

## IL CICLO INTERNAZIONALE

■ Alla fine del 2018 l'attività economica globale ha decelerato e il commercio mondiale si è contratto. Le prospettive dell'economia internazionale dipendono, principalmente, dall'evolversi di una serie di questioni aperte in ambito economico: il protrarsi delle tensioni commerciali nonostante alcuni recenti segnali di distensione; il rallentamento congiunturale superiore alle attese in Cina; le ricadute del processo di uscita del Regno Unito dall'Unione europea (Brexit).

L'attività economica nei Paesi avanzati, nel IV trimestre del 2018 (rispetto ai ritmi del trimestre precedente) è risultata: in rallentamento negli Stati Uniti; in brusca frenata nel Regno Unito, in un contesto di incertezza crescente su tempi e modalità della Brexit; in ripresa in Giappone, dopo la forte caduta del terzo trimestre (tav. 1).

Gli indicatori di competitività di prezzo dei manufatti (fig. 1) individuano due andamenti di fondo; un primo con indici attorno a 100 che comprende tre aree (Canada, Stati Uniti e Cina) e un secondo andamento al di sotto di 100 che riguarda la Germania, il Regno Unito e il Giappone.

Sul finire del 2018 – nel primo gruppo – miglioramenti per gli Stati Uniti e flessioni per Canada e, soprattutto Cina; nel secondo gruppo l'andamento si è mantenuto sostanzialmente stabile con lievi miglioramenti nel caso del Giappone.

■ Secondo le previsioni del Fondo monetario internazionale (FMI) nell'anno in corso il PIL mondiale rallenterebbe al 3,3 per cento (tav. 2).

In Cina il prodotto ha continuato a rallentare, nonostante le autorità fiscali e monetarie abbiano intensificato l'azione di sostegno alla domanda interna; in Brasile persiste la debolezza congiunturale e rallenta la dinamica dell'attività in India mentre si osserva un maggior dinamismo in Russia.

■ Negli Stati Uniti, nella riunione di marzo 2019, la *Federal Reserve* (FED) ha modificato l'impostazione della politica monetaria in senso espansivo e

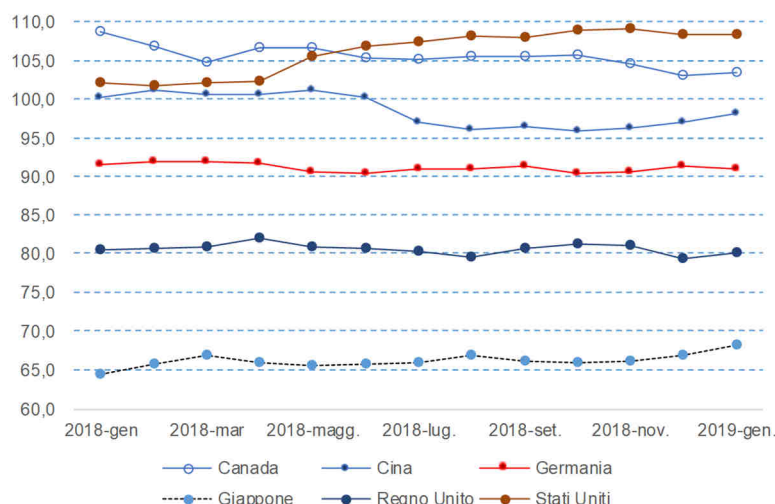
- come al termine del *summit* precedente, quello di gennaio 2019 – l'istituto ha precisato che resterà "paziente" in merito a futuri movimenti dei tassi di interesse; in particolare, nel bollettino la FED ha segnalato che nel corso del 2019 non dovrebbero esserci variazioni nei tassi di interesse.

Tav. 1 - Crescita del PIL  
(valori espressi in percentuale)

Voci	2017	2018	
		III trim.	IV trim.
<b>Paesi avanzati</b>			
- Giappone	1,9	-2,4	1,8
- Regno Unito	1,8	2,8	0,9
- Stati Uniti	2,2	3,4	2,2
<b>Paesi emergenti</b>			
- Brasile	1,1	1,3	1,1
- Cina	6,8	6,5	6,4
- India	6,9	7,0	6,6
- Russia	1,6	2,2	2,7
<b>Commercio Mondiale</b>	5,4	3,2	-1,0

Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, Banca d'Italia, aprile 2019

Fig. 1  
Indicatori di competitività di prezzo in base ai prezzi alla produzione di manufatti  
(dati medi di periodo; 1999=100)



Nella riunione di marzo la Banca d'Inghilterra ha mantenuto invariati i tassi di riferimento, in un contesto di elevata incertezza circa l'esito della Brexit.

In Cina la Banca centrale ha ampliato la gamma di attività stanziabili come collaterale nelle operazioni di rifinanziamento per gli intermediari di maggiore dimensione, con l'obiettivo di stimolare il credito verso il settore privato.

Nella riunione del 7 marzo, il Consiglio direttivo della BCE – annunciando che saranno mantenute condizioni espansive più a lungo –

ha esteso sino alla fine del 2019 l'orizzonte minimo entro il quale i tassi di riferimento rimarranno invariati e comunicato una nuova serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine, le cui condizioni di prezzo, definite nei prossimi mesi, terranno conto degli sviluppi futuri dell'economia; inoltre, il Consiglio sosterrà – con tutti gli strumenti a disposizione – l'economia per assicurare la convergenza dell'inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento nel medio termine.

Tav. 2 – Previsioni 2019 e 2020  
(valori espressi in percentuale)

Voci	2018	Previsioni	
		2019	2020
<b>Mondo (PIL)</b>	3,6	3,3	3,6
- Paesi avanzati (PIL)			
-- area dell'euro	1,8	1,3	1,5
-- Giappone	0,8	1,00	0,5
-- Regno Unito	1,4	1,2	1,4
-- Stati Uniti	2,9	2,3	1,9
- Paesi emergenti (PIL)			
-- Brasile	1,1	2,1	2,5
-- Cina	6,6	6,3	6,1
-- India	7,1	7,3	7,5
-- Russia	2,3	1,6	1,7
<b>Commercio Mondiale</b>	<b>4,1</b>	<b>2,9</b>	-

Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, Banca d'Italia, aprile 2019

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (aprile 2019); Markit Economics, *Purchasing Managers'Indexes*; Banca d'Italia-Eurosistema, *Bollettino economico* (aprile 2019), Eurostat, Istat-IFO-KOF; Banca Centrale Europea-Eurosistema, *Bollettino Economico* (marzo 2019).

