

Crescita globale: i rischi arrivano dalle politiche economiche

L'attività economica mondiale rimane solida, anche grazie alle misure fiscali approvate dall'amministrazione Trump, che sosterranno la crescita nel 2018 e 2019. Successivamente, con intensità diverse, più alta in Usa e meno nella Uem, i vincoli di capacità produttiva cominceranno a farsi sentire e l'economia mondiale tenderà a rallentare. Non si evidenziano nel breve periodo particolari aree di rischio di tipo reale o finanziario. Le incertezze vengono principalmente da possibili errori nella conduzione delle politiche economiche:

- L'amministrazione Trump si appresta a introdurre una serie di misure protezionistiche dai risvolti incerti.
- Timori di una ripresa dell'inflazione superiore alle attese potrebbero creare una risposta eccessiva da parte della politica monetaria Usa e generare nervosismi sui mercati finanziari.
- Il dibattito sulle riforme europee, che riparte dopo la formazione del governo in Germania potrebbe creare incertezze sia per la nuova situazione politica italiana e sia per le resistenze diffuse in molti paesi nord-europei.

Le principali previsioni del Rapporto di marzo 2018:

- **In Italia l'attività rimane robusta**, pur in calo marginale (Pil 2018 +1,4% rispetto al +1,5% del 2017), anche per l'attenuarsi delle condizioni esterne particolarmente favorevoli, tra cui l'andamento sostenuto del commercio internazionale e la politica monetaria europea molto espansiva. La crescita rimarrà pressoché stabile nel 2019 (+1,3%) [approfondisci](#)
- **Rallenta il passo del consolidamento fiscale** per fare fronte, almeno parzialmente, agli annunci pre-elettorali. Il sentiero permetterebbe comunque un moderato calo del debito pubblico rispetto al Pil (130,3% nel 2018) [approfondisci](#)
- Non vi sarà una escalation protezionistica, ma ci sarà comunque una **frenata degli scambi mondiali** (da +4,6% nel 2018% a +3,7% nel 2020) [approfondisci](#)
- Rivista al rialzo la **crescita degli Stati Uniti** (+2,8% nel 2018, +2,3% nel 2019), trainata dallo stimolo fiscale, che tenderà poi ad indebolirsi. Non vi sono al momento chiari segnali di ripresa dei prezzi (vedi Prometeia Discussion Note n.5: <https://www.prometeia.it/en/research-insights/position-note>), previsti per l'anno in corso tre aumenti dei tassi da parte della Fed per 75 punti base complessivi (Fed Funds al 2-2,25% a fine 2018) [approfondisci](#)
- **Quadro economico globale solido**, e rivisto al rialzo, nel breve periodo (+3,7% nel 2018), ma in rallentamento nel medio (+3,1% la media 2021-2025) [approfondisci](#)
- **Olivier Blanchard**, Senior Fellow al Peterson Institute for International Economics, ospite alla presentazione del Rapporto, **condivide lo scenario di Prometeia**: "Crescita solida nel breve periodo, non vedo squilibri globali all'orizzonte. Eventi geopolitici possibile fonte di incertezza" [approfondisci](#)



Prometeia



@PrometeiaGroup



prometeiagroup



prometeia

La lunga rincorsa dell'Italia

Per l'Italia il 2017 si è chiuso registrando una crescita del Pil dell'1,5%, uno dei migliori risultati degli ultimi 15 anni, e il 2018 si preannuncia come un anno di tenuta del ciclo sostanzialmente sugli stessi ritmi (1,4%). L'onda lunga del ciclo internazionale in grado di sostenerne la crescita, da qui al 2020, su ritmi superiori a quelli del potenziale, permetterà di proseguire nel miglioramento degli indicatori ma senza la possibilità di allungare il passo. Le condizioni esterne si faranno infatti via via meno favorevoli, dalla politica monetaria che ridurrà progressivamente il proprio sostegno a quella fiscale, che non è dato conoscere al momento ma che non potrà non confrontarsi col vincolo del debito pubblico. Pur ipotizzando un rallentamento del percorso di riduzione del disavanzo rispetto agli attuali obiettivi, e ai vincoli del Fiscal compact, lo scenario Prometeia cammina sul confine (certo rischioso) della procedura dei disavanzi eccessivi pur senza varcarlo. Del resto l'indebitamento resterebbe a un livello medio dell'1,5% del Pil, ben lontano dagli alti livelli del passato.

Il sentiero permetterebbe comunque, dato lo scenario previsto, un moderato calo del debito pubblico in rapporto al prodotto, condizione di primaria importanza per garantire la stabilità macroeconomica del paese. Il rallentamento dell'aggiustamento aprirebbe spazi per spese aggiuntive per circa 5 miliardi nel 2019, che potrebbero portare o un rafforzamento/estensione del reddito di inclusione o a misure di riduzione delle entrate (molto parziali rispetto a quelle annunciate). Il miglioramento che si osserva a livello macroeconomico non sembra essere entrato nella percezione della maggioranza degli italiani.

