

COMMERCIO MONDIALE

PEGGIORA
LA FRENATA
DEGLI SCAMBI

di **Marcello Minenna**

I dati aggiornati a marzo 2019 dell'Organizzazione del commercio mondiale (Wto) confermano un rallentamento in atto, con deboli cenni di stabilizzazione. L'espansione globale dei volumi dei beni esportati è intorno all'1% annuo, valore tipico dei periodi di frenata dell'economia globale, come accaduto con la crisi dell'Eurozona del 2012-13 e lo shock valutario cinese del 2015. Il rallentamento si è distribuito uniformemente lungo tutta la catena del valore globale. Esaminando l'indice composito elaborato dagli economisti del Wto (Wtoi), è possibile

osservare i fattori chiave che spiegano la fase discendente del ciclo di espansione corrente, che parte nell'estate 2016 e trova il suo picco a fine 2017 in concomitanza con i massimi nei tassi di crescita delle economie avanzate e nei prezzi sui mercati azionari.

— Continua a pagina 8

PEGGIORA
LA FRENATA
DEGLI
SCAMBI
GLOBALI

di **Marcello Minenna**

— Continua da pagina 1

B alza all'occhio la debolezza persistente del settore automotive (barre celesti) che mostra una crescita al di sotto del trend anche nella fase ascendente del ciclo, e subisce un tracollo nel terzo trimestre 2018 dopo il varo della nuova normativa europea anti-inquinamento sui motori diesel. Gli impatti del calo si sono riverberati sull'industria tedesca dell'auto e sull'indotto manifatturiero nei Paesi satelliti e in Italia. Male l'industria elettronica a trazione cinese (barre arancioni), che ha registrato tassi di espansione sempre molto deboli, e ha subito in maggiore misura gli effetti depressivi dei dazi Usa sulla

manifattura cinese. Non sorride il comparto agricolo (barre grigie), danneggiato dalle ritorsioni cinesi sulla produzione agricola Usa, e che hanno lasciato sul campo come vittime collaterali altri esportatori come Canada e Argentina. Il lieve miglioramento visibile nel periodo più recente (marzo 2019) non dipende dalla Cina ma da un modesto recupero dell'export dell'Area Euro.

Nel complesso il ciclo di espansione 2016-18 è stato debole in alcuni dei settori chiave dell'economia globale; questo ha poco a che fare con il conflitto commerciale in corso tra Trump e il governo cinese, che ha contribuito al declino con un'improvvisa escalation solo da luglio 2018 con l'imposizione complessiva di dazi per 360 miliardi di dollari. Ci sono fattori strutturali all'opera da tempo: i tassi di incremento del commercio

internazionale nel periodo pre-crisi erano superiori in media al 5%, mentre post-crisi si è passati a una crescita inferiore al 2%. Si può discutere che la crescita pre-crisi fosse sostenibile nel lungo termine, dato che fu ottenuta al prezzo di un'esplosione incontrollata dell'indebitamento corporate nei confronti di banche e settore privato. Dal 2010 i livelli di esposizione al rischio (leverage) dei sistemi bancari



delle economie avanzate sono rimasti inalterati riducendo l'impatto potenziale del credito sulla crescita del commercio internazionale. Tuttavia siamo lontani per ora dal predire una recessione o una contrazione del commercio globale. Anche se volumi esportati e produzione manifatturiera hanno rallentato, i consumi domestici nelle principali economie avanzate sono rimasti inalterati, sostenuti dal settore dei servizi e da buoni aumenti dei livelli di occupazione. Questa divergenza fra i settori domestici e quelli export-oriented non potrà però durare all'infinito; un riallineamento della domanda interna sarà

inevitabile se il quadro globale continuerà a peggiorare. Le serie storiche del Wto infatti non incorporano gli effetti negativi degli ultimi dazi varati da Usa e Cina. Un segnale non incoraggiante è arrivato dal Tesoro Usa con l'inclusione dell'Italia nei Paesi sotto osservazione per eccessivo avanzo commerciale, insieme ai grandi accusati Cina e Germania. Dati recenti indicano come il livello di disoccupazione in Germania sia tornato oltre il 5% dopo i minimi di marzo. Le aspettative di una veloce uscita dalla crisi appaiono premature; urge la necessità di soluzioni out of the box per rilanciare

investimenti e domanda domestica e ridurre lo squilibrio verso l'estero delle economie europee.

Economista

📍@MarcelloMinenna

Segnale non incoraggiante e arriva dal Tesoro Usa con l'inclusione dell'Italia nei Paesi sotto osservazione per eccessivo avanzo commerciale.

