

Shock da coronavirus: profili congiunturali e geopolitici

A cura del Dott. Pietro Ginefra, Director Banca d'Italia – sede di Singapore

1. Introduzione

Verso la fine del 2019 si è propagata in Cina una nuova patologia, il Covid-19, che, a seguito dell'elevata contagiosità, sta condizionando gli equilibri economici e politici. Dopo aver condiviso alcune considerazioni sugli effetti economici della pandemia alla luce delle valutazioni effettuate dall'OCSE, si considerano anche i possibili nuovi equilibri politici che lo shock sanitario potrebbe determinare.

2. Shock da domanda e da offerta

La chiusura di una parte significativa del sistema produttivo cinese è stata alla base della rottura della catena dell'offerta (*supply chaine disruption*) con effetti significativi sulla crescita globale (vedi tav. 1).

Secondo le previsioni dell'OCSE¹ del 4 marzo u.s. la crescita sembra flettere. E' prevedibile che, nel caso il picco epidemico sia raggiunto in Cina nel primo trimestre 2020 e la diffusione negli altri paesi resti contenuta, la crescita globale possa ridursi di 0,5 punti percentuali rispetto a quanto previsto sempre dall'OCSE nell'*Economic Outlook* di Novembre 2019, attestandosi su un valore pari al 2,4 per cento, con valori negativi nel primo trimestre 2020.

L'economia cinese potrebbe crescere un po' meno del 5 per cento nel 2020, prima di risalire al 6 per cento nel 2021. I diffusi impatti negativi sulla fiducia di consumatori e imprenditori, sui mercati finanziari, sui settori turistico-alberghiero, sui trasporti e sulla catena dell'offerta ha contribuito a rivedere le previsioni di crescita al ribasso in tutte le economie del G-20, soprattutto se particolarmente connesse alla Cina.

Se gli effetti dell'epidemia si stabilizzassero alla fine del primo trimestre 2020 (poco probabile), l'impatto negativo sulla fiducia e sui redditi potrebbe essere compensato da mirati provvedimenti di politica fiscale e monetaria a sostegno soprattutto delle economie più esposte. In questa ipotesi la crescita mondiale, nel 2021, potrebbe raggiungere valori superiori al 3 per cento. L'obiettivo sarebbe conseguibile a condizione che le autorità, oltre a varare i provvedimenti sanitari volti a contenere il contagio e limitare i decessi, intervenissero a sostegno dei lavoratori e dei gruppi sociali e produttivi più indifesi e più esposti agli effetti congiunturali negativi.

Nel caso in cui gli effetti dell'epidemia dovessero durare più a lungo e riguardare in misura più significativa anche le regioni dell'Asia-Pacifico, dell'Europa e del nord America, le previsioni vedrebbero una crescita, nel 2020, pari all'1,5 per cento, metà di quanto previsto prima dello scoppio dell'epidemia.

¹ <http://www.oecd.org/berlin/publikationen/Interim-Economic-Assessment-2-March-2020.pdf>.

Sempre secondo l'Organizzazione, le politiche macroeconomiche potrebbero ridare fiducia agli operatori e sostenere la domanda ma non impedire il calo della domanda determinato dalla chiusura dei negozi e dall'interruzione dei servizi.

Se i rischi al ribasso si materializzassero e la crescita risultasse più debole per un periodo più lungo del previsto, azioni multilaterali coordinate per assicurare politiche sanitarie efficaci, misure a sostegno delle economie a più basso reddito e politiche fiscali accomodanti potrebbero essere gli strumenti più efficaci per sostenere la domanda mondiale.

