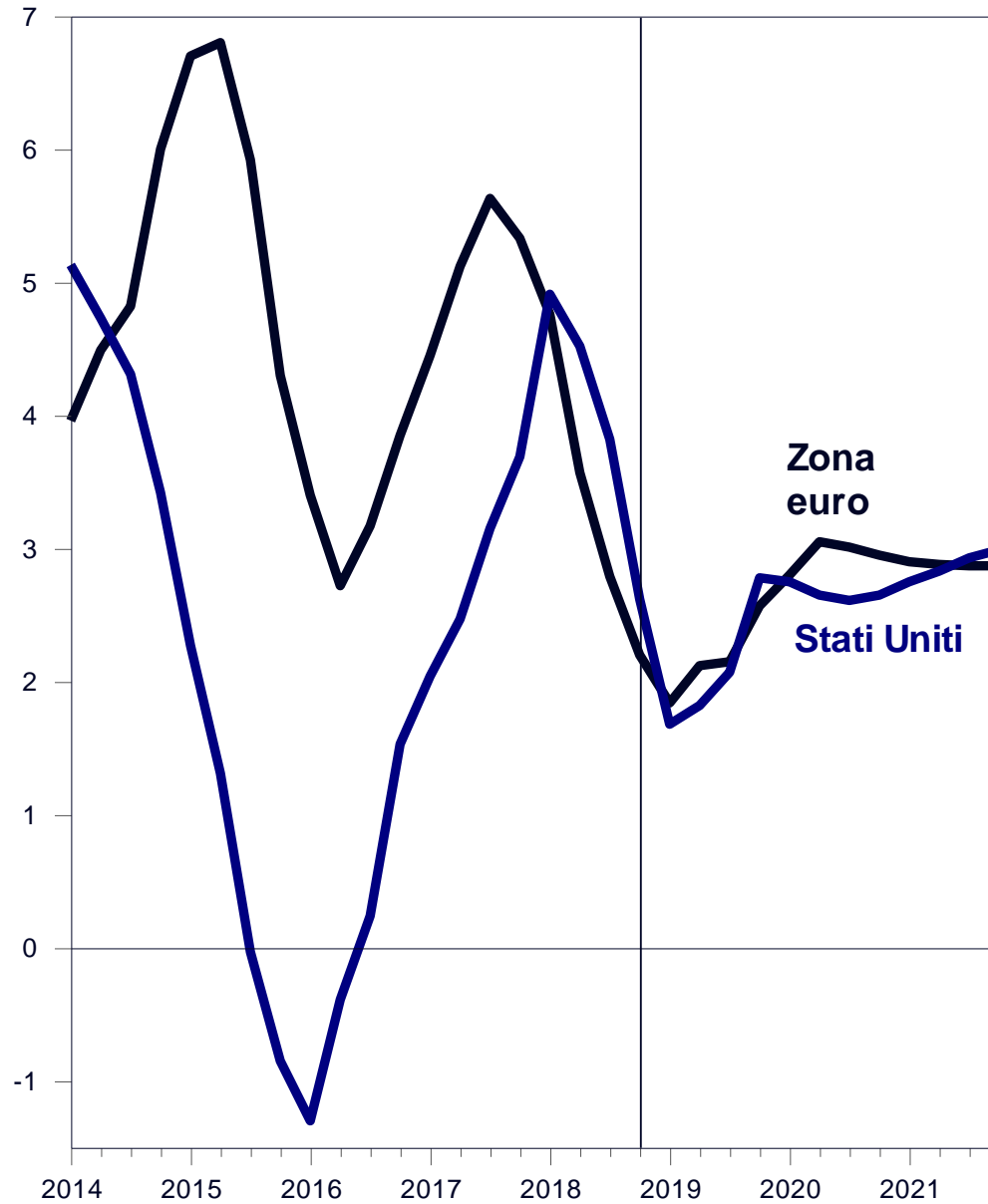
(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA ESPORTAZIONI

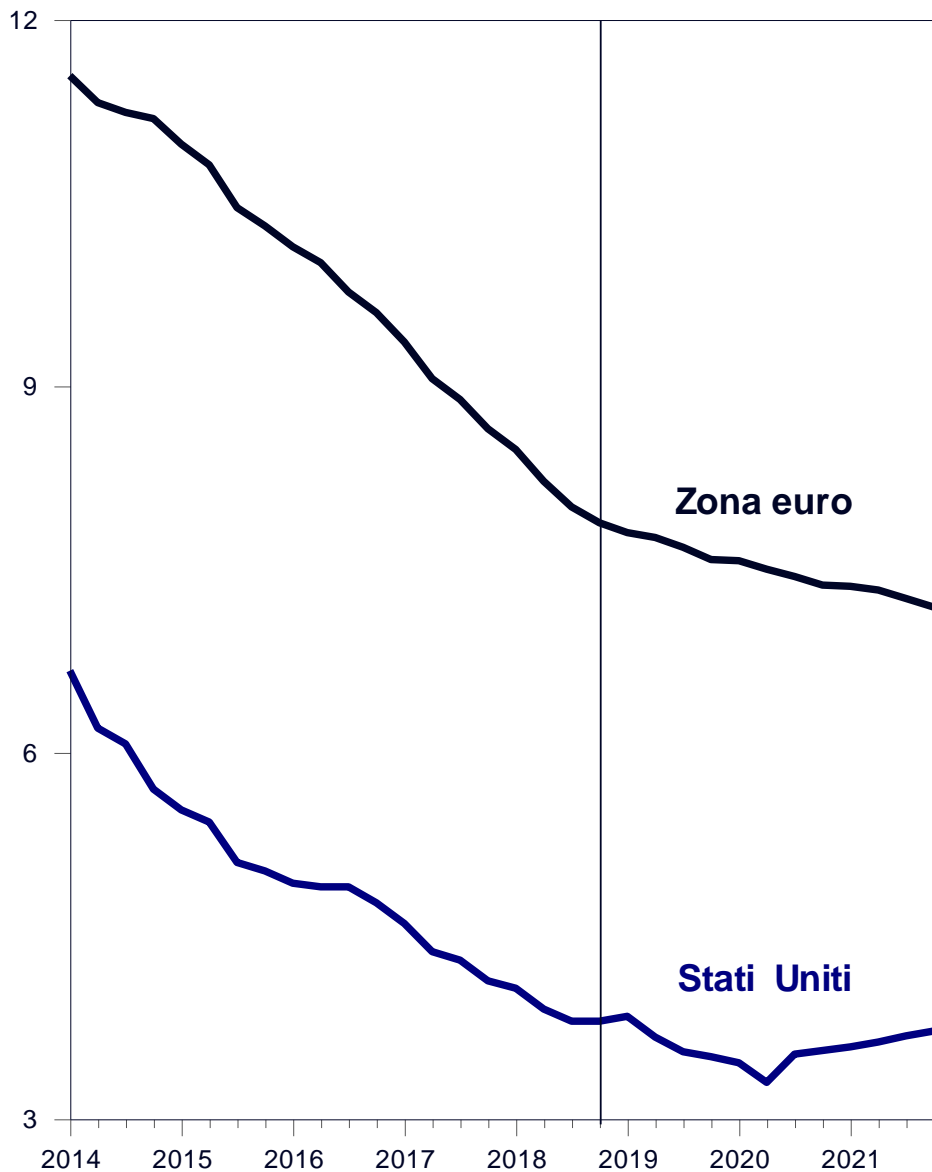
(camb. percent.; med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

