

La ripresa economica nei principali paesi avanzati

di Salvatore Liaci e Giorgio Musso

5 novembre 2021

Secondo il Fondo monetario internazionale (FMI), i principali paesi avanzati torneranno ai livelli di PIL osservati prima della pandemia entro il 2022. I primi a recuperare saranno Stati Uniti e Canada per via di un minor calo del prodotto nel 2020 e di uno stimolo fiscale più intenso nel biennio 20-21. Invece, solo alcuni paesi recupereranno anche la mancata crescita dovuta alla pandemia entro l'orizzonte di previsione del FMI (2026): Stati Uniti nel 2022, Canada e Giappone nel 2023 e Italia nel 2025. Per l'Italia ciò è dovuto in parte alla forza che sta assumendo il rimbalzo in atto e in parte al fatto che le previsioni di crescita prima della pandemia erano modeste e inferiori a quelle degli altri paesi avanzati. Le stime del FMI sono meno ottimistiche di quelle del governo italiano, che nel Documento programmatico di bilancio dello scorso ottobre prevede che il recupero del trend pre-crisi avvenga già nel 2023. La questione è di un certo rilievo anche per la politica di bilancio, perché il governo italiano si è impegnato ad avviare un piano di rientro della finanza pubblica a partire dall'anno in cui verrà recuperata la crescita persa per via della pandemia.

* * *

Il Fondo monetario internazionale (FMI) ha da poco aggiornato le previsioni di crescita per le principali economie avanzate.¹ Queste possono essere utilizzate per rispondere a due importanti domande sulla ripresa post pandemia.

Quando il prodotto tornerà al livello del 2019?

Secondo le stime del FMI, i primi paesi il cui PIL tornerà al livello del 2019 saranno Stati Uniti e Canada (Fig. 1). Questi raggiungeranno il livello di

¹ Per le stime di ottobre 2021 del FMI si veda:

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>

prodotto che avevano prima della pandemia già nel corso di quest'anno. I restanti paesi del G7 (Francia, Germania, Italia, Giappone, Regno Unito) e Spagna raggiungeranno l'obiettivo nel 2022 (Fig. 2).

Rispetto agli altri paesi, Stati Uniti e Canada recuperano più velocemente per due ragioni principali. La prima riguarda l'intensità della caduta del PIL causata dalla pandemia, che in questi paesi è stata meno forte che altrove. Nel 2020 il prodotto degli Stati Uniti si è ridotto di 3,4 punti percentuali rispetto al 2019 e in Canada del 5,3 per cento (Tav. 1). Questi numeri sono migliori rispetto a quelli di Francia (-8,0 per cento), Italia (-8,9 per cento), Regno Unito (-9,9 per cento) e Spagna (-10,8 per cento). La seconda ragione riguarda lo stimolo fiscale messo in atto da Stati Uniti e Canada rispetto al pre-crisi. Questi, nonostante una caduta del PIL meno pronunciata, hanno infatti registrato aumenti di deficit pari o superiori a quelli degli altri paesi avanzati. Rispetto al 2019, il rapporto deficit-PIL degli Stati Uniti è più alto di 9,2 punti percentuali nel 2020 e di 5,1 punti percentuali nel 2021. In Francia, ad esempio, il rapporto è più alto rispettivamente di 6,1 e 5,8 punti percentuali.

Appena qualche mese fa, il recupero previsto dal FMI per alcuni paesi era più lento rispetto a quello attuale.² Nelle previsioni di aprile, Spagna e Regno Unito sarebbero tornati ai livelli di prodotto pre-crisi nel 2023 e l'Italia nel 2024. Nelle stime attuali i tre paesi recuperano invece il livello del 2019 già il prossimo anno. Questo è dovuto a un miglioramento delle previsioni di crescita rispetto ad aprile. Per l'Italia la crescita per il 2021 è stata rivista dal 4,2 al 5,8 per cento e per il Regno Unito dal 5,3 al 6,8 per cento; per la Spagna invece la crescita per il 2022 è stata rivista dal 4,7 al 6,4 per cento.

Quando si raggiungerà il trend di crescita pre-crisi?

