

**DOCUMENTI
IAI**

**L'EVOLUZIONE DELL'ECONOMIA MONDIALE
A BREVE-MEDIO TERMINE TRA RALLENTAMENTO
DELLA CRESCITA E RISCHIO RECESSIONE**

di Paolo Guerrieri, Arrigo Sadun

Documento presentato al Forum Economia internazionale
Roma, IAI, 16 novembre 1998

IAI9835

ISTITUTO AFFARI INTERNAZIONALI

L'EVOLUZIONE DELL'ECONOMIA MONDIALE A BREVE-MEDIO TERMINE TRA RALLENTAMENTO DELLA CRESCITA E RISCHIO RECESSIONE

Relatori: Paolo Guerrieri, Università degli Studi di Roma «La Sapienza»,
Consigliere scientifico IAI
Arrigo Sadun, Presidente, The WEFA/BIG

La seconda sessione annuale del Forum di Economia Internazionale si è incentrata su un'analisi comparativa delle fasi congiunturali in corso dei più avanzati poli di crescita, Stati Uniti, Giappone, Europa, da un lato, e di quelle delle aree cosiddette «emergenti», dall'altro, ovvero Sud Est asiatico, America Latina, PECO, Medio Oriente, alla luce del mutato contesto economico internazionale.

L'assunto di base è stato che nonostante lo scenario economico globale sia oggi meno negativo rispetto a quello estremamente drammatico delineatosi subito dopo l'estate, il rischio di una crisi finanziaria globale non può dirsi del tutto scongiurato e non esistono garanzie certe circa il consolidamento di una ripresa generalizzata della economia mondiale.

La prima parte dell'analisi, presentata da Arrigo Sadun, si è incentrata sulle vicende più recenti e su alcuni aspetti strutturali della fase congiunturale attraversata dai tre poli più industrializzati.

Stati Uniti

La valutazione complessiva della situazione economica a livello globale è cambiata radicalmente nel giro di appena qualche settimana. Da una situazione di «quasi-panico», innescata dal precipitare della crisi russa, si è passati ad un clima di relativo ottimismo, anche se caratterizzato da molto nervosismo. Il momento di svolta lo si è avuto con il deciso intervento della Federal Reserve (FED), per impedire il crack dell' «hedge fund» LTCM un evento che avrebbe potuto provocare una reazione a catena dalle conseguenze difficilmente prevedibili. Inoltre, le ripetute riduzioni dei tassi di interesse hanno dissipato i timori dei mercati per il rischio che si sviluppasse una crisi di liquidità.

Attualmente l'economia americana sembra aver ripreso un ritmo di sviluppo sostenuto ed il PIL è cresciuto del 3.8% nel IV trimestre (si veda graf. 1). L'andamento dell'occupazione e dei salari rimane favorevole, anche se cominciano ad affiorare alcuni segnali preoccupanti. Ancor più che i risultati delle inchieste sul clima di fiducia dei consumatori (peggiora a seguito delle forti oscillazioni della Borsa) desta qualche preoccupazione il livello record di indebitamento delle famiglie americane, ed il loro tasso di risparmio, diventato ormai negativo.

La forza del dollaro, soprattutto nei confronti delle monete asiatiche (si veda graf. 2), ha determinato l'esplosione del deficit della bilancia commerciale U.S.A. Ma il rischio più serio per l'economia U.S.A. è un'eventuale caduta dei consumi a seguito di un possibile crollo dei mercati finanziari (simile a quello verificatosi nel 1987).

Giappone

L'economia giapponese sta attraversando la crisi più profonda e severa dalla fine del secondo conflitto mondiale (si veda graf. 3). Anzi si può addirittura parlare di un principio di depressione, considerando le forti pressioni deflattive in atto.

Nonostante la gravità della situazione, è tuttavia possibile scorgere alcuni segnali

incoraggianti, quali ad esempio la stabilizzazione della produzione industriale e degli ordinativi, mentre le esportazioni continuano a crescere (si veda graf. 4 e 5).

Un ulteriore motivo di ottimismo è rappresentato dall'ennesimo programma di rilancio dell'economia varato recentemente dal governo. Anche se fossero spesi solo in parte i circa 200 bln, stanziati, dovrebbero essere sufficienti ad assicurare la ripresa dell'economia nel 1999. Questa non deve necessariamente attendere la soluzione dei problemi di struttura.