DISOCCUPAZIONE

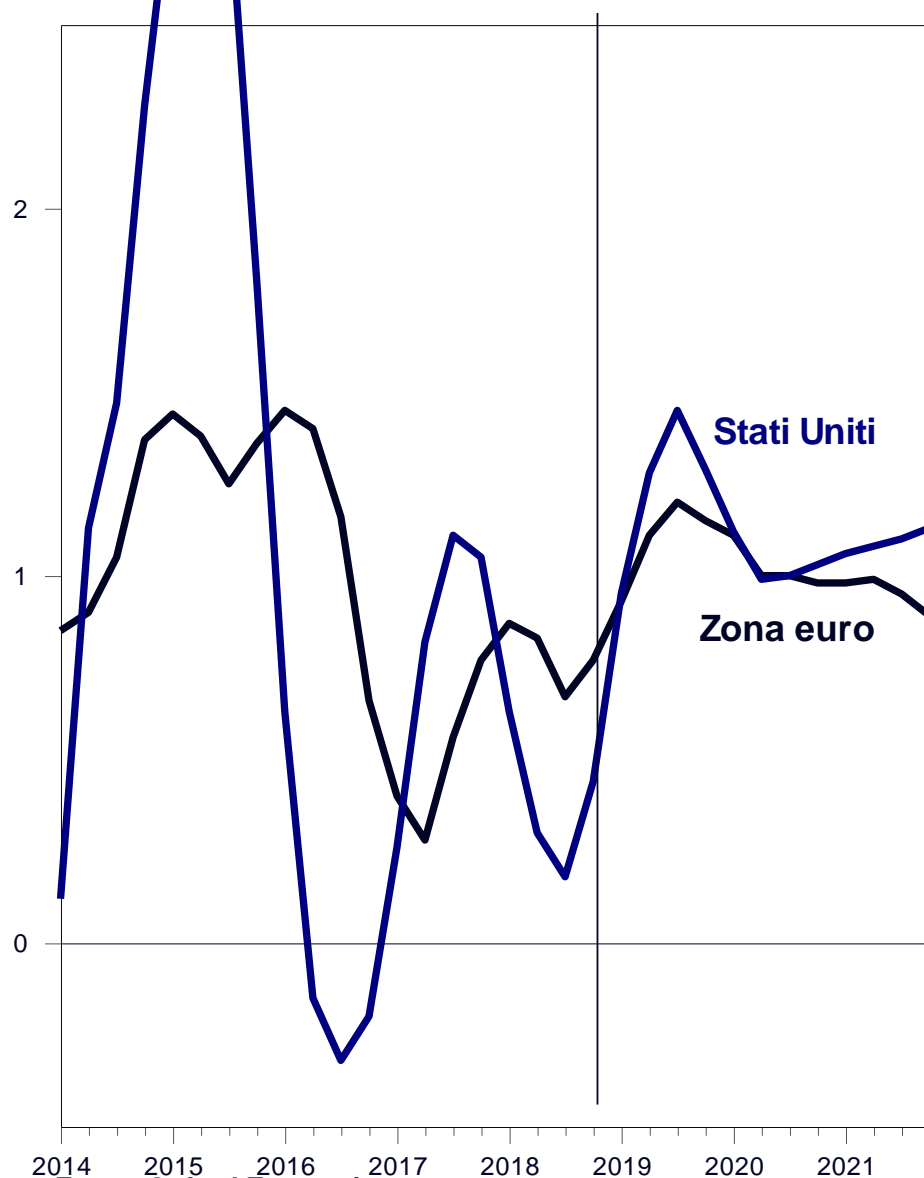
(in percentuale della forza lavoro)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA SALARI REALI

