



# Osservatorio Congiunturale GEI

Prospettive e rischi dell'economia globale

---



**Emilio Rossi**

Senior Advisor, Oxford Economics  
Presidente, EconPartners



**16 Aprile 2018**

# Economia globale in buona salute

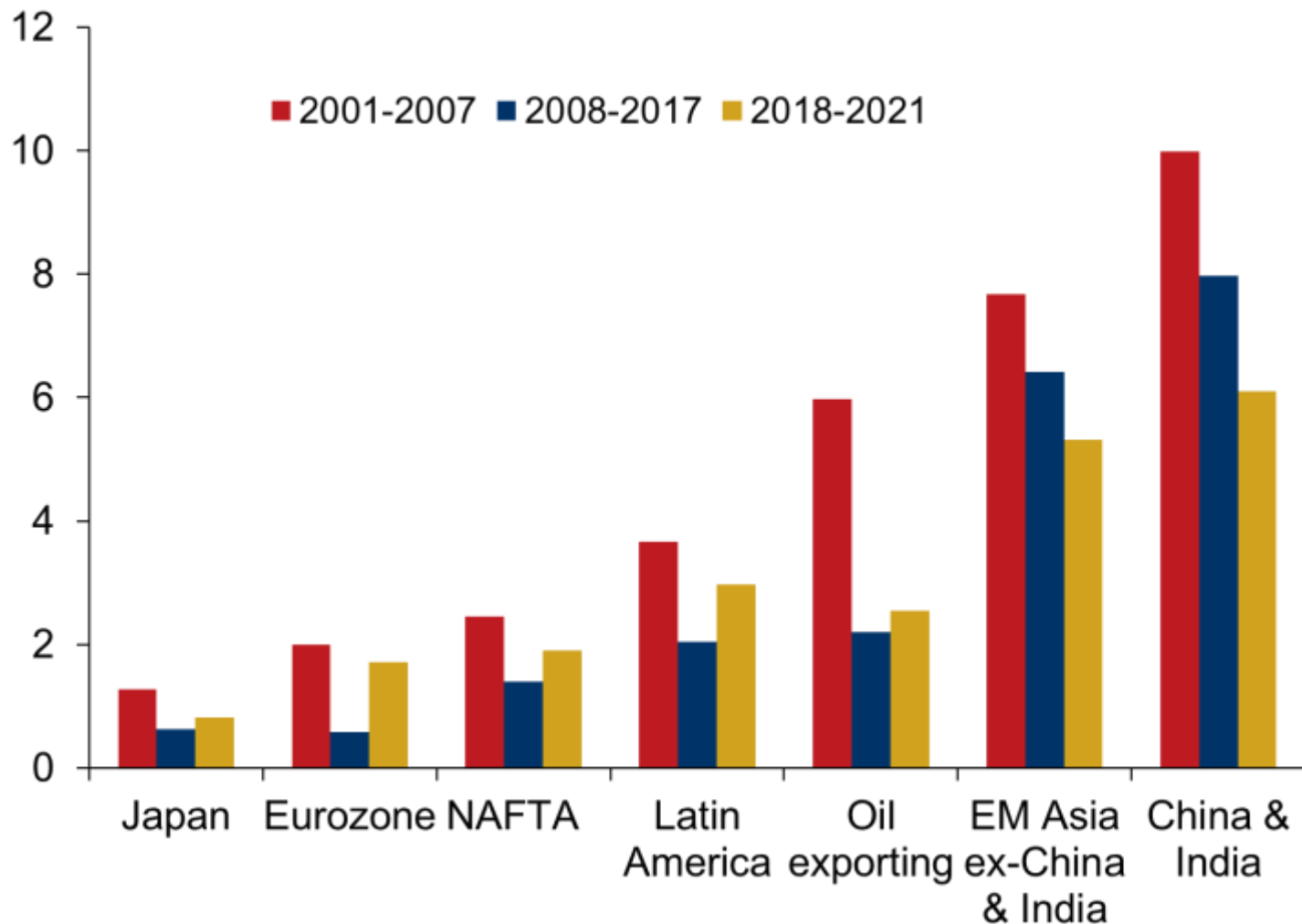
---

- Economia globale ha registrato buoni tassi di crescita Q4-2017 e buon inizio 2018 ma rischi numerosi
- Crescita USA in 2018 rafforzata da politica di bilancio espansiva (+0,4% TaxCutJobsAct, +0,3% BipartisanBudgetAct)
