

20 Novembre 2018

## L'economia mondiale

*Protezionismo e nuove incertezze*

Daide Arioldi

davide.arioldi@usi.ch

# Rallenta il commercio internazionale

- Dal 2010 l'economia mondiale è cresciuta a un tasso medio del 3.5%.
- Molti indicatori segnalano un'economia ancora in espansione, tuttavia si incominciano ad osservare alcuni segnali di rallentamento.



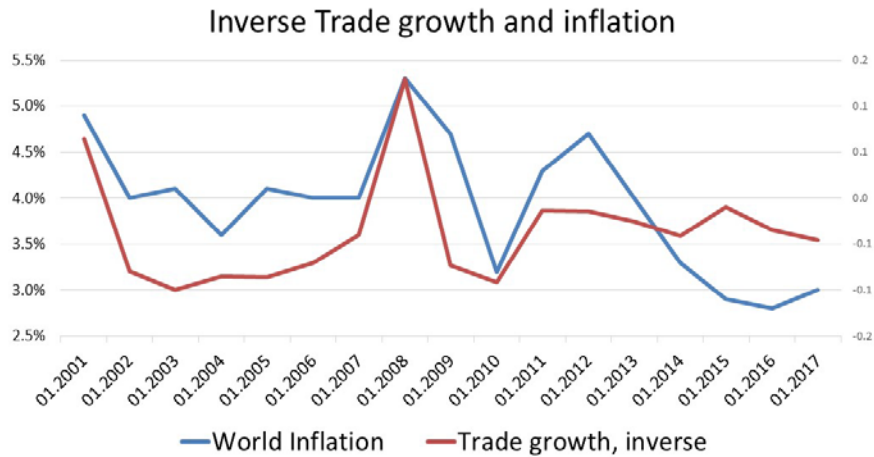
Fonte: CPB World Trade Monitor

# Commercio Internazionale e PIL mondiale



Fonte: Bloomberg & CPB World Trade Monitor

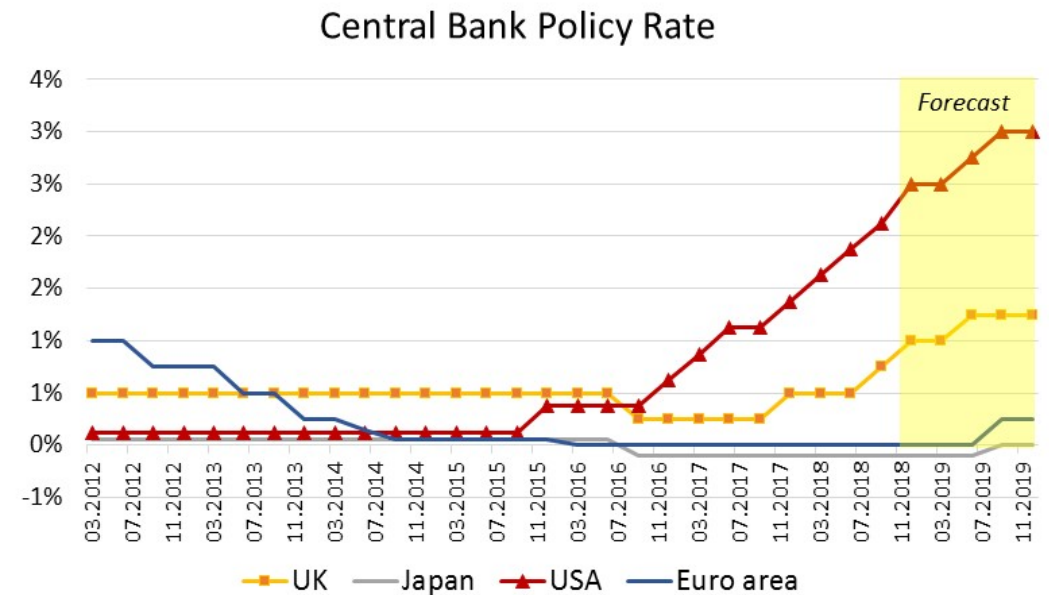
# Attese politiche monetarie meno accomodanti