[Torna su](#)

Nessuna guerra dei dazi, ma rallentamento commerciale

Per quanto concerne il commercio mondiale, nello scenario Prometeia non vi è un'ipotesi di escalation del protezionismo che porti a una vera e propria guerra commerciale. I dazi introdotti finora sono circoscritti, gli effetti saranno molto differenziati tra paesi e industrie, mentre quelli macroeconomici sono per il momento trascurabili: se l'azione protezionistica fosse limitata ai soli acciaio e alluminio, i 71 "codici prodotto" per cui la legge modifica il profilo delle tariffe valgono nel caso dell'Italia poco più di 500 milioni di euro, vale a dire appena l'1,2% delle esportazioni italiane complessive verso gli Stati Uniti. I provvedimenti adottati sinora dagli Usa stanno alzando la tensione, e i toni del presidente Trump aumentano il rischio di ritorsioni commerciali. Anche in assenza di guerra commerciale, il fisiologico rallentamento delle principali economie porterà ad un rallentamento del commercio internazionale.

[Torna su](#)

Si consolida l'espansione mondiale, ma aumentano i rischi dagli Usa

Mentre si fa più chiaro il cammino di rientro dell'espansione monetaria nei principali paesi industrializzati, negli Stati Uniti vengono rafforzate misure di bilancio espansive, si adottano provvedimenti protezionistici e se ne minacciano altri. La più grande economia mondiale vuole rinvigorire la sua crescita ma tenere il più possibile gli effetti espansivi al suo interno, minimizzando quelli sul resto del mondo. Resto del mondo che sta sperimentando una diffusa fase di ripresa: il ciclo di investimenti in beni strumentali si sta rafforzando e pone le basi per una crescita più solida; l'occupazione aumenta; l'inflazione rimane contenuta e sostiene il potere d'acquisto delle famiglie.

I rischi muovono soprattutto dagli Stati Uniti e dalla possibilità di un risveglio dell'inflazione che non permetterebbe alla Federal Reserve di mantenere la cautela tenuta sinora nel rialzo dei tassi di policy. I provvedimenti di bilancio adottati dal Congresso Usa a febbraio prevedono spese aggiuntive per un ammontare, ex ante, di mezzo punto percentuale di Pil quest'anno e due decimi nel 2019, che si vanno a sommare agli effetti espansivi attesi legati alla riforma fiscale approvata a dicembre scorso. Un sostegno alla domanda che potrebbe risvegliare l'inflazione, temuta dai mercati. Non vi sono però al momento chiari segnali di ripresa dei prezzi. Per questi motivi riteniamo che la Fed nel corso del 2018 aumenti il tasso sui Fed Funds complessivamente di 75 punti base, portandolo alla fine dell'anno nell'intervallo 2%-2,25%.

[Torna su](#)

Blanchard: "Ripresa globale robusta senza squilibri, rischi di incertezza dagli eventi geopolitici"

Olivier Blanchard, Senior Fellow al Peterson Institute for International Economics, ospite della presentazione del Rapporto, condivide lo scenario macroeconomico di Prometeia: "La *baseline* è ragionevole, la crescita nelle economie avanzate è robusta e bilanciata. Non vedo crearsi squilibri globali che potrebbero 'uccidere' la ripresa, né dal punto di vista reale né finanziario".

Uno dei principali motivi di incertezza è però il possibile surriscaldamento dell'economia americana, il cui rischio, secondo Blanchard, "si sta spostando verso l'alto, anche se non ci sarà un massiccio incremento dell'inflazione". "L'economia americana ha grande *momentum* – prosegue l'ex capoeconomista del Fondo Monetario Internazionale – e la Fed potrebbe aver bisogno di intervenire sui tassi più di quanto anticipato finora".

L'economista ridimensiona poi la portata economica delle misure protezionistiche dell'amministrazione Trump: "Da un punto di vista di 'meccanica' macroeconomica, una guerra commerciale 'limitata' a certi prodotti non ha un grande effetto nel XXI secolo". Ma può creare un ambiente di enorme incertezza: "Da oggi la geopolitica torna ad avere un impatto non trascurabile sullo scenario di fondo".

[Torna su](#)

Prometeia è un'azienda di Consulenza, Software e Ricerca Economica, con oltre 750 professionisti in 5 Paesi nel mondo.

*Nata nel 1974 dall'idea di un gruppo di giovani professori universitari bolognesi come Associazione per le Previsioni Econometriche, nel 1981 si sviluppa per offrire servizi di analisi alle imprese e agli intermediari finanziari. A partire dagli anni '90 l'attività di Prometeia si posiziona sempre più verso l'integrazione di ricerca, analisi, consulenza ed elaborazione di sistemi software. Un'offerta unica che l'ha resa **leader in Italia nelle soluzioni per il Risk ed il Wealth Management e nella Consulenza finanziaria per gli investitori istituzionali**. Il modello Prometeia è reso esclusivo dalla Ricerca Economica proprietaria. Prometeia collabora con i suoi clienti, banche, assicurazioni, investitori istituzionali, imprese ed enti pubblici, per aiutarli a raggiungere le migliori performance.*

È attiva in Europa Orientale, in Medio Oriente e in Africa. Oltre a operare dagli uffici italiani di Bologna, Milano e Roma, è presente anche a Londra, Istanbul e Mosca.