(cambiam. percent.; med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

INDICI PMI

MANIFATTURIERO E SERVIZI

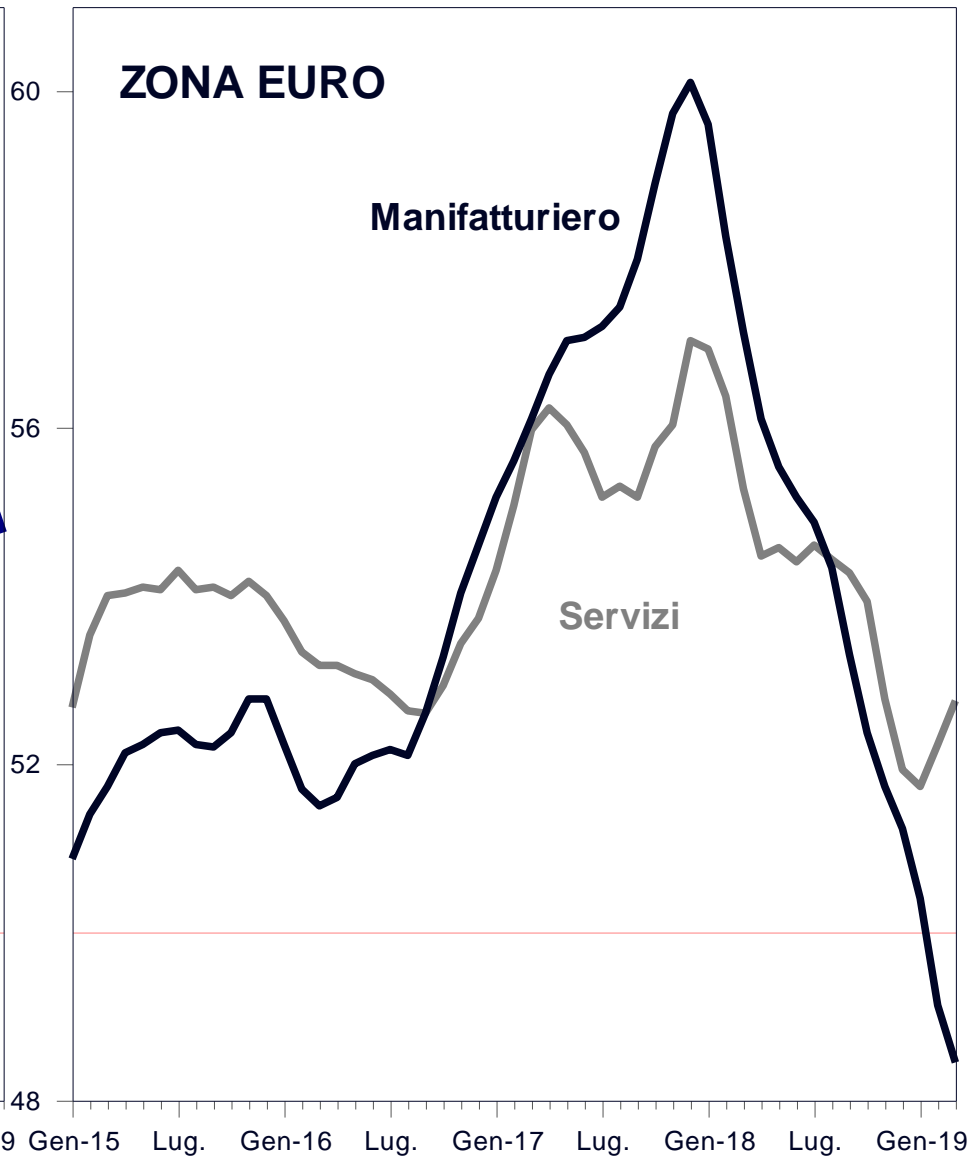
(medie mobili di 3 mesi)



INDICI PMI

MANIFATTURIERO E SERVIZI

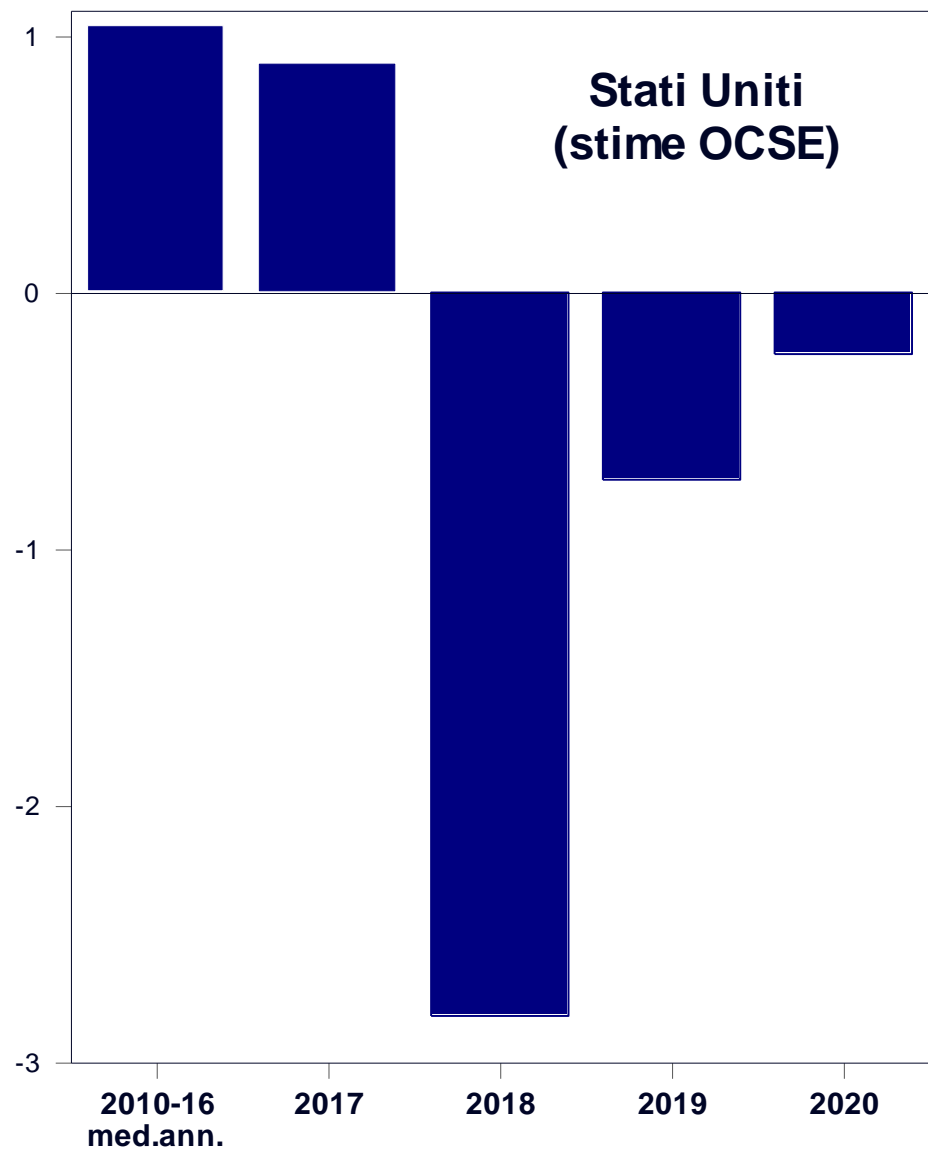
(medie mobili di 3 mesi)