Ciò che appare assolutamente necessario è che il Giappone segua con decisione una politica di rilancio. Come ha confermato un recente studio dell'Institute for International Economics di Washington, infatti, l'incapacità del Giappone di superare la grave crisi economica interna è imputabile principalmente alla mancata implementazione di politiche di rilancio. Il nuovo orientamento delle autorità giapponesi lascia sperare che la lezione sia stata appresa.

Europa

La situazione dell'economia europea risulta decisamente migliore di quella giapponese, anche se non mancano segni di un forte rallentamento soprattutto in Italia e Svizzera (si veda graf. 6). Ma le preoccupazioni maggiori riguardano l'economia tedesca, perché è quella che determina lo sviluppo economico di tutta Europa. Essa registra preoccupanti segnali di debolezza (riduzione delle esportazioni, fragilità della domanda interna) in grado di determinare un forte rallentamento della crescita.

Ne consegue che la ripresa delle economie europee, attesa per il 1999, rischia di non verificarsi e le previsioni future potrebbero essere corrette al ribasso, a meno che non vi sia un ripensamento generale delle politiche fiscali e monetarie adottate a livello europeo.

Aree e paesi emergenti

Valutazioni sulla congiuntura economica nel complesso più preoccupanti sono emerse in relazione alle diverse aree e paesi emergenti (si veda tab. 1), analizzati nella seconda parte dell'incontro nella relazione da Paolo Guerrieri.

Benchè allo scenario drammatico delineatosi qualche tempo fa (crisi finanziaria in procinto di divenire incontrollabile e tale da poter provocare una recessione globale) sia subentrato oggi uno scenario lievemente più favorevole, che ipotizza una modesta ripresa negli Usa ed in Europa, nulla garantisce che tale ripresa sia in grado di trainare anche la crescita dei paesi emergenti dell'Asia e dell'America Latina.

Per questi paesi, infatti, uno scenario possibile vede una modesta espansione e la stabilizzazione finanziaria nell'area avanzata combinarsi con il ristagno se non con una vera e propria recessione delle aree emergenti. La stabilizzazione finanziaria, infatti, non garantisce di per sé ed automaticamente il mantenimento di una sostenuta ripresa globale in grado di trasmettere impulsi di crescita alle aree in via di sviluppo.

D'altra parte un altro dato significativo che emerge dalle vicende più recenti è che le sorti delle economie emergenti continuano a dipendere fortemente dai capitali delle aree avanzate, smentendo le previsioni di chi, troppo affrettatamente, aveva parlato negli ultimi anni di un consolidamento delle capacità endogene di crescita dei paesi dell'Asia e dell'America Latina.

Passando ad esaminare la situazione economica dei paesi del Sud-Est asiatico, epicentro della crisi finanziaria, si possono rilevare alcuni segnali incoraggianti. Sono in corso positivi processi di aggiustamento e di un rafforzamento delle principali variabili macro-

economiche che alimentano cauti ottimismo di ripresa di alcuni paesi dell'area per l'anno prossimo. Le previsioni circa il tasso di crescita vanno da un cauto 1% ad un ottimistico 2,5%.

La possibilità che la ripresa sia generalizzata e si estenda all'intera area appare però poco probabile a causa, soprattutto, della persistente debolezza della domanda estera dei paesi avanzati, che non appare in grado di avviare e sostenere il rilancio economico dell'area del sud-est asiatico. Sarebbe necessario, in questo caso, un tasso di crescita dell'area avanzata assai elevato, compreso tra il 2,5 e il 3%. A ciò si aggiunge un deludente andamento dei mercati e delle domande interne dei paesi asiatici a causa di: imprese che soffrono per una eccedenza di capacità produttiva ancora largamente inutilizzata; una situazione debitoria che resta pesante; difficoltà nell'ottenimento di nuove risorse finanziarie.