Fonti: OECD, World trade Monitor

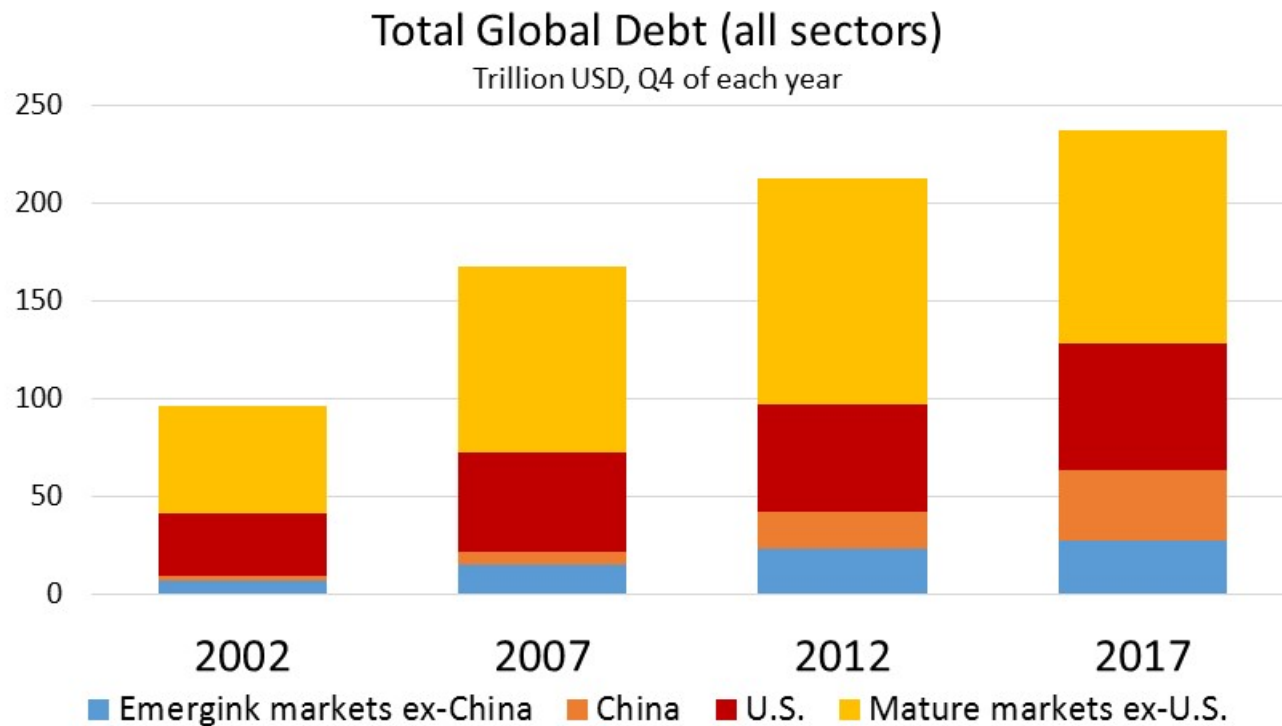
- Si attende una riduzione del quantitative easing in EU e Giappone.
- Condizioni più stringenti per l'accesso al credito.
- Stimoli fiscali limitati nel tempo.

- Una minore apertura commerciale produrrà una pressione positiva sul livello di inflazione, a causa della diminuzione della pressione competitiva sui prezzi.



# Impatto sul debito potenzialmente elevato

- L'aumento dell'inflazione rende necessaria una stretta monetaria.
- Un aumento dei tassi di interesse in condizioni di alto indebitamento è una situazione potenzialmente rischiosa => *una stretta monetaria troppo veloce o eccessiva produrrà effetti negativi sulla crescita economica.*