Per rispondere a questa domanda si possono confrontare le stime di crescita attuali con quelle del 2019, cioè prima della diffusione del Covid.³ Da tale confronto emerge che solo alcuni paesi torneranno al livello di PIL che avrebbero avuto in assenza della pandemia entro l'orizzonte di previsione del FMI (2026). Si tratta di Stati Uniti, che raggiungeranno questo obiettivo già nel 2022, Canada e Giappone, che lo raggiungeranno nel 2023, e Italia, che lo raggiungerà nel 2025 (anche se già nel 2024 si avvicina molto). Al contrario,

² Per le stime di aprile 2021 del FMI si veda:

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021>

³ Per le stime pre-crisi del FMI si veda il World Economic Outlook di ottobre 2019 al link:

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>

Francia, Germania, Spagna e Regno Unito non torneranno al trend di crescita pre-crisi entro l'orizzonte di stima (Fig. 1 e 2).

Giappone e Italia rappresentano due casi particolari. Nelle attuali stime del FMI, fra il 2021 e il 2026 questi due paesi crescono in media un po' meno degli altri, in particolare di quelli che non recuperano il trend pre-crisi: 2,4 per cento il Giappone e 1,5 per cento l'Italia, contro una media del 2,8 per cento degli altri paesi avanzati. Nonostante ciò, Italia e Giappone tornerebbero al livello di PIL che era stato previsto prima del Covid per via dei bassi tassi di crescita stimati per questi due paesi prima della pandemia. Nel 2019 il FMI prevedeva infatti un tasso di crescita medio annuo tra il 2021 e il 2026 pari allo 0,5 per cento per il Giappone e allo 0,6 per cento per l'Italia, meno della metà di quella degli altri paesi considerati (1,5 per cento).⁴

A differenza di Italia e Giappone, nelle stime del 2019 Stati Uniti e Canada crescevano più degli altri paesi. La ragione per cui questi riescono a raggiungere il trend pre-crisi è dunque diversa e connessa a due altri fattori. Il primo è una caduta del PIL nel 2020 meno pronunciata (vedi sopra). La seconda è che, a fronte di una contrazione inferiore del prodotto, Stati Uniti e Canada hanno tassi di crescita, rispetto a quelli stimati prima della pandemia, in linea con quelli degli altri paesi. Ad esempio, nel 2019 il FMI stimava una crescita media per il periodo 2021-2026 negli Stati Uniti del 1,7 per cento l'anno; con le stime attuali è del 3,1 per cento. Per la Francia invece la crescita media stimata prima della crisi era del 1,4 per cento, che con le stime attuali raggiunge il 2,7 per cento.

Le previsioni dei governi nazionali

Contestualmente alla revisione delle stime del FMI, i paesi europei hanno adottato i Documenti programmatici di bilancio (DPB) con le proprie previsioni di crescita aggiornate.⁵ Tra questi, solo i documenti presentati da Italia e Germania riportano le previsioni fino al 2024.⁶ Queste possono dunque essere confrontate con quelle dei DPB redatti nell'ottobre del 2019 per il 2020 (gli

⁴ Le stime del 2019 del FMI arrivano fino al 2024. Per ottenere i tassi di crescita del 2025 e 2026 si è quindi ipotizzato che questi fossero pari alla media dei tassi di crescita previsti per il periodo 2020-2024.

⁵ I DPB del 2022 sono disponibili al link: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2022_en.

⁶ Il regolamento europeo 473/2013 prevede che i DPB contengano le previsioni di crescita per l'anno corrente e quello successivo. Pertanto, i documenti presentati a ottobre 2021 da tutti i paesi europei (ad eccezioni di Italia e Germania) riportano solo le previsioni per il 2021 e 2022.

ultimi prima del Covid) per vedere cosa prevedono i rispettivi governi riguardo al recupero del trend di crescita pre-crisi.⁷