3. Equilibri geopolitici

La diffusione del coronavirus pone sul tavolo considerazioni relative alla leadership mondiale che si affermerà una volta risolto il problema sanitario. Gli analisti paragonano l'epidemia alla crisi finanziaria del 2008, anche se la prima rientra tra gli shock di natura reale e la seconda tra quelli di natura finanziaria, la prima è connessa ai comportamenti rischiosi (*moral hazard*) cinesi e la seconda a quelli americani. Ancora oggi continuiamo a subire gli effetti della crisi del 2008, delle politiche monetarie ultra accomodanti e dei tassi di interesse nominali, in alcuni casi negativi, e condividiamo il timore che vi siano diffuse bolle nei mercati finanziari mondiali pronte a esplodere. Peraltro, come nel 2008, la capacità dei sistemi politici di offrire soluzioni efficaci a consentire una ripresa della congiuntura in tempi brevi determinerà la credibilità delle leadership in gioco.

Velocità di contenimento dell'epidemia, sostegno della domanda con politiche fiscali e monetarie adeguate una volta stabilizzata la diffusione del virus, rifiuto di implementare politiche di *beggart-thy-neighbour* con cui trasferire sui partner politici e commerciali i costi dello shock saranno le cartine di tornasole con cui valutare la capacità di attrazione politica delle leadership in competizione.

Lo shock pone ancora una volta in dubbio la capacità della *governance* mondiale di gestire la globalizzazione. Una risposta che vede nuovamente gli stati nazionali al centro del processo decisionale, sempre più restii a devolvere le proprie prerogative e potestà. Sta ai fora multilaterali proporre in tempi brevi soluzioni logistico organizzative in grado di mostrare che le economie di scala offerte dall'economia mondiale e le politiche cooperative internazionali riducono le diseconomie esterne create dai governi e sono la risposta efficace ai timori che portano alle chiusure nazionali.

Purtroppo si deve constatare che l'Unione Europea necessita di ulteriori passi verso strutture decisionali meno intergovernative e più comunitarie. La crisi del 2010, avviata con il *private sector involvement* (PSI) richiesto con decisioni intergovernative, ha portato alla *Banking Union*. Non si può escludere che tra gli effetti dell'epidemia, oltre a una ristrutturazione di produzione e distribuzione, come al solito a favore dei soggetti più solidi finanziariamente e più innovativi secondo logiche schumpeteriane, non ci sia anche un maggiore accentramento di alcune politiche sanitarie, fino ad ora avvertito da alcuni membri dell'Unione, gelosi delle proprie politiche di assistenza sanitaria pubblica.

Tav.1

OECD Interim Economic Outlook (EO) Forecasts,
 2 March 2020
 Real GDP growth Year-on-year % change

	2019	Interim EO projections	2020 Difference from November EO	2021 Interim EO projections	Difference from November EO
World ¹	2.9	2.4	-0.5	3.3	0.3
G20 ^{1,2}	3.1	2.7	-0.5	3.5	0.2
Australia	1.7	1.8	-0.5	2.6	0.3
Canada	1.6	1.3	-0.3	1.9	0.2
Euro area	1.2	0.8	-0.3	1.2	0.0
Germany	0.6	0.3	-0.1	0.9	0.0
France	1.3	0.9	-0.3	1.4	0.2
Italy	0.2	0.0	-0.4	0.5	0.0
Japan	0.7	0.2	-0.4	0.7	0.0
Korea	2.0	2.0	-0.3	2.3	0.0
Mexico	-0.1	0.7	-0.5	1.4	-0.2
Turkey	0.9	2.7	-0.3	3.3	0.1
U K	1.4	0.8	-0.2	0.8	-0.4
U S	2.3	1.9	-0.1	2.1	0.1
Argentina	-2.7	-2.0	-0.3	0.7	0.0
Brazil	1.1	1.7	0.0	1.8	0.0
China	6.1	4.9	-0.8	6.4	0.9
India ³	4.9	5.1	-1.1	5.6	-0.8
Indonesia	5.0	4.8	-0.2	5.1	0.0
Russia	1.0	1.2	-0.4	1.3	-0.1
Saudi Arabia	0.0	1.4	0.0	1.9	0.5
South Africa	0.3	0.6	-0.6	1.0	-0.3

1. Aggregate using moving nominal GDP weights at purchasing power parities.

2. The European Union is a full member of the G20, but the G20 aggregate only includes countries that are also members in their own right.

3. Fiscal years, starting in April.

Singapore, 18.03.2020