Un discorso a parte richiede la Cina, uscita apparentemente indenne dalla crisi che ha colpito l'area (si veda tab.2). Grazie all'adozione di un vasto programma di spese ed investimenti pubblici a sostegno della domanda effettiva, la crescita dell'economia cinese è proseguita sostenuta anche nel corso di quest'anno. Il prezzo pagato sembra però alto, visto che si è per ora rinviato l'avvio a soluzione dei problemi legati alla ristrutturazione finanziaria e delle imprese pubbliche in perdita, ponendo così una grave ipoteca sulle possibilità di mantenere in futuro l'attuale ritmo di crescita.

Previsioni future riguardo quest'area restano difficili, ma si può anticipare per alcuni paesi un ritorno alla crescita, per quanto modesta, mentre l'intera area continuerà a dover fronteggiare costosi processi di aggiustamento.

L'altra grande area colpita, più o meno direttamente, dalla crisi finanziaria è stata l'America latina. La minaccia di una diffusione incontrollata della crisi in America Latina, ed in particolare in Brasile, con ripercussioni pesanti sulle variabili reali, ha reso necessari interventi sistemici e risposte nuove ai problemi presenti nelle diverse economie.

Il recente intervento promosso dalle istituzioni internazionali e dai paesi avanzati (Fmi, Banca Mondiale, Banca interamericana di Sviluppo, G7) a favore del Brasile, che appare eccezionale sia per la consistenza dei fondi che per la complessità dell'architettura, appare sulla carta in grado di arginare il pericolo di un collasso finanziario del Brasile, ma non certo quello di una recessione o di un ristagno dell'economia brasiliana e di altri paesi dell'area (date le previsioni sul rallentamento della crescita nell'area. Si veda tab. 3). A questo riguardo, i vuoti da colmare per interventi incisivi a livello internazionale sono ancora molti, così come importante e tutto da verificare resta l'aggiustamento interno (drastica riduzione del bilancio pubblico) che il Brasile si è impegnato a realizzare.

Se si volge lo sguardo alle altre aree, la situazione dell'Est Europa appare differenziarsi significativamente da quella delle altre aree emergenti. Le previsioni economiche per il 1999 in Ungheria, Polonia e Bulgaria risultano relativamente positive ed anche la Repubblica Ceca mostra segnali di ripresa. Il dato più interessante è la conferma di una evidente separazione delle sorti di quest'area da quelle della Russia, le cui previsioni delineano uno scenario drammatico di recessione (si veda tab. 4), indice dell'avvenuto ri-orientamento produttivo e commerciale di queste economie verso l'Occidente ed in particolare l'Europa.

La situazione dei paesi del Medio Oriente appare in netto deterioramento in seguito alla drastica caduta dei prezzi dei prodotti petroliferi, che ha inciso direttamente e negativamente sugli andamenti economici congiunturali dei principali paesi dell'area (si

veda tab. 5). Le previsioni per il 1999 indicano, tuttavia, una modesta ripresa. Anche l'analisi del contesto economico dei paesi dell'Africa conferma andamenti ormai consolidati. I paesi del Nord, soprattutto Tunisia e Marocco, potranno trarre giovamento dal ribasso dei prezzi petroliferi continuando a registrare interessanti dinamiche di crescita, mentre i paesi dell'Africa centrale e meridionale, legati all'andamento del Sud Africa, risentiranno della situazione di ristagno prevista per quest'ultimo paese.

Dibattito

Le osservazioni ed i temi affrontati in sede di dibattito hanno riguardato:

- l'atteggiamento della Fed (e quindi degli Usa) nei confronti dell'Europa che, più delle minacce legate all'introduzione dell'euro, appare preoccupata delle prospettive poco brillanti della crescita in Europa, che se permanessero tali non sarebbero in grado di contribuire al sostentamento della crescita globale
- la necessità di effettuare una revisione degli strumenti di coordinamento delle politiche e delle misure per il sostegno della domanda reale;
- l'esigenza di superare le ricette e le tesi più dogmatiche, quale quelle di neoliberalismi estremi, a favore di approcci ed interventi più pragmatici e mirati;
- l'esistenza di legami variabili tra andamento degli indici azionari e variabili reali; la crescita dell'importanza dei mercati azionari a seguito della forte presenza dei piccoli e medi risparmiatori;
- l'aspetto inusitato dell'intervento realizzato a favore del Brasile (dal punto di vista finanziario) e la possibilità di conciliare politiche di ristrutturazione con politiche di crescita nei paesi emergenti.