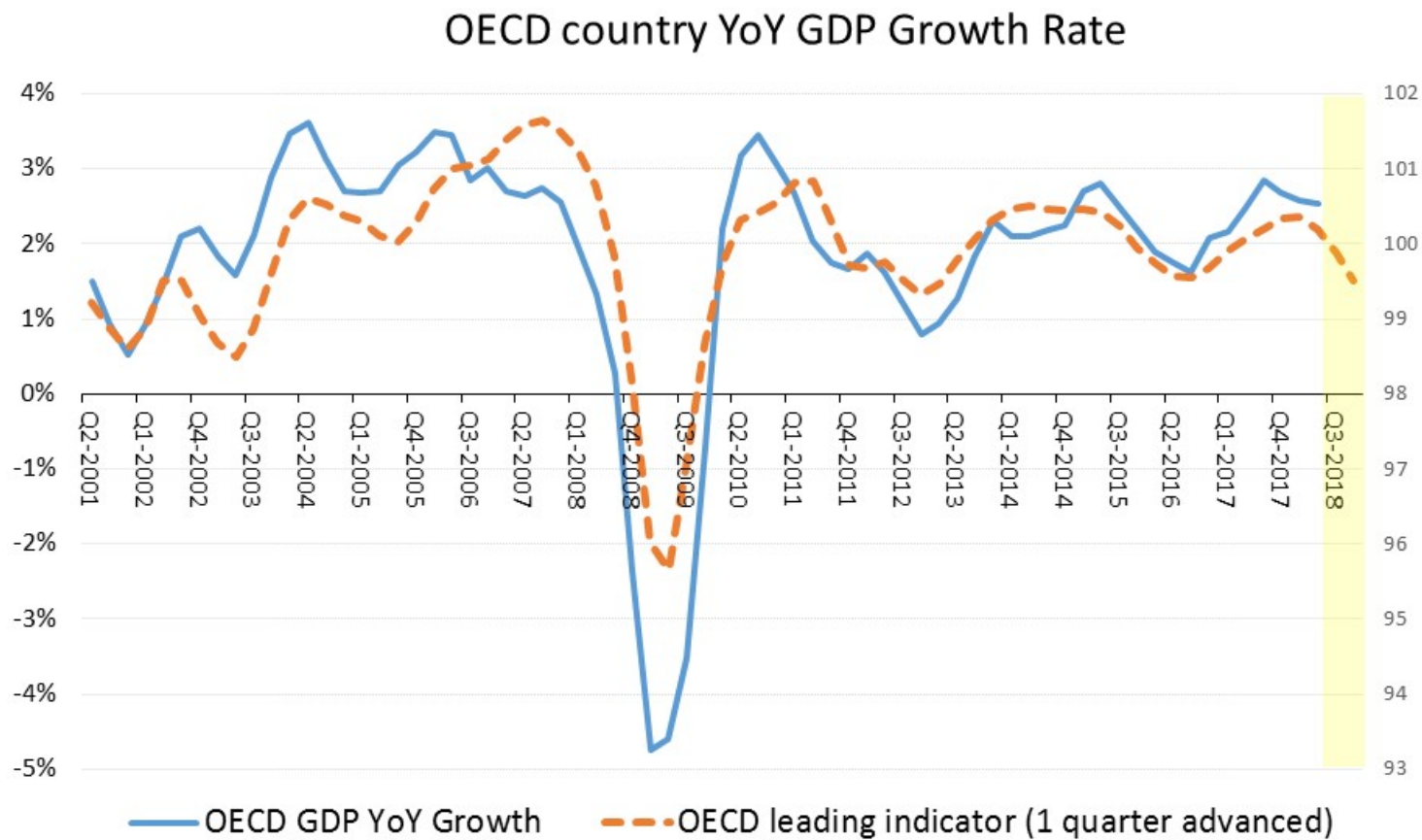


Fonte: IIF Global Debt Monitor

Davide Arioldi, «L'economia mondiale» - confronti Autunno 2018

# Prospettive di crescita minori

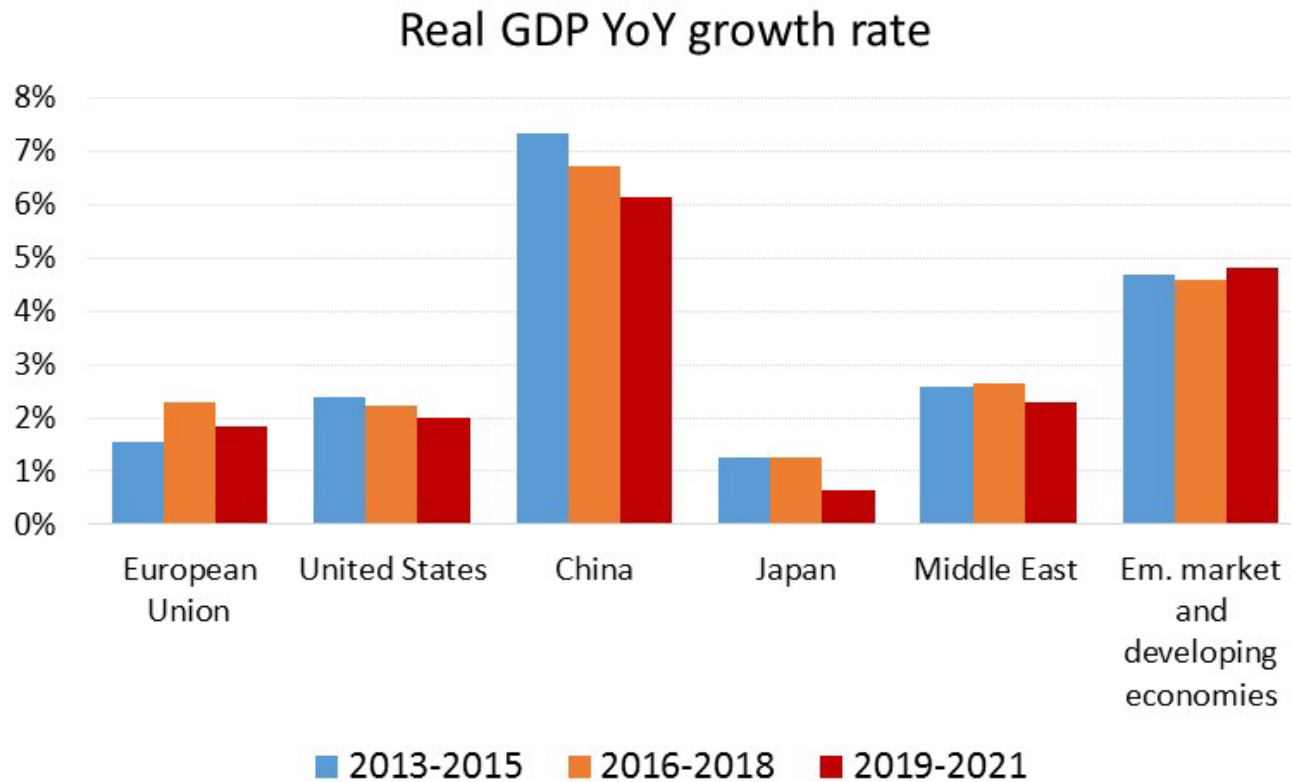
- Si intravedono i primi segnali di un rallentamento congiunturale.



Fonte: OECD

# Rallentamento economico generalizzato

- Protezionismo, rischio demografico (invecchiamento popolazione) e frizioni nella diffusione dell'innovazione riducono le potenzialità di crescita di medio periodo.
- Crescita globale: da 3.8% (2018) a 3.6% e 3.3% nel 2019 e 2020 (consensus Bloomberg).