Secondo le previsioni del governo, l'Italia recupererebbe il trend pre-crisi già nel 2023, prima di quanto preventivato dal Fondo monetario.⁸ Questo è dovuto al fatto che, secondo il governo, l'Italia dovrebbe crescere nel 2022 del 4,7 per cento contro il 4,2 per cento stimato dal FMI, e nel 2023 del 2,8 per cento contro l'1,6 per cento.⁹ La questione ha rilievo anche per la politica di bilancio perché nella NADEF e nel DBP di quest'anno il governo italiano si è impegnato ad avviare una politica di rientro del deficit pubblico a partire dall'anno in cui verrà recuperata la crescita perduta per via della pandemia. In base alle stime nazionali ciò avverrebbe dunque dal 2023 (e avrebbe conseguenze già sulla manovra di bilancio dell'anno prossimo). Invece, secondo il FMI, ciò avverrebbe solo nel 2025; se si avverassero queste previsioni e il governo mantenesse il criterio del recupero della crescita perduta, si avrebbe un rinvio quasi sine die dell'aggiustamento dei conti pubblici. Per il terzo trimestre 2021 l'ISTAT ha comunque rivisto al rialzo le proprie stime sul PIL, portando la crescita finora acquisita al 6,1 per cento.¹⁰ Pertanto, almeno per quest'anno, la crescita sarà presumibilmente maggiore di quella stimata sia dal governo sia dal FMI.

Per quanto riguarda la Germania, le stime governative sono invece meno ottimistiche. Anche qui le differenze riguardano i prossimi due anni: per il 2022 il governo tedesco stima una crescita di un punto percentuale inferiore a quella prevista dal FMI (3,6 per cento contro 4,6 per cento), mentre per l'anno successivo di 0,5 punti percentuali (1,1 per cento contro 1,6 per cento).

⁷ I DPB del 2020 con le stime pre-crisi sono disponibili al link:

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2020_en. Si noti che tali stime arrivano fino al 2022. Per il 2023 e 2024 si è quindi assunto che i tassi di crescita convergano gradualmente al livello potenziale previsto dagli stessi documenti.

⁸ Nelle stime del Governo il livello di PIL pre-crisi verrà invece recuperato nel 2022, così come previsto anche dal FMI. Più precisamente, in virtù dell'ultima revisione delle stime di crescita dell'Istat, il Pil del quarto trimestre 2019 sarà raggiunto per l'Italia nel primo trimestre del 2022 (assumendo una crescita cumulata di circa l'1,3 punti percentuali nell'arco del quarto trimestre 2021 e del primo trimestre 2022).

⁹ Non rilevano invece le previsioni precedenti la pandemia. Secondo i dati del DPB del 2020, l'Italia sarebbe dovuta crescere del 1,0 per cento sia nel 2021 che nel 2022, similmente a quanto previsto dal FMI (0,8 per cento nel 2021 e 0,7 per cento nel 2022).

¹⁰ Vedi: <https://www.istat.it/it/archivio/263003>

Tav. 1: Tassi di crescita previsti dal FMI per i principali paesi avanzati

	Ottobre 2019*							Aprile 2021							Ottobre 2021						
	20	21	22	23	24	25	26	20	21	22	23	24	25	26	20	21	22	23	24	25	26
CAN	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	-5,4	5,0	4,7	2,2	1,4	1,4	1,5	-5,3	5,7	4,9	2,6	1,5	1,4	1,6
FRA	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	-8,2	5,8	4,2	1,7	1,5	1,4	1,2	-8,0	6,3	3,9	1,8	1,5	1,4	1,4
DEU	1,2	1,4	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	-4,9	3,6	3,4	1,6	1,5	1,2	1,1	-4,6	3,1	4,6	1,6	1,4	1,2	1,1
ITA	0,5	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	-8,9	4,2	3,6	1,6	0,9	0,9	0,8	-8,9	5,8	4,2	1,6	1,0	1,0	1,0
JPN	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	-4,8	3,3	2,5	1,1	0,7	0,6	0,5	-4,6	2,4	3,2	1,4	0,8	0,6	0,5
ESP	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,8	1,8	-11	6,4	4,7	2,8	2,4	1,4	1,4	-11	5,7	6,4	2,6	2,0	1,6	1,5
GBR	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	-9,9	5,3	5,1	2,0	1,8	1,5	1,4	-9,8	6,8	5,0	1,9	1,6	1,5	1,5
USA	2,1	1,7	1,6	1,6	1,6	1,8	1,8	-3,5	6,4	3,5	1,4	1,5	1,6	1,6	-3,4	6,0	5,2	2,2	1,7	1,7	1,7

*I tassi di crescita per il 2025 e 2026 sono stati ottenuti come media dei tassi di crescita del periodo 2020-2024.