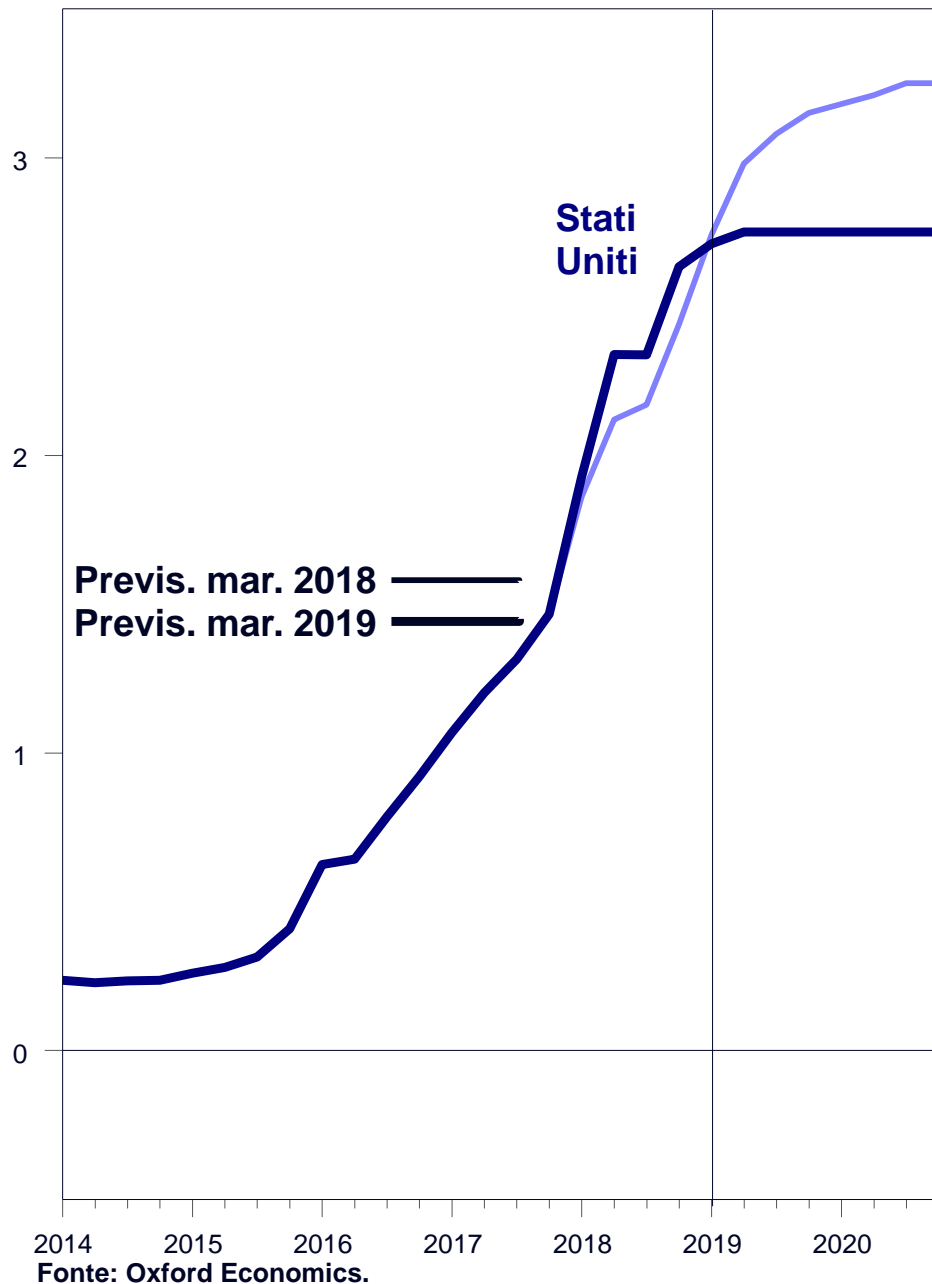
IMPATTO DELLE POLITICHE DI BILANCIO, 2010-20

TASSI D'INTERESSE A BREVE

(cambiamenti nel disavanzo strutturale in % del PIL)



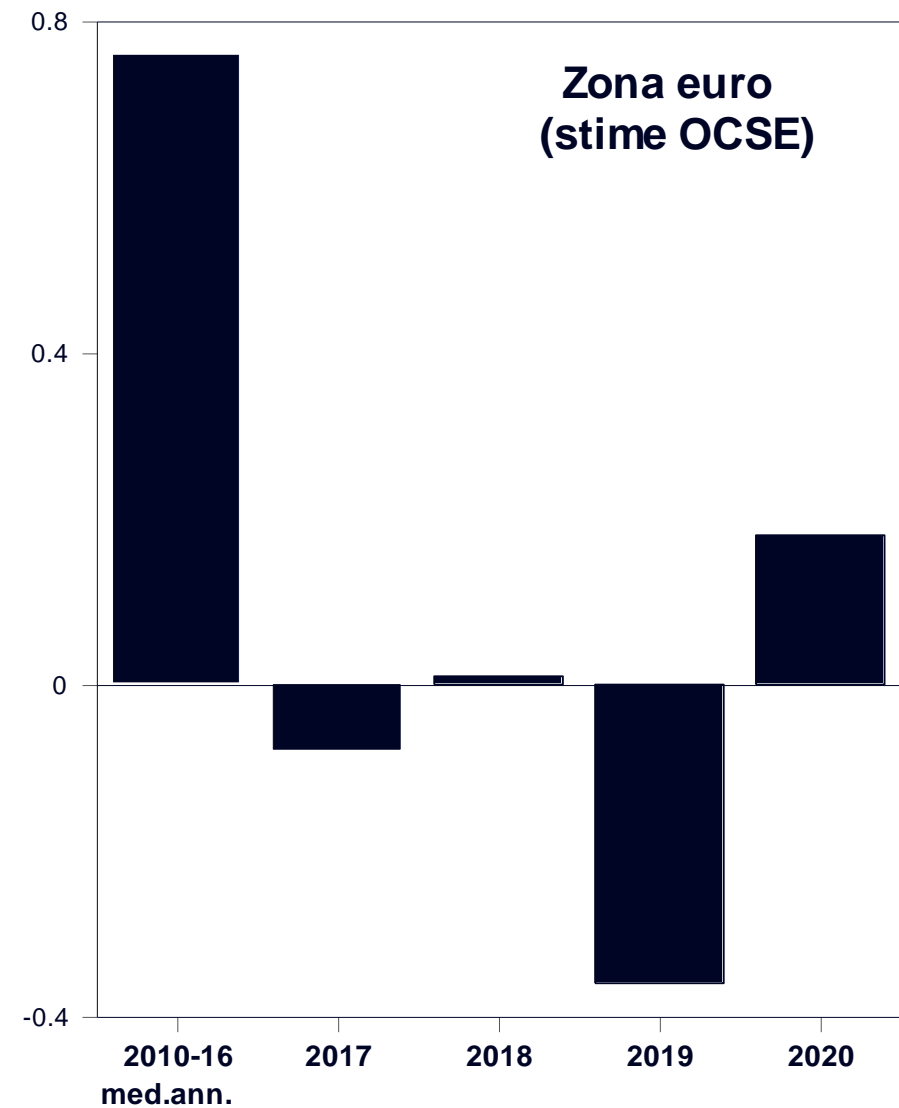
Fonte: OCSE, Novembre 2018.