Fonte: IMF

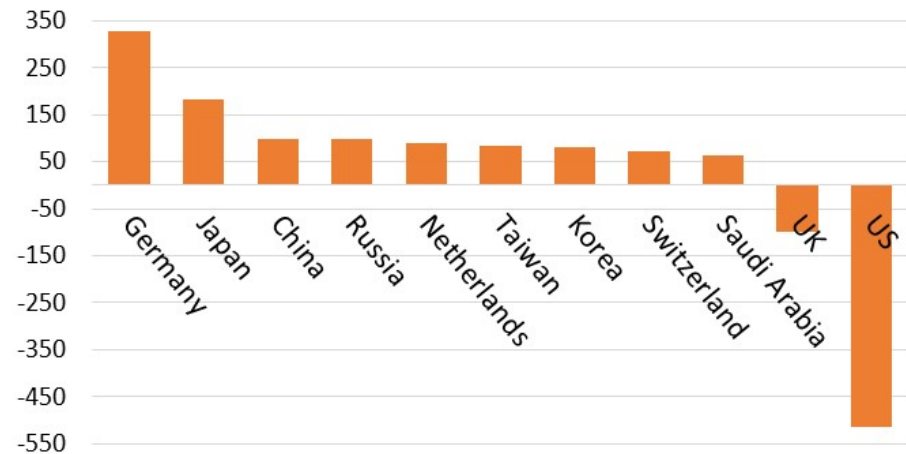
# Neo-protezionismo e aumento tariffe al commercio

## American fi(r)st

- Nel 2017 GM ha venduto più auto in CHN che US.
- Nel 2017, più auto US che DEU in Cina.
- 310 mln iPhone in China, 150 in US.



Current Account, billion of USD



Fonte: IMF

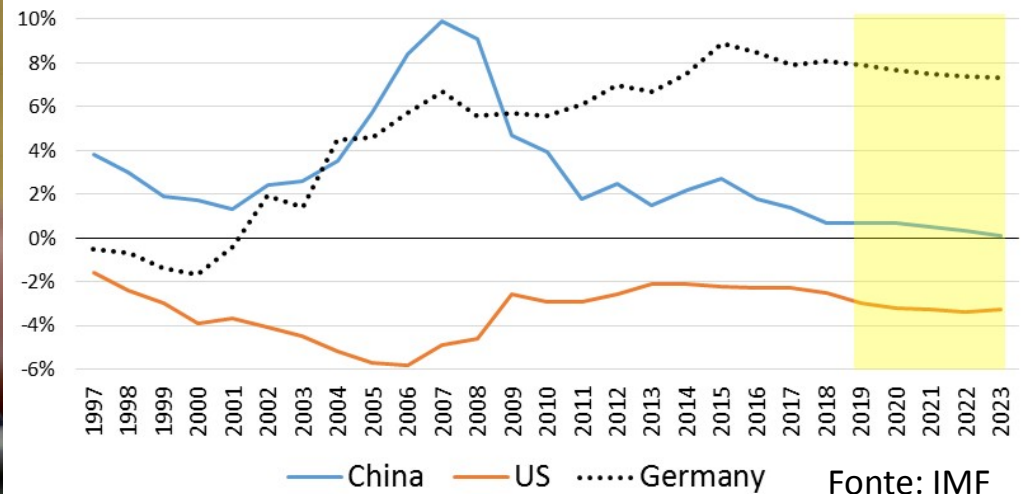


# Neo-protezionismo e aumento tariffe al commercio

- Cina: da economia esportatrice a economia di consumo.
- US: deficit strutturale per sovra-valutazione della valuta a causa dei flussi di capitale (USD is the global currency).
- DEU: avanzo strutturale per sotto-valutazione della valuta (EUR).