Fonte: Elaborazioni Osservatorio CPI su dati World Economic Outlook ottobre 2019, aprile 2021 e ottobre 2021

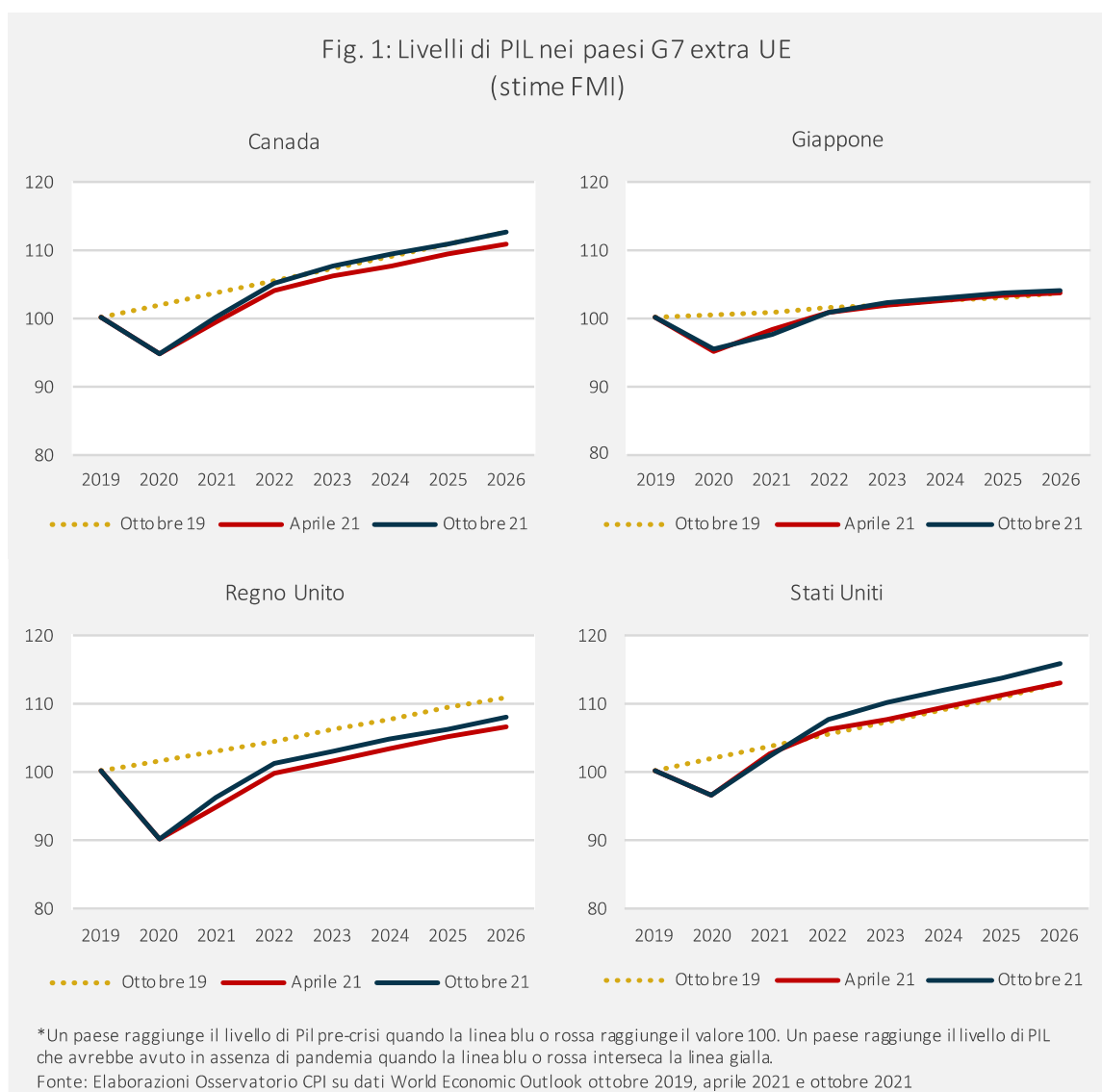


Fig. 2: Livelli di PIL nei principali paesi europei (stime FMI)