Fonte: Oxford Economics.

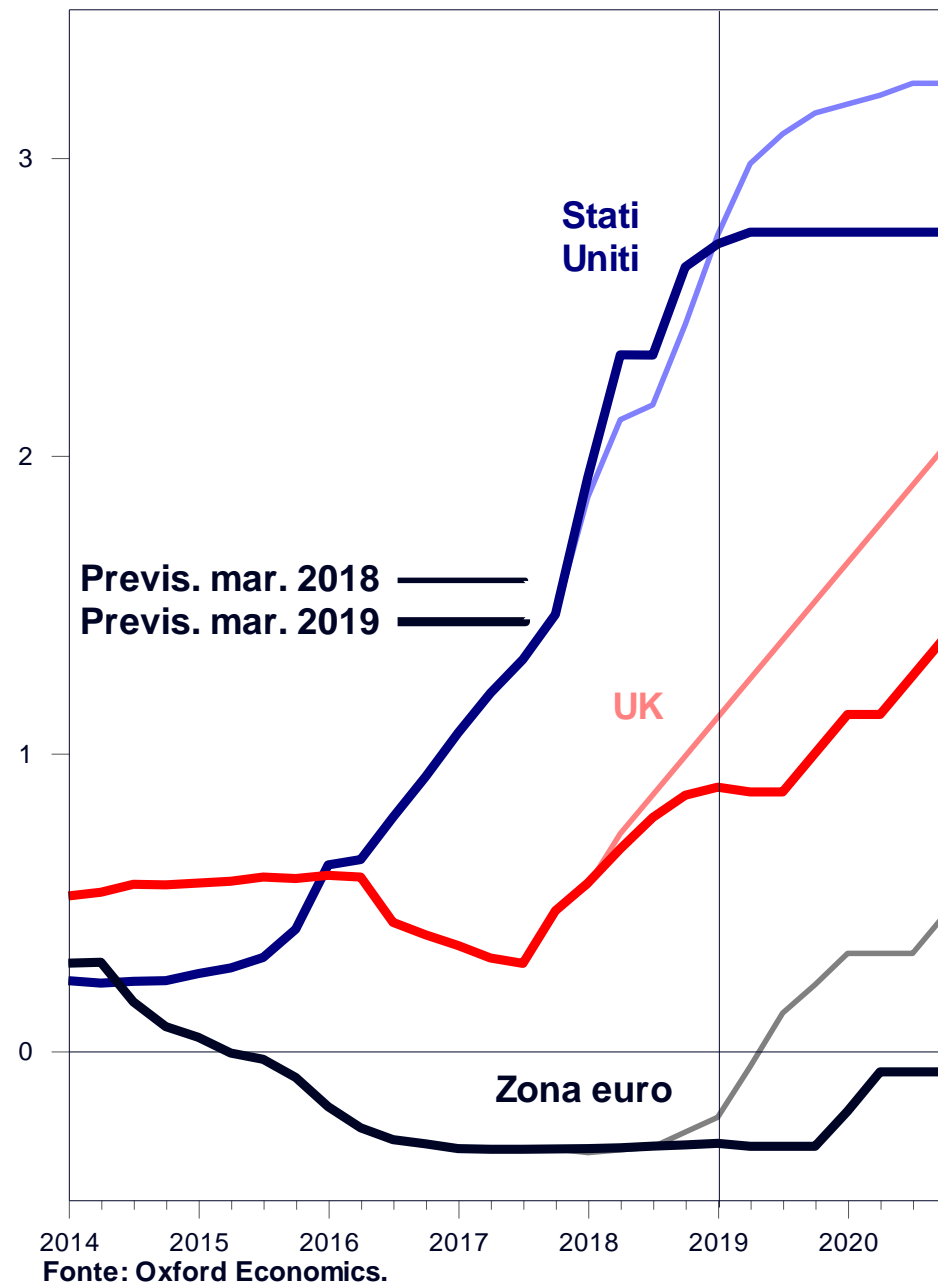
IMPATTO DELLE POLITICHE DI BILANCIO, 2010-21

(cambiamenti nel disavanzo strutturale in % del PIL)



Fonte: OCSE, novembre 2018.

TASSI D'INTERESSE A BREVE



Fonte: Oxford Economics.

BREXIT - EFFETTI A LUNGO TERMINE

Ancora molta incertezza su come finirà:

Un Brexit "morbido" con appartenenza al Mercato unico ?

Un Brexit "più duro" con l'accordo negoziato da Theresa May ?

Un Brexit veramente "duro" senza alcun accordo commerciale o quasi ?