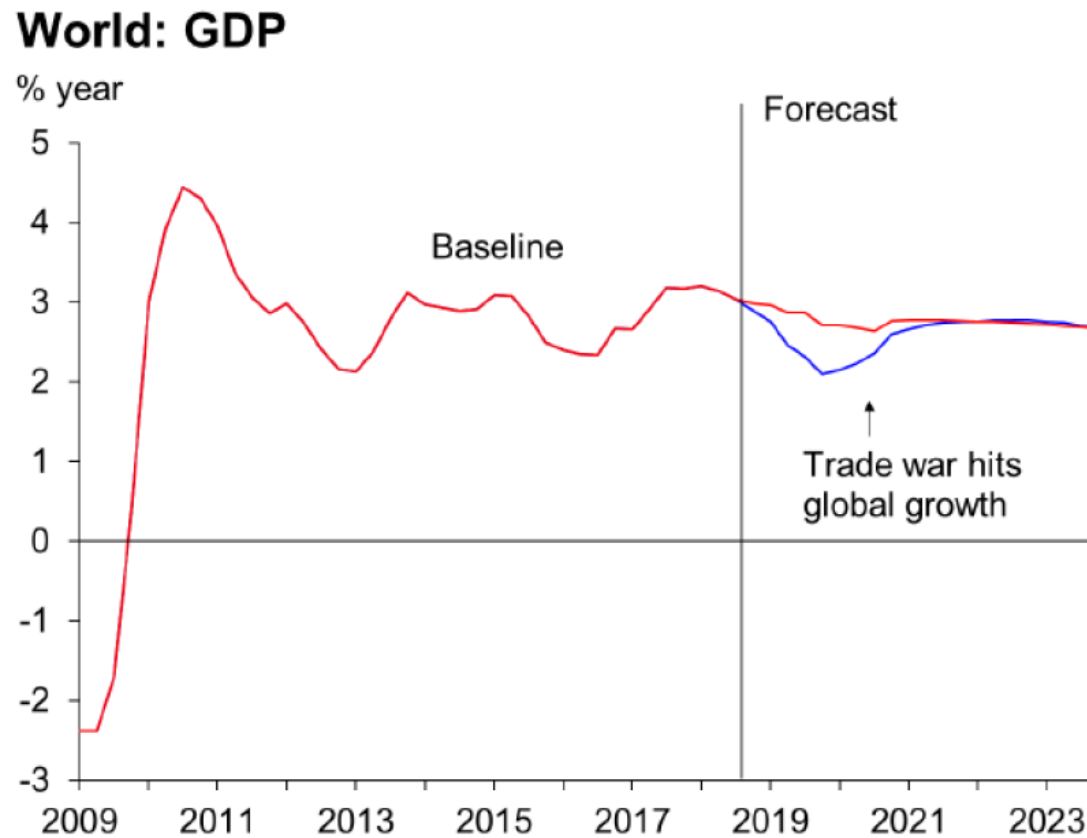


Current Account Balance, % on GDP



# Impatto limitato di una guerra commerciale US-Cina

- Trade tariffs storicamente ai minimi.
- Stime Oxford Economics: -0.5% crescita globale (2020) se verranno totalmente applicati gli aumenti di tariffa minacciati.



Fonte: Oxford Economics

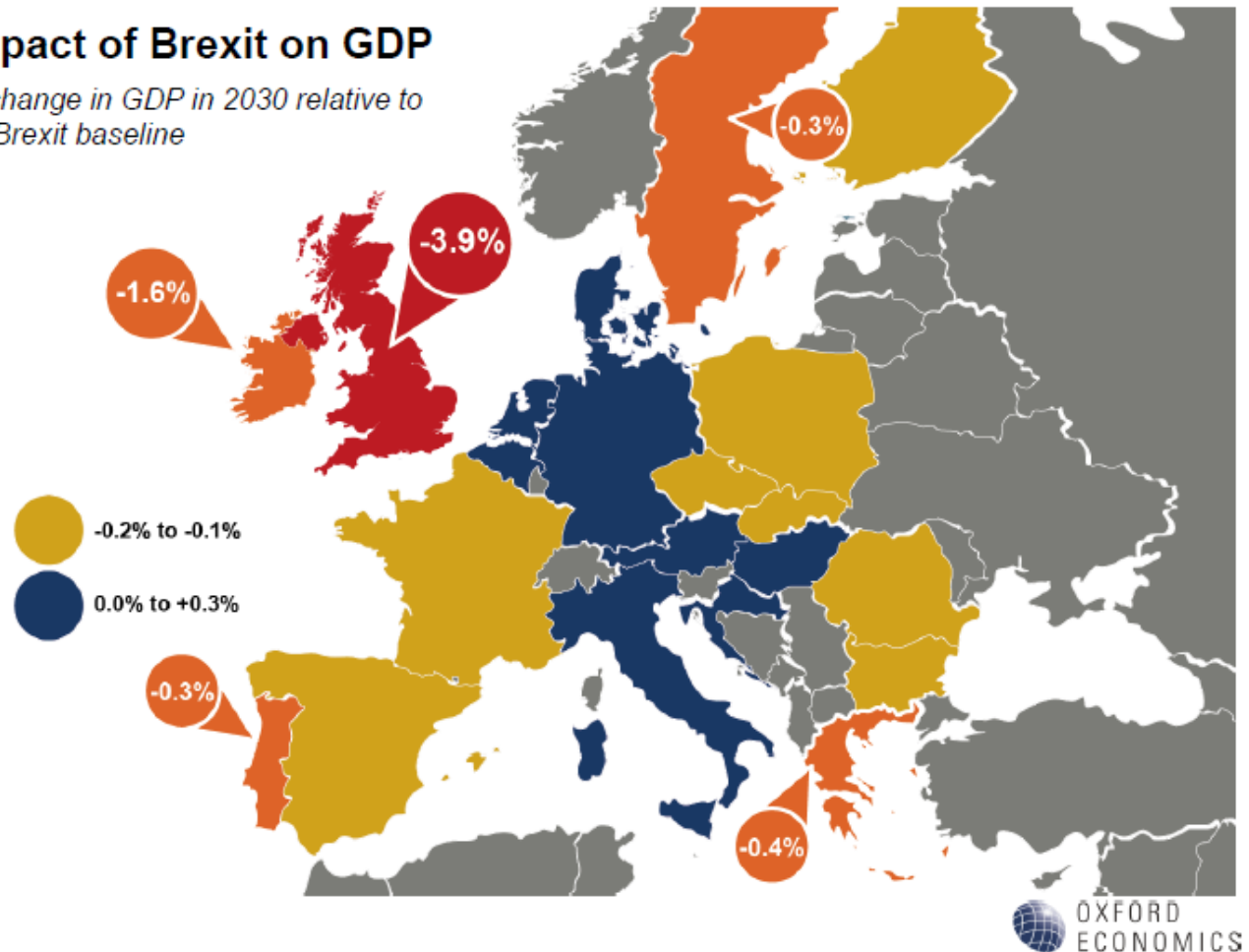
Daide Arioldi, «L'economia mondiale» - confronti Autunno 2018

# Brexit

- Escludendo variazioni nelle scelte localizzative delle imprese, l'impatto di una hard-Brexit sul tasso di crescita potenziale di lungo periodo risulta piuttosto contenuto nel tempo.

