



Una crisi a V, dice il Fondo monetario. Anche per noi

24.04.20

Francesco Daveri

Le stime del Fmi indicano che, se l'emergenza sanitaria si attenua in poche settimane, la crisi per l'economia mondiale sarà una V. Le previsioni per l'Italia (-9 nel 2020 e +4,8 per il 2021) richiedono un rapido ritorno alla crescita già dal secondo semestre di quest'anno.

Il Fondo monetario vede una crisi senza precedenti...

Dopo settimane di dati non ufficiali provenienti da associazioni di categoria e banche di investimento, il Fondo monetario internazionale ha prodotto nel suo *World Economic Outlook* di aprile 2020 le prime stime ufficiali che consentono di descrivere con maggiore precisione l'entità degli effetti della pandemia da coronavirus sull'economia mondiale. Sono stime e come tali sono soggette a errore: d'altronde non sbaglia le previsioni solo chi può permettersi il lusso di non farle o di farle fare ad altri. Ma, come ha spiegato bene la capo economista del Fondo Gita Gopinath, stavolta le stime sono sottoposte a margini di errore sconosciuti in passato, compresa la grande crisi post-Lehman. Per questo insolitamente i numeri dell'istituto di Washington si spingono solo fino al 2021 e non oltre. Ma i numeri ci sono e quindi tanto val ragionarci sopra con l'aiuto di qualche grafico.

...ma che disegna una V

Cominciando dall'economia mondiale (il virus non riconosce confini e così neanche i suoi effetti), dalla Figura 1 si vede che gli economisti del Fondo si aspettano una evoluzione del Pil del mondo che descrive una V solo leggermente asimmetrica. Le cattive notizie sono relative al 2020: nell'anno in corso la crescita (decrecita, veramente) sarebbe di -3 punti percentuali rispetto al 2019, il che farebbe scendere il livello del Pil mondiale al netto dell'inflazione da circa 90 miliardi di dollari del 2019 a un po' meno di 88 nel 2020. Nel 2021 tuttavia arriverebbero già le buone notizie perché secondo le stime che arrivano da Washington ci sarebbe un rimbalzo di 5,8 punti percentuali che - pur partendo da una base inferiore - più che compenserebbe nell'arco di un solo anno i miliardi di dollari di Pil persi nel 2020.

Figura 1 - Una crisi a V



lavoce.info Fonte: Fondo Monetario Internazionale, World Economic Outlook aprile 2020.

Per la verità, dalla tabella 1 che riporta i tassi di crescita dei grandi paesi si vede che la V non avrà la stessa intensità che si vede anche che la V sarà presente ovunque. Il dato comune è che il 2020 avrà un pesante segno negativo (tra il -5,2 del Giappone e il -9,1 per cento dell'Italia) in tutti i paesi avanzati che - collettivamente - vedranno il loro Pil in volume per poco più del 6 per cento. L'economia americana si contrarrà per 5,9 punti percentuali, l'eurozona di un enorme 7,5 per cento. In tutti questi casi si tratterebbe di una contrazione più o meno (percentuali) rispetto a quella registrata nel 2009. Anche i paesi emergenti nel loro complesso vedrebbero un calo del Pil ma solo dell'1 per cento per la prima volta da quando il Fondo monetario riporta dati comparati. È più forte tra il +1,5 per cento circa di Cina e India e il -5 per cento di Brasile e Russia. Nel complesso il 2020 sarà un anno per i fautori della decrescita (infelice): il Pil pro capite del mondo scenderà in 170 paesi sui 190 del Fondo monetario.

Poi però arriverà il 2021 con un rimbalzo - dicono le stime del Fondo - registrabile ovunque. Il mondo crescerà del 4,5 per cento, i paesi avanzati del 4,5 per cento (più o meno come Stati Uniti ed Eurozona) e i paesi emergenti registreranno un +6,6 per cento (+9 per la Cina, +7,5 per l'India e circa +3,5 per Brasile e Russia).

Tabella 1 – I tassi di crescita del Pil nei grandi paesi del mondo

	2019	2020	2021
Produzione mondiale	2.9	-3	5.8
Economie avanzate	1.7	-6.1	4.5
Stati Uniti	2.3	-5.9	4.7
Eurozona	1.2	-7.5	4.7
Germania	0.6	-7	5.2
Francia	1.3	-7.2	4.5
Italia	0.3	-9.1	4.8
Spagna	2	-8	4.3
Giappone	0.7	-5.2	3
Regno Unito	1.4	-6.5	4
Canada	1.6	-6.2	4.2
Altre economie avanzate	1.7	-4.6	4.5
Economie emergenti	3.7	-1	6.6
Emergenti e in via di sviluppo Asia	5.5	1	8.5
Cina	6.1	1.2	9.2
India	4.2	1.9	7.4
Asean-5	4.8	-0.6	7.8
Emergenti e in via di sviluppo Europa	2.1	-5.2	4.2
Russia	1.3	-5.5	3.5
America Latina e Caraibi	0.1	-5.2	3.4
Brasile	1.1	-5.3	2.9
Messico	-0.1	-6.6	3
Medio Oriente e Asia Centrale	1.2	-2.8	4
Arabia Saudita	0.3	-2.3	2.9
Africa Subsahariana	3.1	-1.6	4.1
Nigeria	2.2	-3.4	2.4
Sud Africa	0.2	-5.8	4
In via di sviluppo a basso reddito	5.1	0.4	5.6

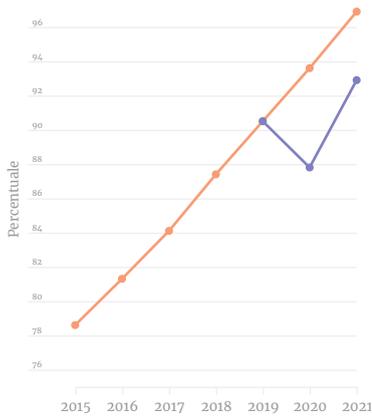
lavoce.info Fonte: Fondo Monetario • Dati reali per il 2019

A Flourish data visualisation

Allora non c'è problema?

Ma se è una "V" quella che ci aspetta, se si tratta solo di tirare la cinghia per qualche trimestre e poi tutto come prima allora si fa tanto per rumore per nulla? No, per due ragioni. La prima la suggerisce la figura 2 che, andando indietro fino a 2015, mostra come l'economia mondiale normalmente cresca, e non dello zero virgola, ma circa del 3,4 per cento l'anno. Il prezzo del virus non è solo il visibile calo del Pil ma anche la minor crescita potenziale, il +3,4 per cento di crescita normale che nel 2020 non avrà luogo: mancheranno all'appello 6,4 punti di crescita del Pil rispetto al solito. Se la crescita fosse stata più o meno quella degli ultimi cinque anni, il Pil del mondo nel 2021 sarebbe stato pari a 96,9 mila miliardi di dollari (come indicato nella linea color ruggine nella figura), e non 92,9 mila miliardi di dollari. Invece, per colpa del virus e delle necessarie politiche di contenimento dello stesso, nel 2021 mancheranno all'appello circa 4 mila miliardi di dollari. Come se andando al 2021 scomparisse la Germania, il cui Pil vale appunto circa 4 mila miliardi di dollari, o l'Italia e Brasile messi insieme.

Figura 2 - Il Pil del mondo prima e dopo il virus



lavoce.info Fonte: Fondo Monetario Internazionale, World Economic Outlook aprile 2020.

Ma c'è anche un'altra e più importante ragione per non essere noncuranti rispetto ai numeri del Fondo spiegato bene nel rapporto, la parte crescente della V del "Pil dopo il virus" richiede il verificarsi di prima è che l'emergenza sanitaria si esaurisca entro il primo semestre 2020, il che - allo stato attuale probabile per Cina e paesi Ue, e un po' meno probabile per Stati Uniti e Regno Unito. La seconda condizione verifichi una seconda ondata di contagi a seguito di una uscita dalla crisi sanitaria con precauzioni insanitarie o di un ritorno autunnale o invernale del virus. Nei due casi avremmo scenari molto peggiori e potrebbero spingere il calo del Pil mondiale nel 2020 a un -6 per cento e quasi annullare la schiacciandola a un ben più modesto +1 per cento. Dati che trasformerebbero la qualità della crisi: niente una U o una L, con conseguenze sociali di ancora maggiore portata rispetto a quelle di oggi.

E l'Italia?

Per capire meglio se e quanto siano plausibili le stime del -9,1 per cento per il 2020 e del +4,8 per paese, sono arrivate le stime di **Banca d'Italia** e **Ufficio parlamentare di bilancio** sulla crescita trimestrale indicano - preliminarmente - un meno 5 per cento di crescita congiunturale del Pil nel primo trimestre (rispetto al primo trimestre 2019) e un meno 10 per cento per il secondo trimestre dell'anno (rispetto al primo). Con questi dati rassicuranti, cosa ci si può aspettare per l'anno intero? È sensato attendersi che nel corso dell'intero anno si attestino al -9,1 previsto dal Fondo monetario? E cosa dire del +4,8 previsto (o auspicato) per il 2021?

Nella tabella 2 è riportata una delle sequenze di tassi di crescita trimestrali 2020 e 2021 compatibili annuali del Fondo monetario. Non è ovviamente l'unica sequenza di dati possibile ma i numeri indicati sono un caso. Dalla tabella, partendo dai numeri di Banca d'Italia e Upb sul primo semestre 2020, si vede che la crescita annuale del -9 per cento (molto vicina a quella prevista dal Fondo), il Pil italiano dovrebbe ripartire robusto nel terzo e nel quarto trimestre di quest'anno. Del resto, quando si riparte dopo uno stop drammatico come quello attuale, una rapida ripartenza non è insensata. La tabella mostra che il meno 9 per cento ipotizzato dal Fondo monetario per il 2020 è compatibile - dati in grassetto nella tabella - con un +6 per cento di crescita nel primo trimestre e un +3 per cento nel quarto trimestre. Per il 2021, i numeri indicati dal Fondo monetario (+4,8 per cento) sarebbero il risultato di una sequenza di tassi di crescita in graduale declino verso il tasso di crescita dell'economia italiana durante la ripresa del 2015-18 (+0,3 per cento) raggiunto nel secondo semestre 2018.

Tabella 2 – Crescita trimestrale e annuale dell'Italia, 2020 e 2021

	Crescita congiunturale	Crescita tendenziale	Livello
2020-Q1	-5	-5.1	
2020-Q2	-10	-14.7	
2020-Q3	+6	-9.6	
2020-Q4	+3	-6.7	
2021-Q1	+1.5	-0.3	
2021-Q2	+0.7	11.6	
2021-Q3	+0.3	5.6	
2021-Q4	+0.3	2.8	

lavoce.info Fonte: elaborazioni su dati Istat e previsioni d'Italia e Upb. - 36 Un Commento Dati reali per il 2019 e previsioni per il 2020 e il 2021.

A Flourish data visualisation

Cosa può andare storto rispetto a questo scenario?

Lo scenario ipotizzato è ottimistico? Forse sì, esattamente come lo è quello del Fondo monetario per l'economia mondiale nel suo complesso. Molto può andare storto nei prossimi mesi, più o meno le stesse cose che possono andare storte per l'economia mondiale: potranno verificarsi una più lenta fine dell'emergenza sanitaria o un ritorno del virus. E sarà difficile essere sorpresi da qualche inattesa buona notizia. Ma, in assenza di nuove complicazioni sanitarie, il ritorno a una crescita che descriva più o meno una forma a V per l'andamento del Pil anche per l'Italia non è impossibile e anzi coerente con dati delle riprese del passato. Speriamo che la politica si dia da fare per ottenere (o migliorare) questi risultati. Ce n'è bisogno e c'è modo di farlo a partire dal prossimo Documento di economia e finanza.

In questo articolo si parla di: [coronavirus](#), [covid-19](#), [crescita](#), [crisi](#), [Crisi a V](#), [effetti economici coronavirus](#), [Fmi](#), [Fondo monetario internazionale](#), [francesco daveri](#), [IMF](#), [recessione](#)

BIO DELL'AUTORE

FRANCESCO DAVERI



Francesco Daveri è Professor of Macroeconomic Practice alla School of Management dell'Università Bocconi, dove insegna Macroeconomics, Global Scenarios ed è direttore del Full-Time MBA. Ha insegnato in varie università come l'Università Cattolica (sede di Piacenza), Parma, Brescia, Monaco e Lugano. Ha svolto attività di consulenza presso il Ministero dell'Economia, la World Bank, la Commissione Europea e il Parlamento Europeo. Le sue ricerche si concentrano sulla relazione tra le riforme economiche, l'adozione delle nuove tecnologie e l'andamento della produttività aziendale e settoriale in Italia, Europa e Stati Uniti. Scrive commenti sul Corriere della Sera e fa parte del comitato di redazione de lavoce.info. Segui [@fdaveri](#) su Twitter oppure su Facebook

[Altri articoli di Francesco Daveri](#)