

Fonte:

## Il mondo rallenta, investa chi può

**Francesco Daveri**

*I paesi emergenti rallentano. E anche l’Fmi certifica il ritorno al passato, con la crescita economica mondiale trainata dagli Stati Uniti. Per evitare i rischi di stagnazione, allora, i paesi che possono dovrebbero investire in infrastrutture. Un ruolo che in Europa dovrebbe assumere la Germania.*

### Il mondo emergente rallenta la corsa

I dati del [recente World Economic Outlook](#) del Fondo monetario rappresentano un ritorno al passato, un passato-presente nel quale la crescita economica mondiale continua a essere trainata dagli Stati Uniti. Il Fondo registra il rallentamento dei paesi emergenti che per il sesto anno consecutivo vedono scendere la crescita del Pil, ormai assestata per il 2015 a un – per loro – modesto +4 per cento. Sono cioè lontani i tempi – erano i primi anni Duemila – in cui lo sviluppo mondiale era dominato da Brasile, Russia, India e Cina. Oggi l’acronimo Bric – coniato nel 2001 dal capo economista di Goldman Sachs Jim O’Neill per riassumere efficacemente l’ascesa degli emergenti di allora – si è sbriciolato in almeno due pezzi. La parte “Br” dell’acronimo coglie Brasile e Russia in recessione conclamata a causa del perdurante calo dei prezzi delle materie prime (nel 2015 il prezzo del petrolio è sceso del 46 per cento mentre le altre materie prime si sono deprezzate del 17 per cento). Con prospettive economiche negative, i capitali se ne vanno, le valute locali dei “Br” vanno a picco e così le banche centrali sono costrette ad aumentare i tassi di interesse, il che però fa avvitare ulteriormente la recessione. Un disastro che potrebbe estendersi agli altri paesi emergenti (come quelli dell’Africa a sud del Sahara ma anche dell’America Latina) che condividono con Brasile e Russia la dipendenza dei loro conti con l’estero dall’export di prodotti primari.

Poi c’è l’altro pezzo, “l’Ic” dell’acronimo, quello fatto dai paesi (India e Cina) che ancora oggi crescono a tassi stellari. Ma la crescita cinese è, sulla base di molti indicatori e dai mercati, data in rapido rallentamento. Era un fantastico (e insostenibile) +14,2 per cento nel 2007, mentre nel 2015 siamo al 6,8, con la prospettiva di scendere al 6 per cento nel 2016-17. L’India – per ora in controtendenza – accelera leggermente la corsa sopra al 7 per cento, sospinta dal cocktail della competenza di Raghuram Rajan a capo della sua Banca centrale e dell’induismo modernizzatore di Narendra Modi. Nel complesso, tuttavia, la rotta di Brasile e Russia e il rapido rallentamento cinese confezionano un quadro che vede gli emergenti in chiaro affanno. Le loro difficoltà, accoppiate con l’esaurirsi degli effetti espansivi della Abenomics in Giappone, portano al rallentamento dell’economia mondiale.

### L’Occidente va ma bisogna investire di più

Non tutto il mondo rallenta, però. In particolare a non rallentare sono gli Stati Uniti il cui Pil, secondo le stime del Fondo monetario, salirà del 2,6 per cento nel 2015 e del 2,8 nel 2016. Con questi numeri, l’America può permettersi – come spiegato con malcelato orgoglio dall’ex governatore della Fed Ben Bernanke sul *Wall Street Journal* – di valutare per la prima volta da nove anni quando (e non se) alzare i tassi di interesse. Ma non rallenta, anzi accelera leggermente anche l’Eurozona, sospinta dalla Bce, con una crescita proiettata a tassi più modesti (+1,5 nel 2015 e +1,6 per cento nel 2016). Nell’insieme, dunque, si torna all’antico, o almeno agli anni Ottanta: il mondo sviluppato cresce trainato come una volta dagli Stati Uniti. Mentre gli emergenti vedono le loro difficoltà peggiorate dall’atteso rafforzamento del dollaro che fa salire il valore dei debiti esteri contratti dai loro sistemi bancari quando i tassi Usa erano (e avevano la prospettiva di rimanere) a zero.