## Impact of Brexit on GDP

% change in GDP in 2030 relative to no Brexit baseline



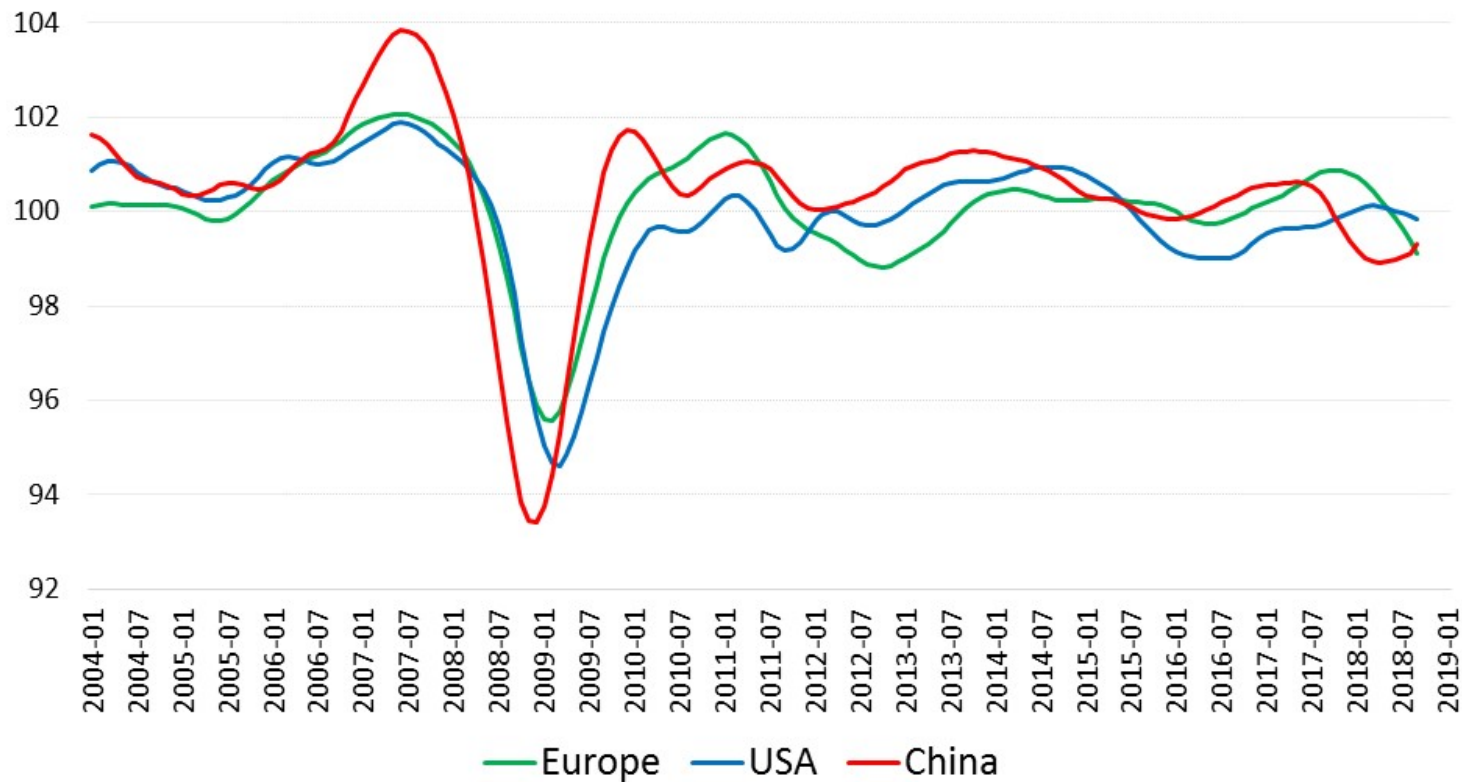
Fonte: Oxford Economics

Daide Arioldi, «L'economia mondiale» - confronti Autunno 2018

# Rallentamento Cinese

- Il rallentamento ha già interessato la Cina e toccherà in maniera maggiore gli stati Europei.