Quale che sia l'esito, la maggioranza degli studi fatti concludono che il costo macroeconomico per il Regno Unito non sarà enorme. Oxford Economics, per esempio, stima, in uno scenario pessimista, che il PIL del paese nel 2030 potrebbe essere del -3,9% inferiore a quello che sarebbe stato in assenza del Brexit (e il FMI grosso modo concorda). L'OCSE, più recentemente, è arrivata a conclusioni meno favorevoli: nello scenario più pessimista il livello del PIL nel 2030 potrebbe essere amputato del 7,7%. Il governo inglese ha stimato la perdita a 8%, ma a orizzonte 2032

In altri termini, la crescita tra il 2018 e il 2030 potrebbe essere ridotta dallo 0,3 allo 0,7 per cento all'anno

Per il resto dell'UE, gli effetti negativi sarebbero molto contenuti (-0,4 per cento di PIL per l'Italia a orizzonte 2023). La sola eccezione è l'Irlanda

SCENARIO DI PROTEZIONISMO MODERATO

Trump è fedele a se stesso

Dazi del 25% da metà 2019 su tutte le esportazioni cinesi

Dazi del 25% su tutte le importazioni di automobili e componenti (escluse quelle provenienti da Canada e Messico)

Dazi equivalenti imposti da UE, Giappone, ecc., sulle esportazioni americane di automobili e componenti

Calo delle borse e dei tassi a lungo

Modesta rivalutazione del dollaro

IL SETTORE AUTOMOBILISTICO*

(valore aggiunto in percentuale del PIL)

2017

Zona euro	1.5
Germania	3.3
Francia	0.6
Italia	0.9
Spagna	1.1

*** Vetture e componenti**

Fonte: Oxford Economics.

PROTEZIONISMO MODERATO*

(differenze di crescita PIL in punti percentuali dallo scenario centrale)

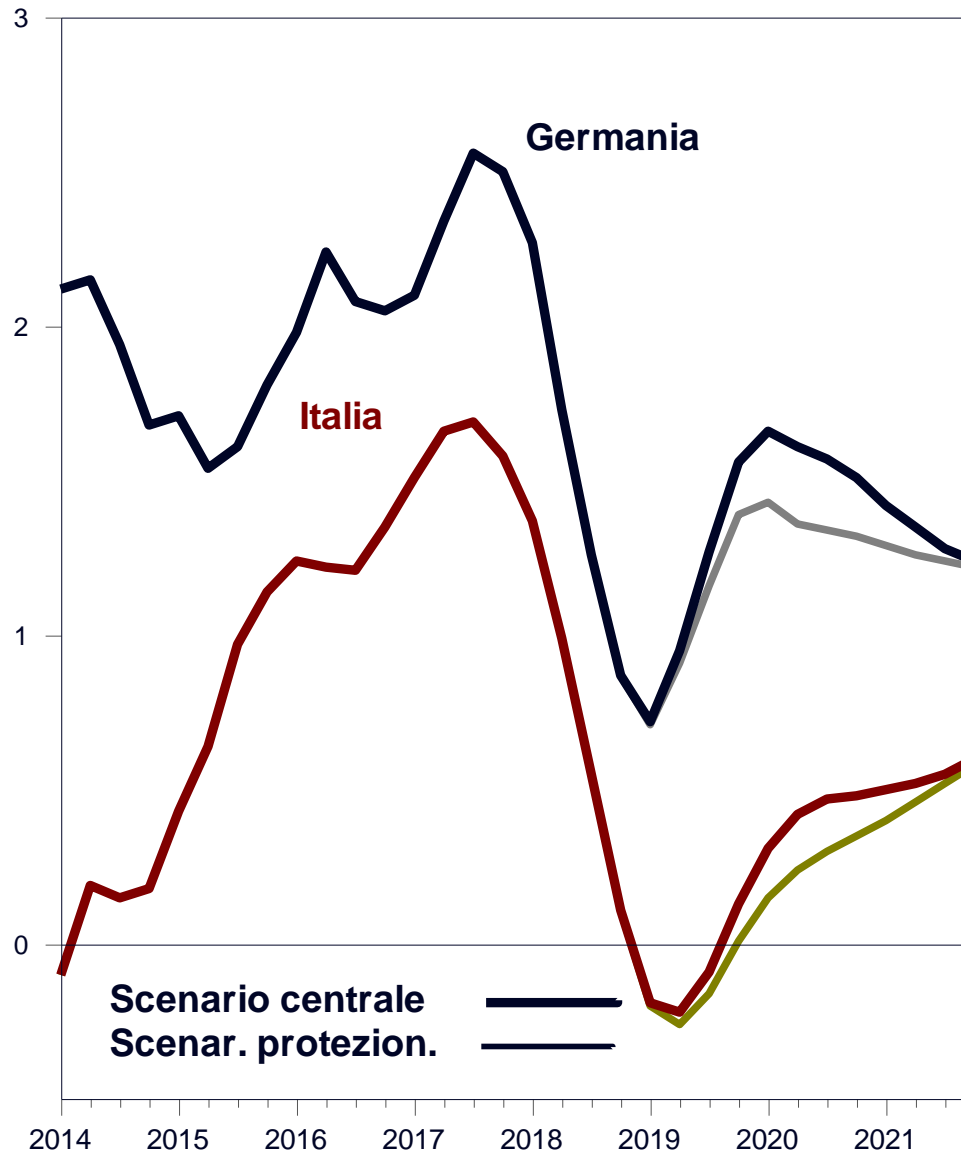
	2019	2020	2021
Stati Uniti	-0.3	-0.4	0
Cina	-0.4	-0.5	0
Zona euro	-0.1	-0.2	0
Germania	-0.1	-0.2	-0.1
Italia	-0.1	-0.2	-0.1

* Dazi americani del 25% sulle esportazioni cinesi e su tutte le importazioni di automobili e componenti (escl. Canada e Messico).

Fonte: Oxford Economics.

EFFETTI DI UN PROTEZIONISMO MODERATO

(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

VERA GUERRA COMMERCIALE

Dazi del 35% da metà 2019 su tutte le esportazioni cinesi, con ritorsioni cinesi equivalenti

Dazi del 25% su tutte le importazioni di automobili e componenti (con parziali eccezioni per Canada e Messico)

Dazi del 10% su tutte le altre importazioni provenienti dall'UE

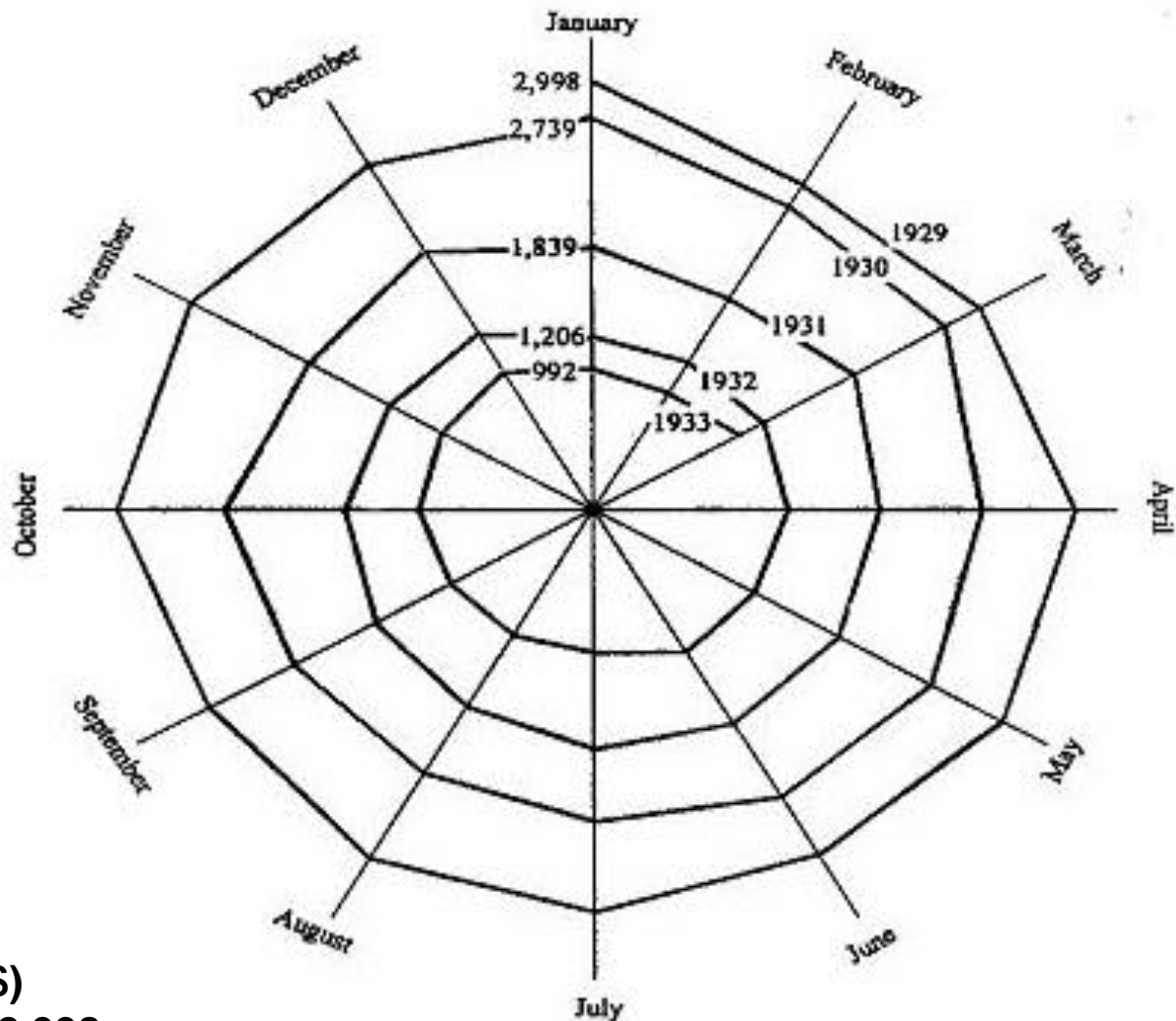
Dazi equivalenti imposti da UE, Giappone, Corea, Taiwan ecc., su tutte le esportazioni americane (automobili e altro)

Forte calo delle borse (50% del calo visto nel 2009) e dei tassi a lungo

La Fed inizialmente diminuisce i tassi (da 2,6 ora a 1,4 a inizio 2021), ma li rialza più tardi causa aumentata inflazione

Modesta rivalutazione del dollaro

COMMERCIO MONDIALE, 1929-33



Valori (mil. di \$)

Genn. 1929: 2.998

Genn. 1933: 992

Fonte: C.Kindleberger, *The World in Depression*.

GUERRA COMMERCIALE A OLTRANZA*

**(differenze di crescita PIL in punti
percentuali dallo scenario centrale)**

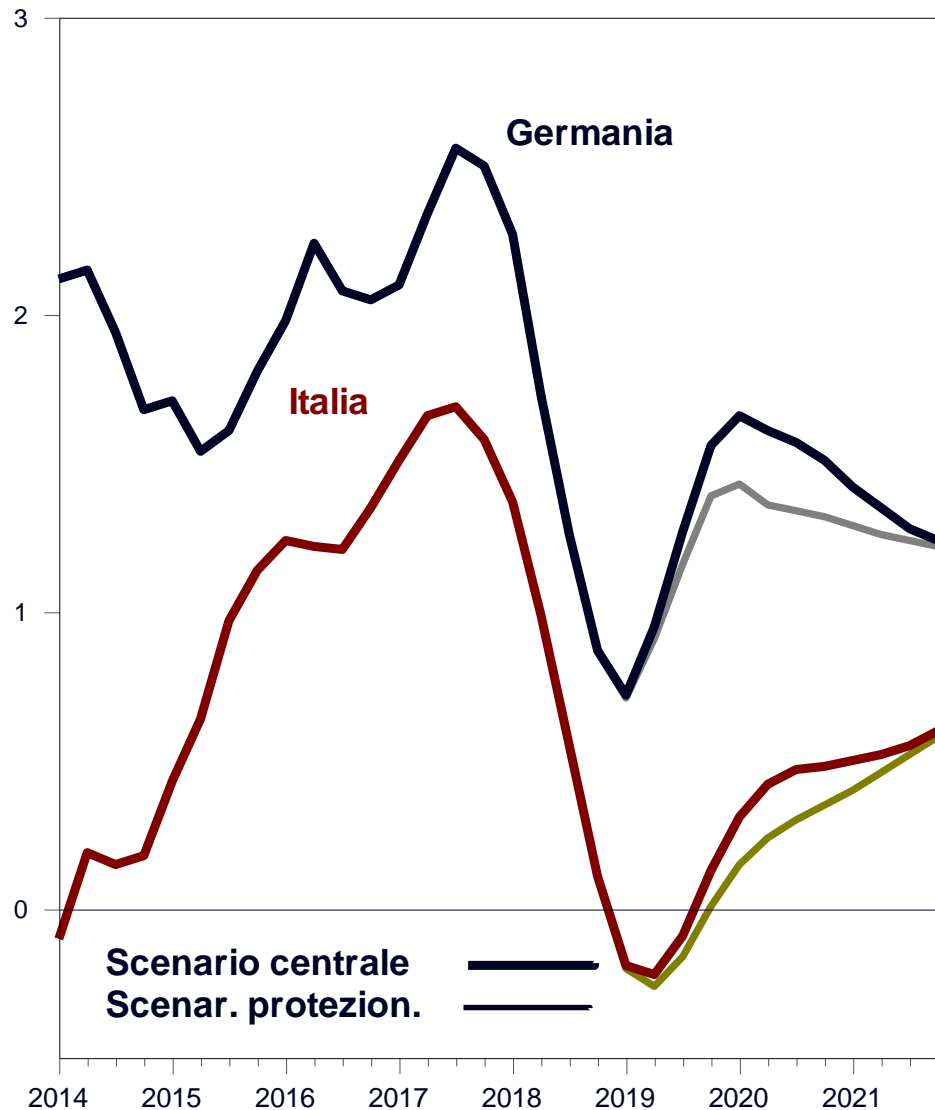
	2019	2020	2021
Stati Uniti	-0.7	-1.5	-0.5
Cina	-0.9	-1.8	-0.6
Zona euro	-0.2	-1.2	-0.6
Germania	-0.2	-1.1	-0.7
Italia	-0.2	-1.1	-0.8