Che chiari di luna aspettano l’economia mondiale? Meglio essere realisti. In un mondo fortemente indebitato, l’ideale di una crescita economica equilibrata e fondata su nuovi impulsi generalizzati alla spesa da parte dei governi è destinato a rimanere una chimera. C’è però una ricetta per non rassegnarsi ai rischi di stagnazione. È quella suggerita da mesi da Larry Summers sulle colonne del *Financial Times*: chi può, potrebbe investire soldi pubblici in progetti infrastrutturali. In breve: investa chi può. Summers pensa all’America, il cui deficit pubblico ridotto sotto al 3 per cento, crea margini per investimenti infrastrutturali di cui c’è bisogno soprattutto al livello dei singoli stati americani, vessati da anni di tagli di bilancio e da rigide regole contabili. Summers non ne parla, ma anche in Europa c’è bisogno di investimenti. A questo serve il piano Juncker di cui per ora si è capito poco e che dovrebbe entrare a breve in fase operativa. Al di là dei mega piani europei (montagne che spesso partoriscono solo un piccolo topolino), nella UE c’è un paese dotato della possibilità di investire in infrastrutture: è la Germania che, quasi da sola nel vecchio continente, ha i conti a posto e continua a crescere, ma per ora – dicono i dati – lo fa investendo poco. Ora che, dopo le storiche aperture della signora Merkel, i tedeschi hanno la prospettiva di accogliere un milione e mezzo di rifugiati nei prossimi anni, quale miglior occasione di rilanciare la

domanda e il Pil investendo nelle infrastrutture fisiche e umane che servono per trasformare l'accoglienza in integrazione?

## Latest IMF projections

Global growth likely to be weaker this year than last, with improving prospects in the advanced economies but a fifth year of slowing in emerging markets.

(percent change)

	2014	Projections		Difference from July 2015 WEO update <sup>1</sup>	
		2015	2016	2015	2016
<b>World Output</b>	3.4	3.1	3.6	-0.2	-0.2
<b>Advanced Economies</b>	1.8	2.0	2.2	-0.1	-0.2
United States	2.4	2.6	2.8	0.1	-0.2
Euro Area	0.9	1.5	1.6	0.0	-0.1
Germany	1.6	1.5	1.6	-0.1	-0.1
France	0.2	1.2	1.5	0.0	0.0
Italy	-0.4	0.8	1.3	0.1	0.1
Spain	1.4	3.1	2.5	0.0	0.0
Japan	-0.1	0.6	1.0	-0.2	-0.2
United Kingdom	3.0	2.5	2.2	0.1	0.0
Canada	2.4	1.0	1.7	-0.5	-0.4
Other Advanced Economies	2.8	2.3	2.7	-0.4	-0.4
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	4.6	4.0	4.5	-0.2	-0.2
Commonwealth of Independent States	1.0	-2.7	0.5	-0.5	-0.7
Russia	0.6	-3.8	-0.6	-0.4	-0.8
Excluding Russia	1.9	-0.1	2.8	-0.8	-0.5
Emerging and Developing Asia	6.8	6.5	6.4	-0.1	0.0
China	7.3	6.8	6.3	0.0	0.0
India	7.3	7.3	7.5	-0.2	0.0
ASEAN-5 <sup>2</sup>	4.6	4.6	4.9	-0.1	-0.2
Emerging and Developing Europe	2.8	3.0	3.0	0.1	0.1
Latin America and the Caribbean	1.3	-0.3	0.8	-0.8	-0.9
Brazil	0.1	-3.0	-1.0	-1.5	-1.7
Mexico	2.1	2.3	2.8	-0.1	-0.2
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	2.7	2.5	3.9	-0.1	0.1
Saudi Arabia	3.5	3.4	2.2	0.6	-0.2
Sub-Saharan Africa	5.0	3.8	4.3	-0.6	-0.8
Nigeria	6.3	4.0	4.3	-0.5	-0.7
South Africa	1.5	1.4	1.3	-0.6	-0.8
Low-Income Developing Countries	6.0	4.8	5.8	-0.3	-0.4

Source: IMF, *World Economic Outlook*, October 2015.

<sup>1</sup>Difference based on rounded figures for July 2015 WEO Update.

<sup>2</sup>Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam.