

I M F

w o r l d e c o n o m i c o u t l o o k

September 20, 2011

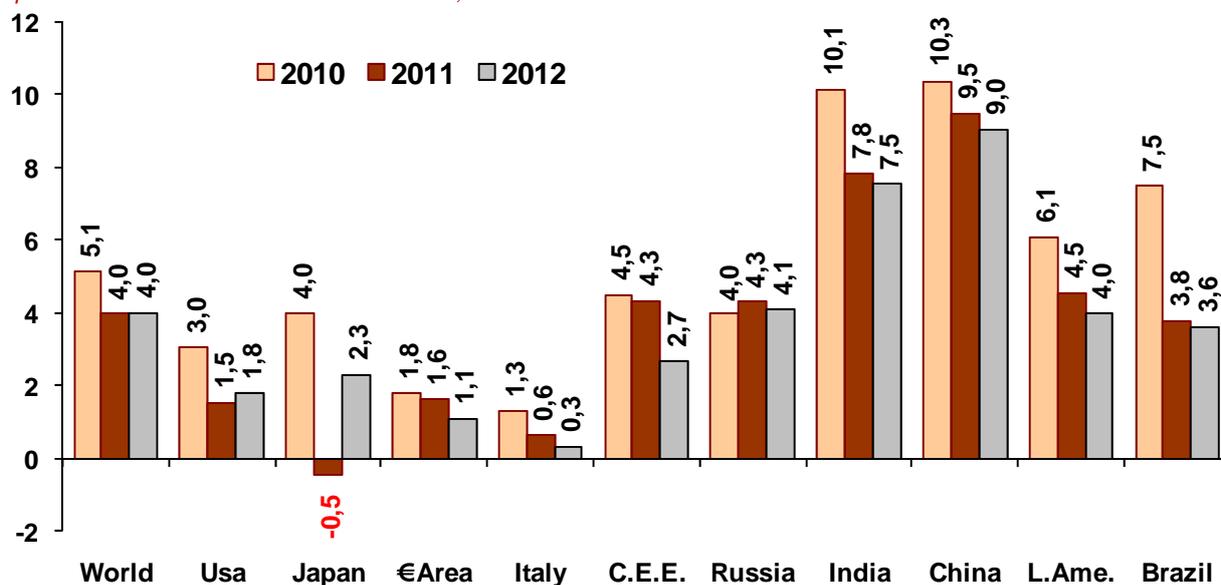
Il 20 settembre il Fondo monetario internazionale ha presentato la nuova edizione del World Economic Outlook. Il Fondo ha tagliato le previsioni della crescita mondiale e ha messo in guardia rispetto alle gravi conseguenze che potrebbero derivare da un mancato contenimento della crisi europea del debito pubblico e dal muro contro muro sulla politica fiscale in corso negli Stati Uniti. L'espansione mondiale, dopo avere toccato il 5,1 per cento nel 2010, risulterà pari al 4,0 per cento per l'anno in corso e per il prossimo, con una leggera riduzione della stima rispetto alla previsione di giugno di una crescita del 4,3 per cento per il 2011 e del 4,5 per cento per il 2012.

Secondo il Fondo monetario internazionale, l'andamento dell'attività a livello mondiale si è indebolito ed è divenuto più squilibrato. Recentemente si è assistito ad una caduta dei livelli di fiducia e i rischi di un peggioramento dello scenario sono cresciuti. Il Fondo ha richiesto ai responsabili mondiali di individuare una soluzione che veda un impegno comune a fronte del rischio che il default della Grecia possa travolgere le banche europee, che sarebbero costrette a subire perdite ingenti. Il fondo ha infatti elaborato anche una previsione alternativa che vede la crescita mondiale ridursi all'1,0 per cento.

Ipotizzando un adeguato rafforzamento del meccanismo europeo di salvataggio degli stati e delle banche - sia dell'EFSF, sia dell'azione della Bce - il Fmi prevede una modesta ripresa dell'attività nei paesi avanzati affiancata da una crescita robusta in quelli emergenti. I fattori chiave della ripresa dovrebbero essere la riduzione dei prezzi del petrolio e dei generi alimentari e una sostanziale crescita della domanda in alcuni fondamentali paesi emergenti.