- Il contesto rimane favorevole, crescita sincronizzata EA e EM
  - politiche monetarie e fiscali ancora accomodanti
  - inflazione sotto controllo con bassa disoccupazione
  - prezzi petrolio lontani da massimi storici, anche se in ripresa
  - Cina e India mantengono alti tassi di crescita
  - Paesi emergenti beneficiano del contesto positivo
- PIL globale : 3,2% nel 2018, 3% nel 2019

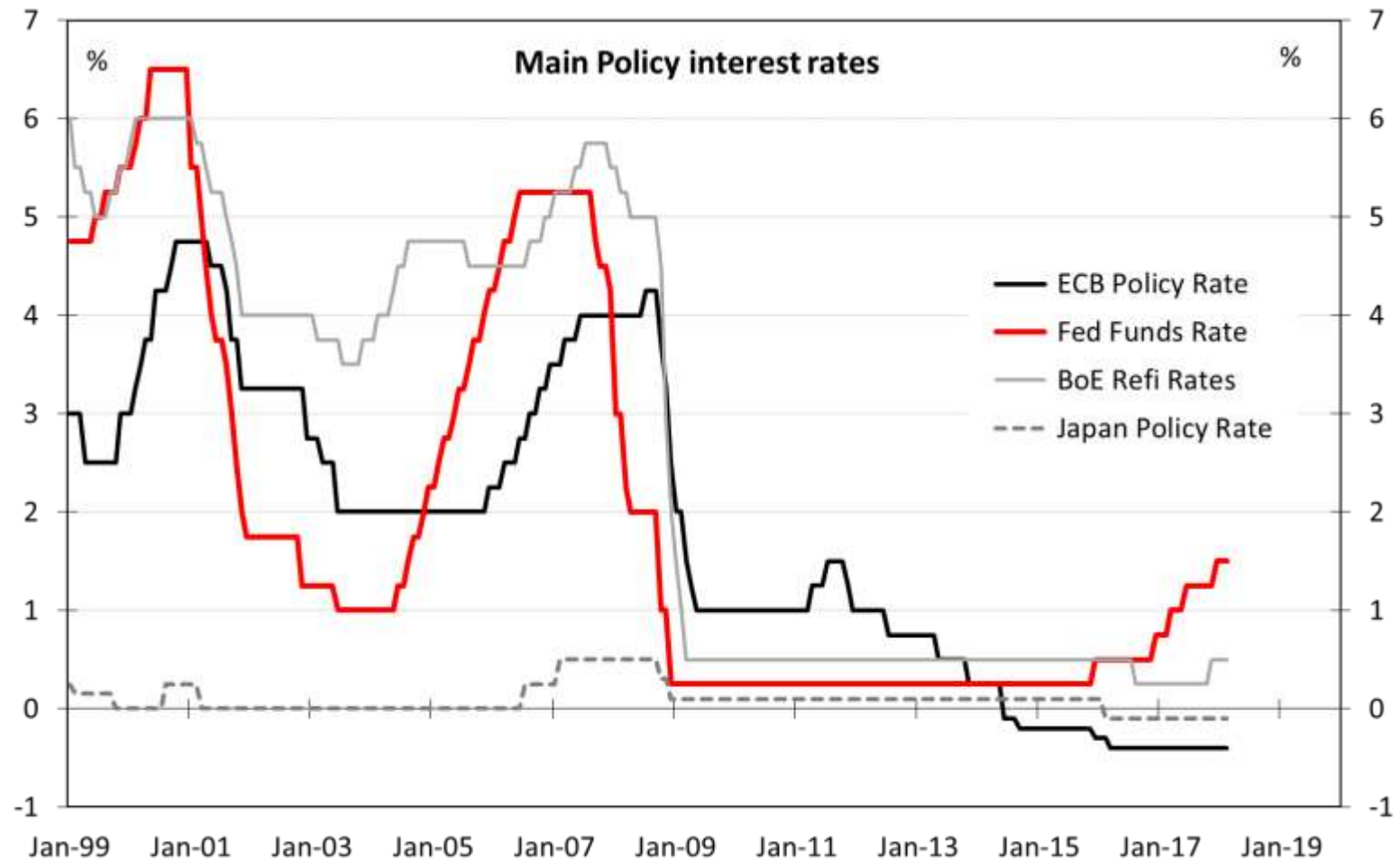
# Asia (ex-JP) continua a fare da locomotiva