*** Dazi americani del 35% sulle esportazioni cinesi, del 25% sulle importazioni di automobili e componenti e del 10% su tutte le esportazioni europee e giapponesi con ritorsioni equivalenti. Forti reazioni negative dei mercati finanziari.**

Fonte: Oxford Economics.

EFFETTI DI UN PROTEZIONISMO MODERATO

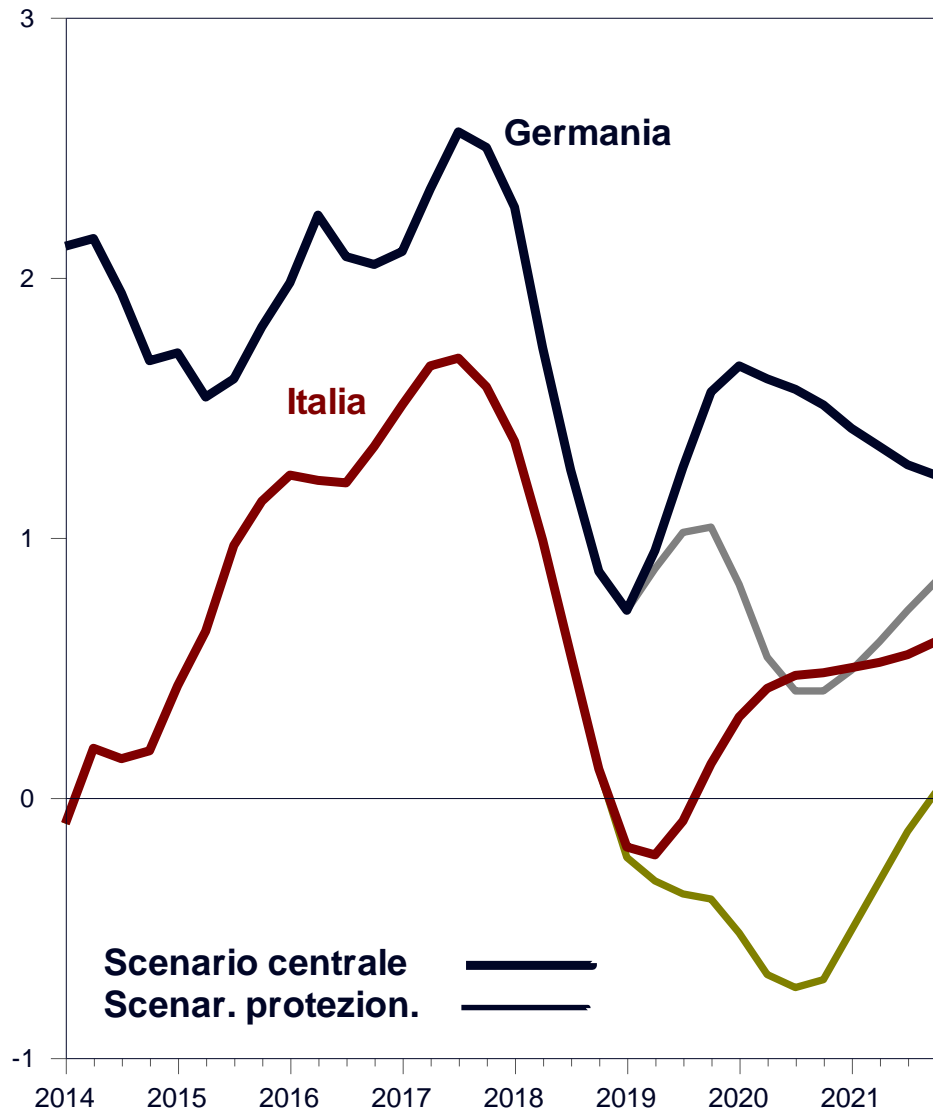
(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

EFFETTI DI UNA GUERRA COMMERCIALE

(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

CONCLUSIONI

Le nubi si addensano e ci sono chiari rischi, ma, a meno di un imprevedibile shock finanziario, Stati Uniti e Cina, pur rallentando, dovrebbero poter crescere a ritmi moderati

E con tassi bassi e un dollaro stabile, i paesi emergenti hanno spazi di recupero e crescita

L'Europa è l'anello debole ma, grazie a politiche economiche accomodanti e a una domanda interna che, per il momento, tira, dovrebbe non solo evitare la recessione, ma continuare a crescere anche se solo a ritmi modesti

È vero, però, che eventuali shock sono possibili, quali, per esempio, guerre commerciali, subbugli sul mercato del greggio, rinnovate tensioni in seno alla Zona euro, politiche economiche di stampo populista, ecc. ecc.