Leading Indicator for China, Europe and US

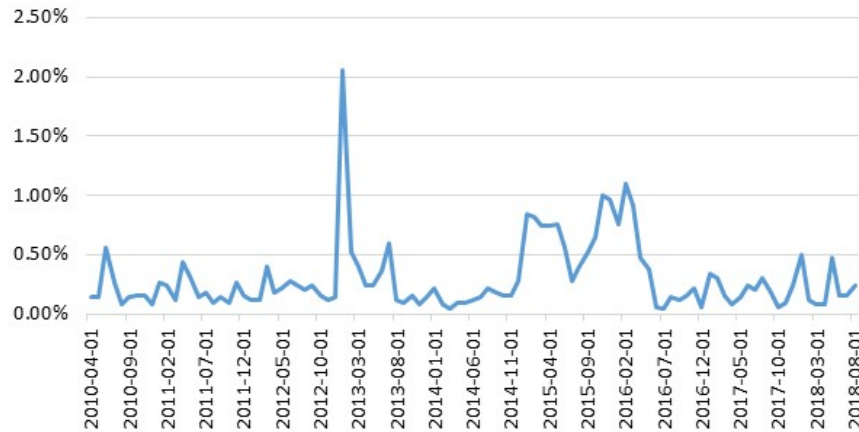


Fonte: OECD

Davide Arioldi, «L'economia mondiale» - confronti Autunno 2018

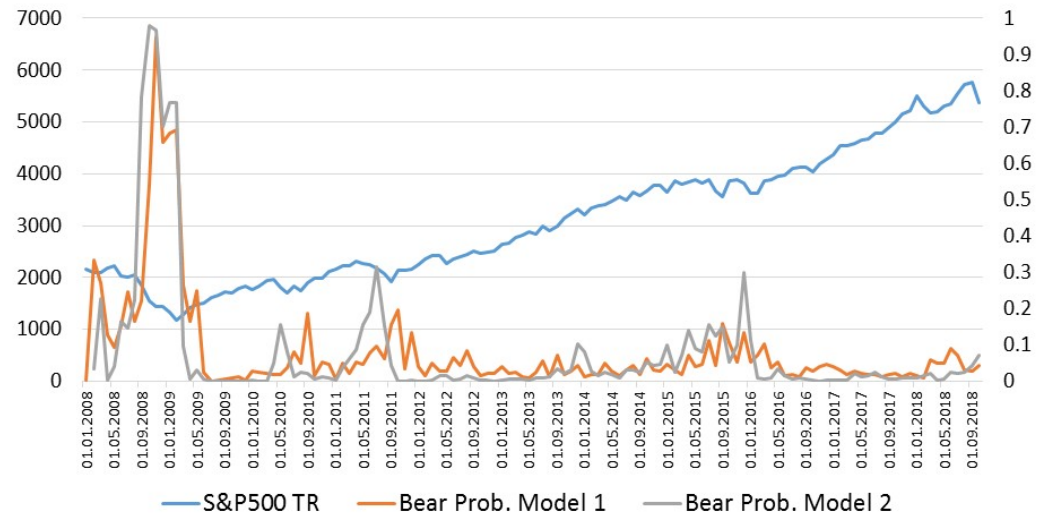
# Crisi dei mercati o economica?