Il Fondo stima un'espansione dell'attività nei paesi emergenti e in sviluppo del 6,4 per cento quest'anno e del 6,1 per cento per il 2012, dopo una crescita del 7,3 per cento nel 2010. Le prospettive sono divenute più incerte anche per i paesi emergenti. Tra questi la crescita dovrebbe rimanere abbastanza forte specialmente per quelli che potranno disporre di strumenti di politica economica per contrastare gli effetti negativi sull'attività derivanti dall'indebolimento della domanda estera. I paesi emergenti si trovano, infatti, nella necessità di bilanciare il ruolo della domanda interna e estera per la loro crescita. Da un lato, in particolare in America Latina, un'eccessiva espansione della domanda interna richiede di essere controllata riducendo il deficit pubblico e muovendo in senso restrittivo la politica monetaria. Dall'altro lato, in

La previsione del Fondo Monetario Internazionale, tasso di variazione del Prodotto interno lordo



particolare per le economie dell'Asia emergente, occorre contenere l'eccessivo ruolo della domanda estera attraverso una significativa rivalutazione della valuta e una riduzione dell'eccesso di risparmio rispetto agli investimenti.

Al contrario i paesi più ricchi cresceranno solo dell'1,6 per cento nel 2011 (rispetto al 2,2 per cento stimato a giugno) e dell'1,9 per cento nel 2012. In particolare la crescita negli Stati Uniti dovrebbe ridursi all'1,5 per

Tab. 1. Tendenze globali, economie avanzate, emergenti ed in sviluppo (a)(b)

	2010	2011	2012		2010	2011	2012		
Prodotto mondiale	5,1	4,0	4,0	Commercio mondiale(c )	12,8	7,5	5,8		
Prezzi (in Usd)									
- Prodotti manufatti (d)	2,6	7,0	1,1	- Materie prime no fuel (e)	26,3	21,2	-4,7		
- Materie prime	26,1	26,2	-4,0	- Food & Beverage	11,8	21,6	-4,5		
- Energia (f)	26,0	29,5	-3,5	- Input industriali	43,2	20,9	-4,8		
- Petrolio (g)	27,9	30,6	-3,1	- Input industriali agricoli	33,2	26,1	-7,5		
				- Input industriali metalli	48,2	18,6	-3,5		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	Economie avanzate			Emergenti e in sviluppo			Stati Uniti		
Quota prodotto mondiale PPP (h)							19,5	19,1	18,7
Quota prodotto mondiale in Us\$	65,8	64,1	63,2	34,2	35,9	36,8	23,1	21,5	21,0
Pil reale	3,1	1,6	1,9	7,3	6,4	6,1	3,0	1,5	1,8
Importazioni (c )	11,7	5,9	4,0	14,9	11,1	8,1	12,5	4,6	1,0
Esportazioni (c )	12,3	6,2	5,2	13,6	9,4	7,8	11,3	7,1	6,3
Domanda interna reale	2,9	1,4	1,5	n.d.	n.d.	n.d.	3,4	1,3	1,0
Consumi privati	1,9	1,3	1,3	n.d.	n.d.	n.d.	2,0	1,8	1,0
Consumi pubblici	1,2	0,0	-0,5	n.d.	n.d.	n.d.	0,9	-1,2	-1,8
Investimenti fissi lordi	2,2	2,7	3,8	n.d.	n.d.	n.d.	2,0	2,7	4,7
Saldo di c/c in % Pil	-0,2	-0,3	0,1	2,0	2,4	2,0	-3,2	-3,1	-2,1
Inflazione (deflattore Pil)	1,0	1,9	1,3	n.d.	n.d.	n.d.	1,2	2,1	1,1
Inflazione (consumo)	1,6	2,6	1,4	6,1	7,5	5,9	1,6	3,0	1,2
Tasso di disoccupazione	8,3	7,9	7,9	n.d.	n.d.	n.d.	9,6	9,1	9,0
Occupazione	-0,1	0,6	0,8	n.d.	n.d.	n.d.	-0,6	0,6	1,4
Avanzo primario A.P. in % Pil (i)	-6,0	-5,0	-3,7	n.d.	n.d.	n.d.	-8,4	-8,0	-6,3
Saldo Bilancio A.P. in % Pil	-7,5	-6,5	-5,2	-2,9	-1,9	-1,7	-10,3	-9,6	-7,9
Debito delle A.P. in % Pil	100,0	103,7	106,5	39,3	36,2	34,5	94,4	100,0	105,0
	Area dell'Euro			Giappone			New.Ind.Asian economies		
Quota prodotto mondiale PPP (g)				5,8	5,6	5,5			
vQuota prodotto mondiale in Us\$	19,3	19,1	18,6	8,7	8,4	8,3	3,0	3,1	3,2
Pil reale	1,8	1,6	1,1	4,0	-0,5	2,3	8,4	4,7	4,5
Importazioni (c )	8,9	5,6	3,3	9,8	6,5	7,6	18,7	6,6	7,7
Esportazioni (c )	10,8	6,9	4,3	23,9	-0,9	6,9	18,1	6,8	7,2
Domanda interna reale	1,1	1,0	0,6	2,2	0,4	2,1	7,3	4,5	4,5
Consumi privati	0,8	0,3	0,6	1,8	-0,7	1,0	4,2	4,6	4,7
Consumi pubblici	0,5	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,5	3,4	1,8	1,5
Investimenti fissi lordi	-0,8	2,6	1,8	-0,2	2,3	3,6	11,5	4,4	5,6
Saldo di c/c in % Pil (l)	0,3	0,1	0,4	3,6	2,5	2,8	7,0	6,4	6,1
Inflazione (deflattore Pil)	0,8	1,4	1,4	-2,1	-1,5	-0,5	1,4	3,1	2,7
Inflazione (consumo) (m)	1,6	2,5	1,5	-0,7	-0,4	-0,5	2,3	3,7	3,1
Tasso di disoccupazione	10,1	9,9	9,9	5,1	4,9	4,8	4,1	3,5	3,5
Occupazione	n.d.	n.d.	n.d.	-0,4	-0,3	-0,1	1,5	1,3	1,3
Avanzo primario A.P. in % Pil (h)	-3,6	-1,5	-0,3	-8,1	-8,9	-7,7	n.d.	n.d.	n.d.
Saldo Bilancio A.P. in % Pil	-6,0	-4,1	-3,1	-9,2	-10,3	-9,1	0,9	0,8	1,4
Debito delle A.P. in % Pil	85,8	88,6	90,0	220,0	233,1	238,4	42,4	41,3	39,4

(a) Per le assunzioni alla base della previsione economica - 1) tassi di cambio reali effettivi; 2) tassi di interesse; 3) prezzo medio del petrolio - si rimanda alla pagina web <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/data/assump.htm> o alla sezione Assumptions dell'Appendice statistica del World Economic Outlook. (b) Tasso di variazione percentuale sul periodo precedente, ove non diversamente indicato. (c) Beni e servizi in volume. (d) Indice del valore unitario delle esportazioni di prodotti manufatti dei paesi ad economia avanzata. (e) Media dei prezzi mondiali delle materie prime non fuel (energia) pesata per la loro quota media delle esportazioni di materie prime. (f) Comprende: petrolio, gas naturale e carbone. (g) Media dei prezzi spot del petrolio greggio U.K. Brent, Dubai e West texas Intermediate. (h) Quota del prodotto lordo mondiale misurata in termini di parità di potere d'acquisto. (i) Indebitamento al netto della spesa netta per interessi. (l) Calcolato come somma dei saldi individuali dei paesi dell'area dell'euro. (m) Basato sull'indice dei prezzi al consumo armonizzato Eurostat. (n) Pagamenti per interessi sul debito complessivo in percentuale delle esportazioni di beni e servizi. (o) Onere totale del debito estero, interessi e ammortamento, in percentuale delle esportazioni di beni e servizi. (\*) Newly Industrialized Asian economies: Hong Kong SAR, Korea, Singapore, Taiwan Province of China.

IMF, World Economic Outlook, September 20, 2011

cento quest'anno, dal 3,0 per cento del 2010 (la stima di giugno era del 2,5 per cento), per risalire lievemente all'1,8 per cento nel 2012. Secondo il Fondo, la Federal Reserve dovrebbe mantenersi pronta ad impiegare strumenti di politica monetaria non convenzionali per sostenere l'economia. Il Fondo stima che l'attività nell'area dell'Euro possa evitare contrazioni solo nell'ipotesi di un effettivo intervento per evitare default incontrollati e per ricapitalizzare le banche capaci di operare e ristrutturare o liquidare le altre. Fatta questa ipotesi, la crescita si ridurrà

comunque dall'1,8 per cento dello scorso anno all'1,6 per cento di quest'anno, per scendere ulteriormente all'1,1 per cento nel 2012. Il Fondo monetario internazionale esprime infatti una profonda preoccupazione per il rischio che le banche possano tentare di uscire singolarmente dalla difficile situazione, aumentando le riserve di capitale attraverso una riduzione dell'attivo, riducendo la leva finanziaria. Ciò condurrebbe, in aggregato, ad una riduzione dei prestiti bancari e ad una restrizione del credito per il sistema economico. Si porrebbero così

Tab. 2. Regno Unito, paesi core dell'euro e paesi della crisi del debito sovrano (a)(b)

	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	Germania			Francia			Regno Unito		
Quota prodotto mondiale PPP (h)	4,0	3,9	3,8	2,9	2,8	2,7	2,9	2,9	2,8
Quota prodotto mondiale in Us\$	5,2	5,2	5,0	4,1	4,0	3,9	3,6	3,5	3,5
Pil reale	3,6	2,7	1,3	1,4	1,7	1,4	1,4	1,1	1,6
Importazioni (c)	11,7	7,7	3,7	8,3	5,6	2,4	8,8	1,7	1,1
Esportazioni (c)	13,7	7,9	4,1	9,4	4,9	2,7	5,2	7,2	3,3
Domanda interna reale	2,4	2,1	0,9	1,3	1,9	1,4	2,7	-0,4	0,9
Consumi privati	0,6	0,5	0,5	1,3	0,6	1,0	0,7	-0,5	1,5
Consumi pubblici	1,7	0,5	0,5	1,2	0,5	0,2	1,0	0,7	-1,2
Investimenti fissi lordi	5,5	6,9	2,5	-1,3	3,2	3,3	3,7	-2,5	1,9
Saldo di c/c in % Pil	5,7	5,0	4,9	-1,7	-2,7	-2,5	-3,2	-2,7	-2,3
Inflazione (deflattore Pil)	0,7	0,9	1,0	0,8	1,2	1,6	2,9	4,1	3,0
Inflazione (consumo)	1,2	2,2	1,3	1,7	2,1	1,4	3,3	4,5	2,4
Tasso di disoccupazione	7,1	6,0	6,2	9,8	9,5	9,2	7,9	7,8	7,8
Occupazione	0,5	1,2	0,0	0,0	0,7	0,8	0,3	0,8	0,4
Avanzo primario A.P. in % Pil (i)	-1,2	0,4	0,8	-4,9	-3,4	-2,1	-7,7	-5,6	-4,1
Saldo Bilancio A.P. in % Pil	-3,3	-1,7	-1,1	-7,1	-5,9	-4,6	-10,2	-8,5	-7,0
Debito delle A.P. in % Pil	84,0	82,6	81,9	82,3	86,8	89,4	75,5	80,8	84,8
	Belgio			Italia			Spagna		
Quota prodotto mondiale PPP (h)	0,5	0,5	0,5	2,4	2,3	2,2	1,8	1,8	1,7
Quota prodotto mondiale in Us\$	0,7	0,8	0,7	3,3	3,2	3,1	2,2	2,2	2,1
Pil reale	2,1	2,4	1,5	1,3	0,6	0,3	-0,1	0,8	1,1
Importazioni (c)	8,4	7,1	4,2	10,5	5,1	2,7	5,4	2,1	0,8
Esportazioni (c)	10,6	7,0	4,2	9,1	5,2	4,7	10,3	8,7	3,0
Domanda interna reale	n.d.	n.d.	n.d.	1,6	0,7	0,0	-1,1	-0,9	0,5
Consumi privati	n.d.	n.d.	n.d.	1,0	0,7	0,6	1,2	0,8	1,4
Consumi pubblici	n.d.	n.d.	n.d.	-0,6	0,3	-1,1	-0,7	-1,2	-0,8
Investimenti fissi lordi	n.d.	n.d.	n.d.	2,5	1,4	1,3	-7,6	-5,1	-0,9
Saldo di c/c in % Pil	1,0	0,6	0,9	-0,5	0,6	0,1	-4,6	-3,8	-3,1
Inflazione (deflattore Pil)	1,9	3,7	2,4	8,4	8,2	8,5	1,0	1,6	1,5
Inflazione (consumo)	2,3	3,2	2,0	1,6	2,6	1,6	2,0	2,9	1,5
Tasso di disoccupazione	8,4	7,9	8,1	-3,3	-3,5	-3,0	20,1	20,7	19,7
Occupazione	0,6	1,4	0,5	-0,3	0,5	2,6	-2,3	-0,8	0,1
Avanzo primario A.P. in % Pil (i)	-0,9	-0,3	0,0	-4,5	-4,0	-2,4	-7,8	-4,4	-3,1
Saldo Bilancio A.P. in % Pil	-4,1	-3,5	-3,4	119,0	121,1	121,4	-9,2	-6,1	-5,2
Debito delle A.P. in % Pil	96,7	94,6	94,3	-0,5	0,6	0,1	60,1	67,4	70,2
	Portogallo			Irlanda			Grecia		
Quota prodotto mondiale PPP (h)	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4
Quota prodotto mondiale in Us\$	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,4
Pil reale	1,3	-2,2	-1,8	-0,4	0,4	1,5	-4,4	-5,0	-2,0
Importazioni (c)	-4,8	-3,2	-0,2	2,7	3,0	3,9	-4,9	-9,9	-2,4
Esportazioni (c)	0,5	7,5	6,3	6,3	6,0	5,2	3,8	7,0	7,4
Saldo di c/c in % Pil	-9,9	-8,6	-6,4	0,5	1,8	1,9	-10,5	-8,4	-6,7
Inflazione (deflattore Pil)	1,1	1,3	1,4	-2,4	0,5	0,9	2,4	1,0	0,3
Inflazione (consumo)	1,4	3,4	2,1	-1,6	1,1	0,6	4,7	2,9	1,0
Tasso di disoccupazione	12,0	12,2	13,4	13,6	14,3	13,9	12,5	16,5	18,5
Occupazione	-1,5	-1,5	-1,0	-4,2	-1,5	0,5	-2,7	-5,6	-2,6
Avanzo primario A.P. in % Pil (i)	-6,3	-1,9	0,1	-28,9	-6,8	-4,4	-4,9	-1,3	0,8
Saldo Bilancio A.P. in % Pil	-9,1	-5,9	-4,5	-32,0	-10,3	-8,6	-10,4	-8,0	-6,9
Debito delle A.P. in % Pil	92,9	106,0	111,8	94,9	109,3	115,4	142,8	165,6	189,1

Note : vedere alla tabella 1.

IMF, World Economic Outlook, September 20, 2011

le basi per una dura recessione che porterebbe ad un ulteriore bisogno di aumentare le riserve bancarie. In particolare il Fondo auspica interventi della Bce per

abbassare i tassi di interesse a fronte di rischi per la crescita.

Tab. 3. Altre aree economiche e selezione delle principali economie emergenti e in sviluppo

	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	<u>Europa Centrale Orientale</u>			<u>Comunità di Stati Indip.</u>			<u>Medio Oriente Nord Africa</u>		
Quota prodotto mondiale PPP (h)									
Quota prodotto mondiale in Us\$	2,8	2,7	2,7	3,1	3,5	3,8	3,8	3,9	3,9
Pil reale	4,5	4,3	2,7	4,6	4,6	4,4	4,4	4,0	3,6
Importazioni (c)	12,3	9,7	4,3	16,8	15,9	8,2	-0,1	6,0	5,0
Esportazioni (c)	9,6	9,2	6,6	8,1	6,5	3,9	7,0	6,3	3,2
Ragioni di scambio (c)	-0,6	-1,7	0,1	12,5	11,1	-1,6	6,4	9,4	-3,7
Saldo di c/c in % Pil	-4,6	-6,2	-5,4	3,8	4,6	2,9	7,7	11,2	9,0
Inflazione (prezzi consumo)	5,3	5,2	4,5	7,2	10,3	8,7	6,8	9,9	7,6
Debito estero in % Pil	65,5	66,0	65,7	39,9	33,6	31,7	31,9	27,1	27,3
Pagamenti interessi % exp. (i)	4,3	4,5	4,1	4,5	3,0	2,8	2,0	1,5	1,5
Onere debito estero % exp. (l)	59,7	55,8	55,9	36,2	28,0	29,3	17,2	15,3	15,5
	<u>Paesi Asiatici in Sviluppo</u>			<u>Centro e Sud America</u>			<u>Africa Sub Sahariana</u>		
Quota prodotto mondiale PPP (h)									
Quota prodotto mondiale in Us\$	15,2	15,9	16,7	7,7	8,0	8,0	1,5	1,7	1,7
Pil reale	9,5	8,2	8,0	6,1	4,5	4,0	2,6	5,0	5,5
Importazioni (c)	18,8	12,8	10,8	24,6	11,4	5,7	-7,0	7,5	7,5
Esportazioni (c)	21,1	12,5	11,0	11,8	5,6	4,9	-3,0	2,1	6,3
Ragioni di scambio (c)	-3,6	-0,9	1,0	8,9	5,1	-0,8	-11,3	10,7	-0,5
Saldo di c/c in % Pil	3,3	3,3	3,4	-1,2	-1,4	-1,7	-1,7	-1,1	-1,9
Inflazione (prezzi consumo)	5,7	7,0	5,1	6,0	6,7	6,0	10,4	7,5	7,0
Debito estero in % Pil	15,3	15,3	16,1	21,2	20,1	20,2	25,0	21,9	22,6