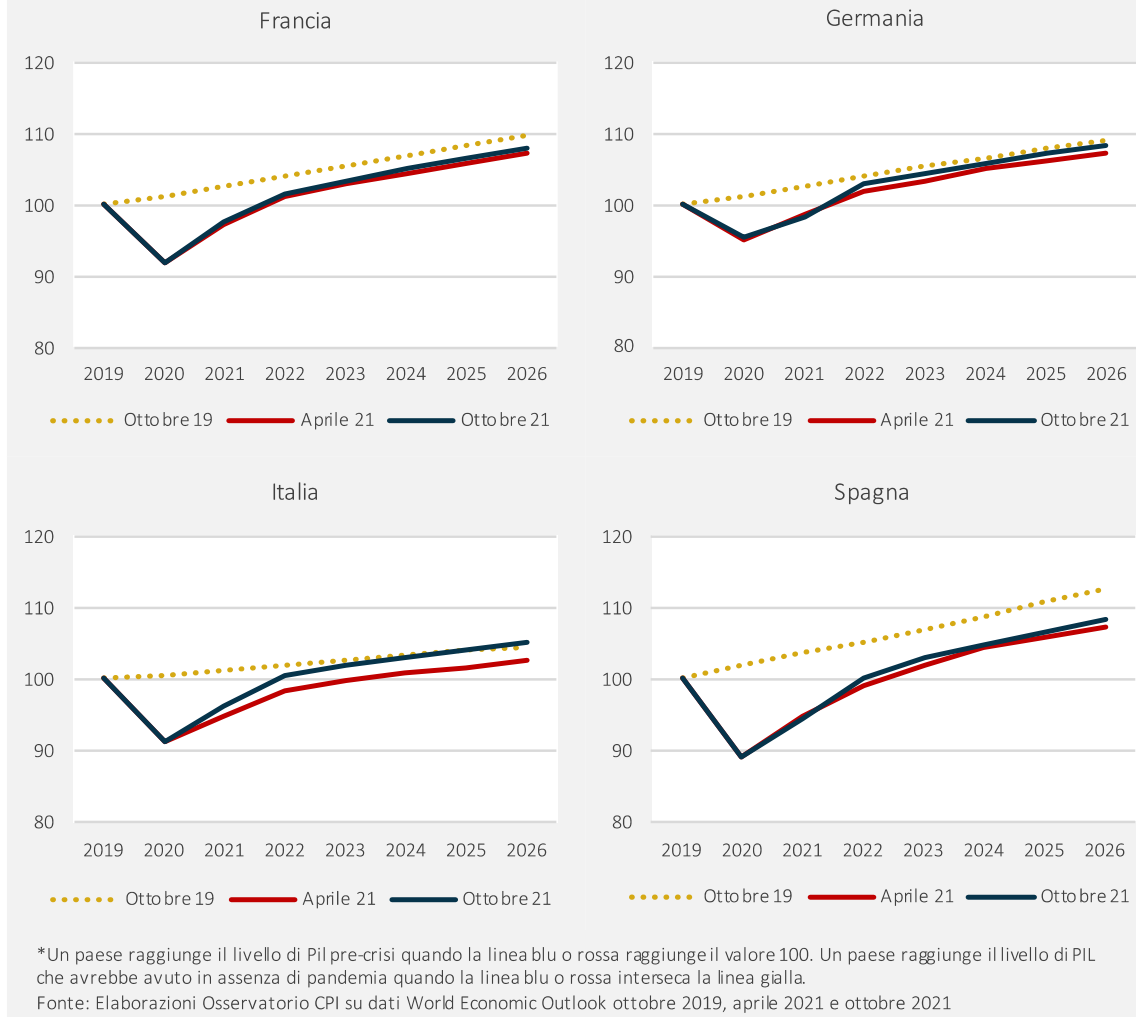


Fig. 3: Livelli di PIL in Italia e Germania (stime nazionali)

