



## IN CRESCITA LE ECONOMIE AVANZATE

Le ultime previsioni elaborate dal Fondo Monetario Internazionale a gennaio 2014 evidenziano una graduale ripresa dell'economia mondiale che dovrebbe rafforzarsi nei prossimi due anni, grazie soprattutto alla crescita delle economie avanzate.

Il Pil mondiale dovrebbe crescere del 3,8% nel 2014 e del 3,9% nel 2015, una previsione sostanzialmente invariata rispetto a quella precedente formulata ad ottobre 2013. Tuttavia alcune delle economie avanzate, come la Spagna e l'Italia, continuano ad essere fragili e rischiano di crescere meno delle altre.

Nel 2014 la Spagna e l'Italia potrebbero manifestare una crescita del Pil attorno allo 0,6% (variazione inferiore a quella stimata per l'area della Eurozona, pari al +1%). Nel 2014 la performance migliore sarà ancora una volta conseguita dalla Germania (+2,6% secondo le previsioni elaborate dal FMI e confermata anche dal Centro Studi di Confindustria). Ai di fuori dell'Eurozona, cresceranno soprattutto l'economia del Regno Unito (+2,4% nel 2014 e +3,2% nel 2015), sostenuta sia dalla domanda interna, sia dagli ordinati esteri, e quelle dei Paesi emergenti dell'Europa Orientale (Polonia, Romania, Ungheria e Bulgaria), che continuano a beneficiare della ripresa europea del Pil. La Grecia nel 2014 crescerà come l'Italia (Pil +0,6%), ma nel 2015 potrebbe compiere un balzo (+2,9%) a fronte del +1,7% previsto per l'Italia.

Negli ultimi mesi, le condizioni climatiche hanno fortemente condizionato l'economia statunitense. Nel mese di gennaio '14 l'attività è rallentata nel manifatturiero (l'indice ISM dal 58,5, registrato a dicembre '13, è sceso a 51,3) e ha accelerato solo modestamente nel terziario. Sono apparse in calo pure le vendite di dettaglio e a fine 2013 hanno subito una frenata anche le spese nelle costruzioni. Questo si è riflesso anche sull'occupazione che in gennaio è aumentata solamente di 113 mila posti (non agricoli, dopo il già deludente risultato del dicembre dello scorso anno) (+75 mila).

Vi sono i timori di una battuta d'arresto dell'economia degli USA, una delle più brillanti nel 2013, anche se i principali organismi di ricerca internazionali (il giudizio di Intofond, e l'OCSE e il FMI prevedono che tale economia dovrebbe crescere attorno al 2,0% anche nel 2014.

Peggiorano invece le prospettive di crescita dei Paesi emergenti: il generale l'indice PMI è sceso a 51,4 contro il 51,8 rilevato a settembre 2013. Tra i Bric, l'indice manifesta un'espansione solo in Cina (da 54,8 a 51,2), sebbene la produzione manifatturiera sia in calo. Le maggiori preoccupazioni provengono dal settore creditizio: con i prestiti al 208% del Pil nel 2013 (più 2014, dello scorso anno) e con il saliteggiato parziale di un fondo d'investimento, le prossime mosse delle Autorità monetarie cinesi saranno determinanti per evitare il credit crunch.

Le politiche monetarie restrittive attuate dai Paesi emergenti hanno scatenato il rispettivo cambi, ma rafforzano a rischio il ritmo di crescita. Negli ultimi mesi hanno infatti alzato i tassi le banche centrali del Brasile, dell'India, della Turchia e del Sudafrica.

Non bisogna dimenticare che negli ultimi cinque anni l'indebitamento dei Paesi emergenti è cresciuto in maniera significativa, dai 3 mila miliardi di dollari di fine 2008 ai 15 miliardi di dollari del 2013 (+58%). Questa gigantesca bolla speculativa è stata alimentata dalla FED, che per far fronte alla peggiore crisi finanziaria dal crack di Wall Street del 1929, prima ha accettato il costo del denaro e poi ha iniziato a comprare titoli sul mercato, provocando un forte calo dei tassi di interesse sui titoli di Stato USA, e, di riflesso, su tutto il mercato obbligazionario. Gli investitori a caccia di rendimento si sono quindi riversati ai Paesi emergenti. Il gioco è stato quello di indebitarsi dove i tassi di interesse sono più bassi ed investire dove i tassi di rendimento sono più alti e l'economia è in crescita, appunto nei Paesi emergenti. Questo ha fatto sì che negli ultimi

