

COSÌ COVID CAMBIA IL COMMERCIO

di **Marcello Minenna**

In un momento di incertezza massima per l'economia mondiale, una seconda ondata di stimoli fiscali in Europa ed oltreoceano è sicura, indipendentemente dal risultato delle elezioni USA. Le parole del capo-economista Gopinat del Fondo Monetario Internazionale, che ha auspicato una risposta fiscale "all'altezza della sfida" sono una benedizione della prima istituzione finanzia-

ria sovranazionale ad una crescita della spesa pubblica.

D'altronde la violenza della seconda ondata pandemica in Occidente e l'adozione di un nuovo round di lockdowns non lasciano spazio all'immaginazione: le economie sviluppate subiranno una nuova contrazione economica in pochi mesi.

— Continua a pag. 15

SCAMBI INTERNAZIONALI: MACROAREE A CONFRONTO

PANDEMIA E NUOVI EQUILIBRI DEL COMMERCIO MONDIALE

di **Marcello Minenna**

— Continua da pagina 1

Prima di invocare una nuova pioggia di miliardi di provenienza governativa, converrebbe dare un'occhiata alle conseguenze della prima onda di stimoli fiscali sui flussi commerciali e finanziari tra i grandi blocchi economici.

Gli squilibri sono aumentati vertiginosamente sia nella fase di crollo degli scambi nel primo trimestre 2020 che durante la successiva ripresa.

A fronte di un'espansione fiscale che ha raggiunto il 14% del PIL, gli USA (barre blu) negli ultimi trimestri hanno accresciuto il disavanzo commerciale trimestrale di 70 miliardi di \$ fino a 170 (il 3,5% del PIL), dopo un periodo di contenimento nel 2018-2019. Con buona pace degli obiettivi strategici dell'amministrazione Trump, la prima beneficiaria di questa espansione delle importazioni USA è stata la Cina (barre rosse in forte crescita negli ultimi trimestri).

A guidare l'esplosione delle importazioni dalla Cina sono state da un lato l'enorme richiesta di materiale sanitario ed apparecchiature elettromedicali, su cui la Cina ha mantenuto una schiacciante superiorità produttiva e dall'altro l'accresciuta domanda di elettronica/informatica dovuta

al potenziamento delle infrastrutture per il lavoro da remoto.

Più in profondità, l'effetto dei lockdowns e dei provvedimenti restrittivi basati sul social distancing ha cambiato la struttura della domanda dei consumatori USA. Al crollo della richiesta di servizi forniti all'interno dell'economia nazionale è corrisposto un aumento della domanda di beni durevoli di importazione, dovuto alla rimodulazione delle abitudini di vita di milioni di lavoratori (case più grandi in periferia, smart working).

La Cina - grazie ad una straordinaria politica di contenimento del virus - si è fatta trovare pronta per sfruttare questo cambio di paradigma imposto dalla pandemia. A seguito di uno shock iniziale paragonabile (-20%) tra febbraio ed aprile 2020, la produzione cinese ha colmato il gap tornando sul vecchio sentiero di crescita, mentre gli USA hanno accusato una perdita secca del -6% rispetto ai livelli precedenti.

I prezzi bassi di petrolio e materie prime, insieme ad un tasso di cambio con il Dollaro stabile, hanno permesso il pieno recupero del valore dell'export verso USA e l'Unione Europea (UE). A metà

2020 la Cina spende per l'import solo 50 centesimi su 1 dollaro incassato. Un gap che è diventato il motore della ripresa del PIL, cresciuto di un +3,2% nel secondo trimestre 2020 ai fronte di un calo nei Paesi OCSE del -9,8%.

Questo è accaduto a fronte di uno stimolo fiscale del governo cinese de facto modesto (6,5% del PIL) ed una crescita del rapporto debito/PIL contenuta (circa +8%) rispetto alle economie occidentali (+20% con picchi al +30% in paesi come l'Italia).

L'espansione fiscale monstre di Washington ha finanziato più che altro a costo zero la ripresa dell'economia cinese. Poiché si tratta di shift che possono divenire strutturali nell'interscambio tra le due economie, questo fenomeno non potrà essere ignorato a lungo, qualunque sia il colore dell'amministrazione che governerà gli USA nei prossimi quattro anni.

Direttore Generale dell'Agenzia delle
Dogane e dei Monopoli

📧 @Marcello Minenna

Le opinioni espresse sono strettamente
personali

Gli squilibri sono aumentati vertiginosamente sia nella fase di crollo degli scambi nel primo trimestre 2020 sia durante la successiva ripresa