## World: Real GDP growth

Compound average growth rate, in %



# Banche Centrali – differenti stadi di normalizzazione



Source: Thomson-Reuters Datastream, Federal Reserve, ECB, Bank of Japan, BoE, LC-MA calculations.

# Previsioni Oxford Economics

<b>Summary of International Forecasts</b>						
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Real GDP</b>						
<b>North America</b>						
United States	1.5	2.3	2.8	2.4	1.5	1.6
Canada	1.4	3.0	1.8	2.1	1.8	1.7
<b>Europe</b>						
Eurozone	1.8	2.5	2.2	1.8	1.5	1.3
Germany	1.9	2.5	2.3	1.8	1.3	0.9
France	1.1	2.0	2.1	1.9	1.8	1.7
Italy	1.0	1.5	1.5	1.1	0.9	0.8
Spain	3.3	3.0	2.9	2.4	2.1	1.7
UK	1.9	1.8	1.7	1.7	1.9	1.9
EU27	1.9	2.5	2.3	1.9	1.7	1.5
<b>Asia</b>						
Japan	0.9	1.7	1.5	0.9	0.0	0.9
China	6.7	6.9	6.4	6.0	5.7	5.4
India	7.9	6.4	7.3	7.0	6.8	6.6
G7	1.4	2.1	2.2	1.9	1.3	1.4
World	2.4	3.0	3.2	3.0	2.7	2.7
World 2010 PPPs	3.2	3.7	3.9	3.7	3.5	3.4
World trade	2.0	6.3	5.4	4.2	4.0	3.8

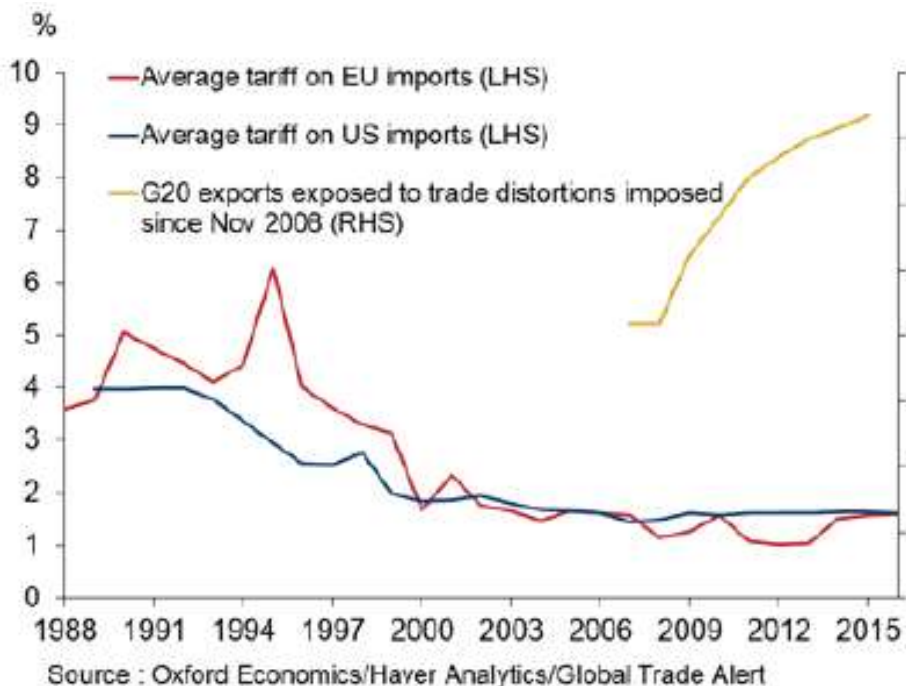
# Fattori di rischio crisi sistemiche globali

---

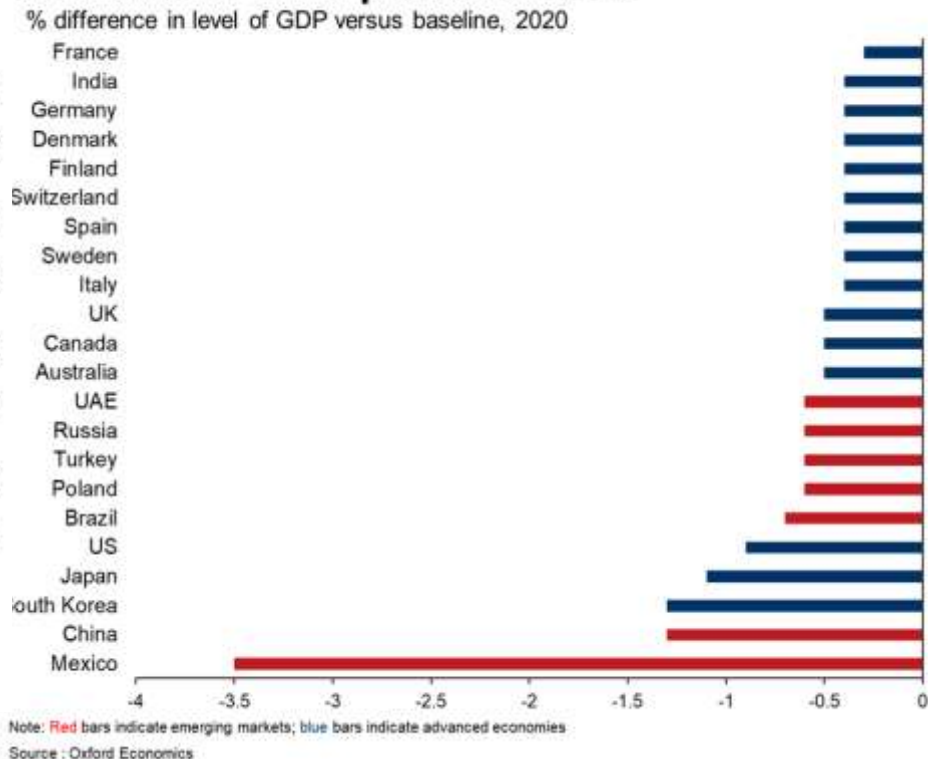
- Rischio guerre commerciali – per ora marginale, ma con potenziale di esacerbazione, impatto su fiducia e strascichi su ruolo WTO e su stile negoziazioni
- Ripresa inflazione (protezionismo, commodities) potrebbe indurre stretta monetaria – se stretta troppo severa, peserebbe su debito
- Economie avanzate a ritmi superiori all'output potenziale – rischio di fiscal profligacy e di bolle dei prezzi degli asset
- Ciclo regolamentazione mercati finanziari (Hamauy)
- Tensioni geopolitiche (Syria, Russia, Iran, North-Korea)

# Protezionismo - Impatto modesto anche con retaliation e USA/NAFTA-exit

## Tariffs and protectionism



## World: GDP - US protectionism

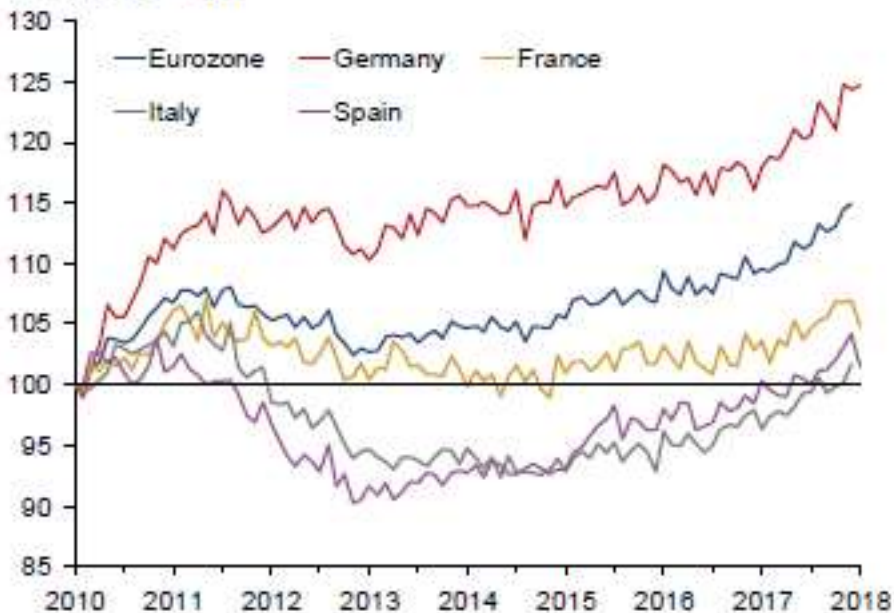


- Crescente distorsione export G20 via barriere tariffarie e non tariffarie
- Impatto misure Trump al 2020 significativo solo su Messico (@ -3,5%)
- Cina perde @ 1,2% del PIL in due anni e mezzo, USA 0,9%

# Eurozona positiva, con cautela inizio 2018

## Eurozone: Industrial production

Index 2010 = 100



Source : Oxford Economics/Haver Analytics

## Eurozone Composite PMI & Sentix

Index



Source : Oxford Economics/Haver Analytics/Markit

- Sia soft data che hard data in rallentamento in Q1, anche se su livelli confortanti e in relazione a fattori transitori
- Bilancia commerciale febbraio in miglioramento, riduzione import
- BCE rimosso “extend the net asset purchases, if necessary” da comunicazione
- Fine QE entro 2018, primo aumento tassi H2 2019



# Rischi economia europea

---

- BCE reagisce bruscamente a ripresa prezzi, rischio crescente dopo settembre 2009...
- Surplus commerciale Germania eccessivo
- Guerra commerciale USA/UE
- Frizioni crescenti su integrazione/sovranità (unione bancaria, supervisione bilanci pubblici, condivisione rischio sovrano, ecc.)
- Brexit, populismo (Italia e non solo), frizioni paesi Est Europa, Catalogna

# Oxford Economics Eurozone Forecast

<b>Forecast for Eurozone</b>						
<b>(Annual percentage changes unless specified)</b>						
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Domestic Demand	2.4	1.9	1.9	1.9	1.6	1.3
Private Consumption	1.9	1.7	1.6	1.6	1.3	1.2
Fixed Investment	4.5	3.1	3.4	2.8	2.2	1.8
Stockbuilding (% of GDP)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
Government Consumption	1.8	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1
Exports of goods and services	3.4	5.3	5.0	3.6	3.2	2.8
Imports of goods and services	4.8	4.3	4.6	3.9	3.4	3.0
GDP	1.8	2.5	2.2	1.8	1.5	1.3
Industrial Production	1.6	2.9	3.5	2.0	1.5	1.3
Consumer Prices, average	0.2	1.5	1.4	1.7	1.9	1.9
Current Balance (% of GDP)	3.4	3.5	3.3	3.2	3.1	3.0
Government Budget (% of GDP)	-1.5	-0.9	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9
Short-Term Interest Rates (%)	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	0.6
Long-Term Interest Rates (%)	0.9	1.1	1.1	1.7	2.2	2.7
Exchange rate (US\$ per Euro), average	1.11	1.13	1.26	1.29	1.28	1.26
Exchange rate (YEN per Euro), average	120.3	126.7	136.2	146.1	145.8	144.3



# Grazie!

---



## **Emilio Rossi**

Senior Advisor, Oxford Economics  
Presidente, EconPartners

[erossi@oxfordeconomics.com](mailto:erossi@oxfordeconomics.com)

[emilio.rossi@econpartners.it](mailto:emilio.rossi@econpartners.it)

*Follow us on Twitter:*

*@oilimerossi*

*@OxfordEconomics*