Pagamenti interessi % exp. (n)	1,7	1,7	1,8	5,3	4,3	3,9	2,3	2,0	2,2
Onere debito estero % exp. (o)	18,5	20,0	21,7	31,2	29,2	30,0	17,4	14,4	11,4
	<u>Russia</u>			<u>Turchia</u>			<u>Cina</u>		
Quota prodotto mondiale PPP (h)	3,0	3,0	3,0	1,3	1,3	1,3	13,6	14,4	15,1
Quota prodotto mondiale in Us\$	2,4	2,7	2,9	1,2	1,1	1,1	9,3	10,0	10,5
Pil reale	4,0	4,3	4,1	8,9	6,6	2,2	10,3	9,5	9,0
Importazioni (c)	23,4	18,6	9,4	20,8	15,8	-1,4	19,8	16,5	12,4
Esportazioni (c)	6,9	4,1	3,5	5,0	9,5	6,2	24,2	15,6	12,2
Saldo di c/c in % Pil	4,8	5,5	3,5	-6,6	-10,3	-7,4	5,2	5,2	5,6
Inflazione (deflatore Pil)	11,4	14,2	7,1	6,5	6,5	7,1	5,8	5,2	3,1
Inflazione (prezzi consumo)	6,9	8,9	7,3	8,6	6,0	6,9	3,3	5,5	3,3
Tasso di disoccupazione	7,5	7,3	7,1	11,9	10,5	10,7	4,1	4,0	4,0
Avanzo primario A.P. in % Pil (h)	-3,2	-0,6	-1,3	0,8	1,8	1,8	n.d.	n.d.	n.d.
Saldo Bilancio A.P. in % Pil	-3,5	-1,1	-2,1	-2,9	-0,9	-1,0	-2,3	-1,6	-0,8
Debito delle A.P. in % Pil	11,7	11,7	12,1	42,2	40,3	38,1	33,8	26,9	22,2
	<u>India</u>			<u>Mexico</u>			<u>Brasile</u>		
Quota prodotto mondiale PPP (h)	5,5	5,7	5,9	2,1	2,1	2,1	2,9	2,9	2,9
Quota prodotto mondiale in Us\$	2,6	2,6	2,7	1,6	1,7	1,7	3,3	3,6	3,5
Pil reale	10,1	7,8	7,5	5,4	3,8	3,6	7,5	3,8	3,6
Importazioni (c)	16,6	13,0	10,3	23,5	5,1	4,2	39,1	17,0	6,2
Esportazioni (c)	21,7	17,8	15,1	25,6	4,3	3,9	9,4	8,5	6,1
Saldo di c/c in % Pil	-2,6	-2,2	-2,2	-0,5	-1,0	-0,9	-2,3	-2,3	-2,5
Inflazione (deflatore Pil)	11,4	8,0	5,8	4,4	3,7	2,4	7,3	6,2	4,9
Inflazione (prezzi consumo)	12,0	10,6	8,6	4,2	3,4	3,1	5,0	6,6	5,2
Tasso di disoccupazione	n.d.	n.d.	n.d.	5,4	4,5	3,9	6,7	6,7	7,5
Avanzo primario A.P. in % Pil (h)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2,4	3,2	3,0
Saldo Bilancio A.P. in % Pil	-8,4	-7,7	-7,3	-4,3	-3,2	-2,8	-2,9	-2,5	-2,8
Debito delle A.P. in % Pil	64,1	62,4	62,0	42,9	42,9	43,6	66,8	65,0	64,0

Note : vedere alla tabella 1.

IMF, World Economic Outlook, September 20, 2011