US Recession Probability



Fonti: FED & IRE computation

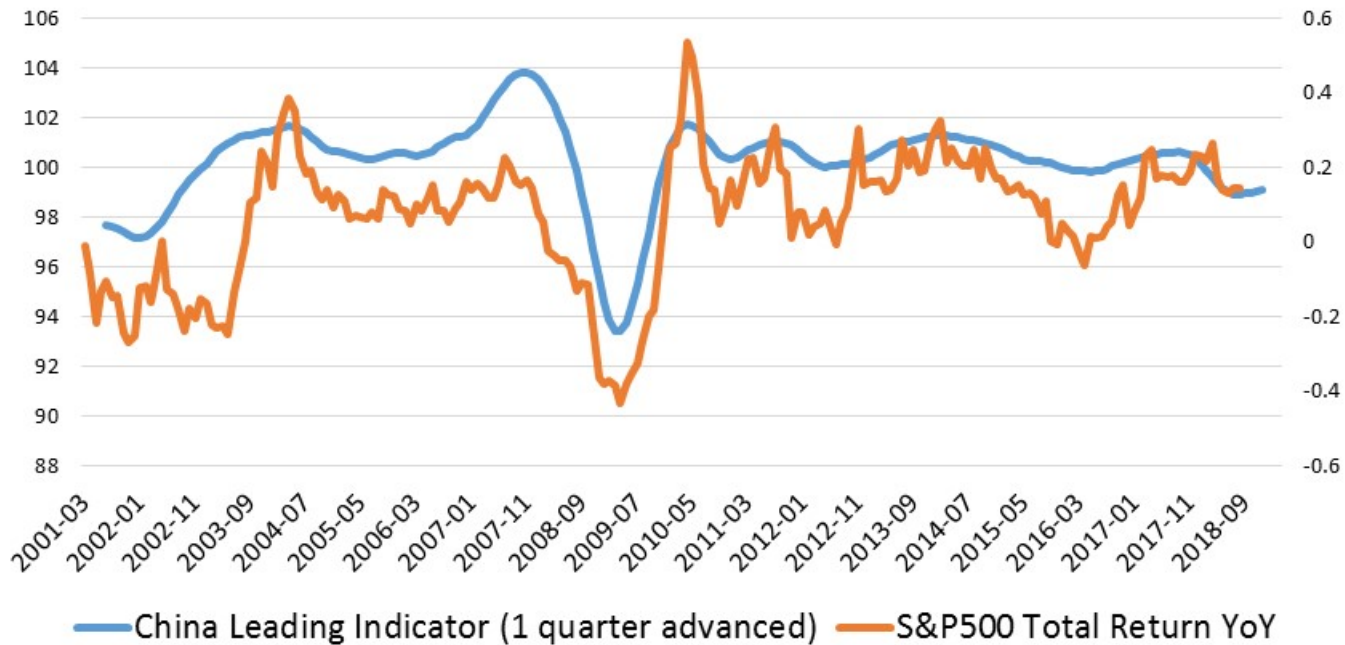
S&P 500 and bear market



- Le condizioni attuali di stress dei mercati hanno carattere puramente finanziario (crescita attesa e aumento tasso risk free).
- Non vi sono attualmente rischi recessivi per l'economia americana. La crescita della PCE (Personal Consumption Expenditure) reale continua a essere sostenuta.
- Un livello di inflazione superiore alla crescita dei salari potrebbe invece ridurre la real PCE, aumentando la possibilità di un forte rallentamento economico.

# Crisi dei mercati o economica?

S&P 500 Total Return Index

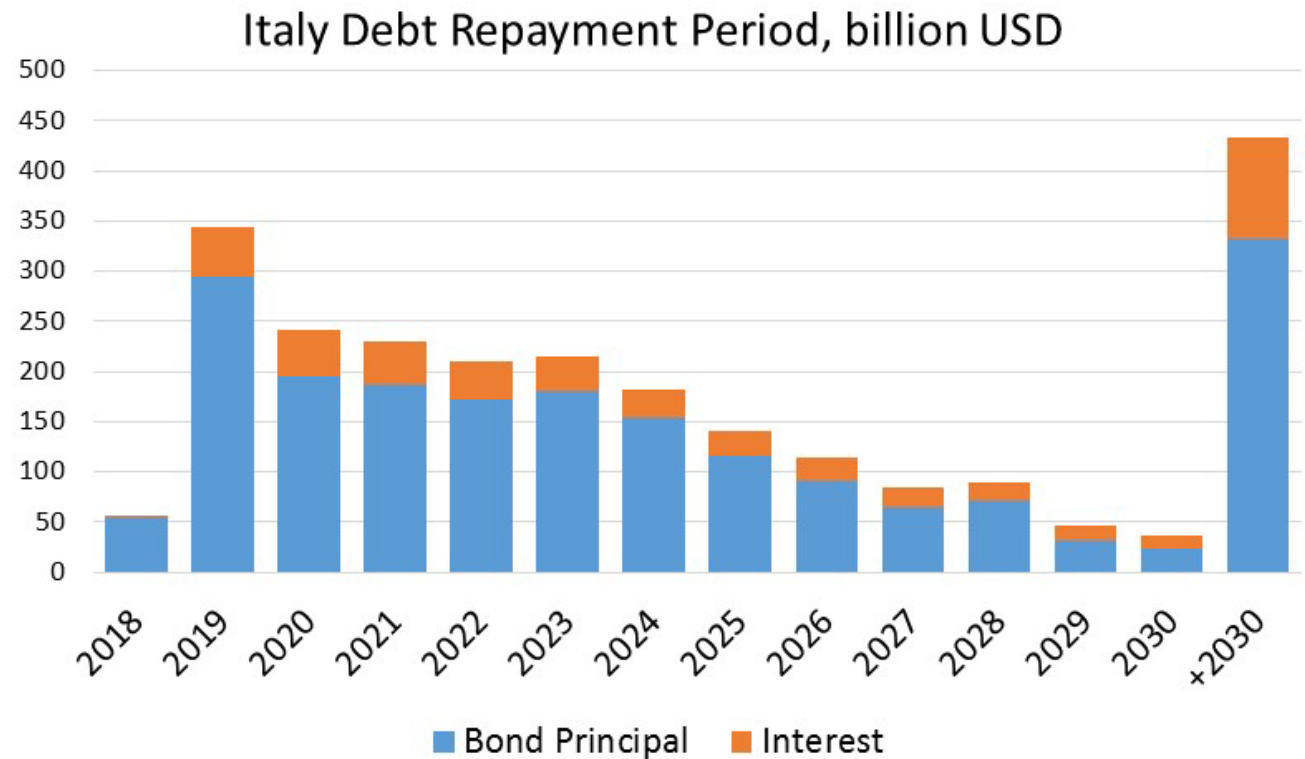


Fonti: OECD & Bloomberg

- L'andamento dell'indice S&P500 dovrebbe mantenersi stazionario nel corso dei prossimi mesi.

# Il debito italiano

- Il rifinanziamento del debito pubblico italiano nel 2019 raggiungerà livelli elevati.
- Una contemporanea stretta monetaria europea e un forte rallentamento dell'economia italiana avrebbero ripercussioni piuttosto negative sulla capacità di rifinanziamento, con possibili ripercussioni sull'intera area europea.



Fonte: Bloomberg

Davide Arioldi, «L'economia mondiale» - confronti Autunno 2018

# confronti autunno

20 Novembre 2018



# GRAZIE PER L'ATTENZIONE

Davide Arioldi

[davide.arioldi@usi.ch](mailto:davide.arioldi@usi.ch)