



NAVIGARE LA TEMPESTA GEOPOLITICA: UNO SGUARDO MACROECONOMICO

Sergio Vergalli

sergio.vergalli@unibs.it



FONDAZIONE ENI
ENRICO MATTEI



IAERE
Italian Association of Environmental
and Resource Economists

Sergio Vergalli



Full Professor, Economic Policy

Department's delegate for
Stages, Placement and Third Mission

President (2018 - 2023), IAERE

(Italian Association of Environmental and Resource Economist)

Programme Director
Modelling Energy Transition (MET)
FEEM (Fondazione Eni Enrico Mattei)

Department of Economics and Management

Via San Faustino, 74/B

EAERE Board of Country Representatives representing Italy (2020-2021)

NUM 3RI

2,1 trilioni

2,9 trilioni

3,2 trilioni

4,2 trilioni

28 trilioni

18 trilioni

34 trilioni

26%

32%

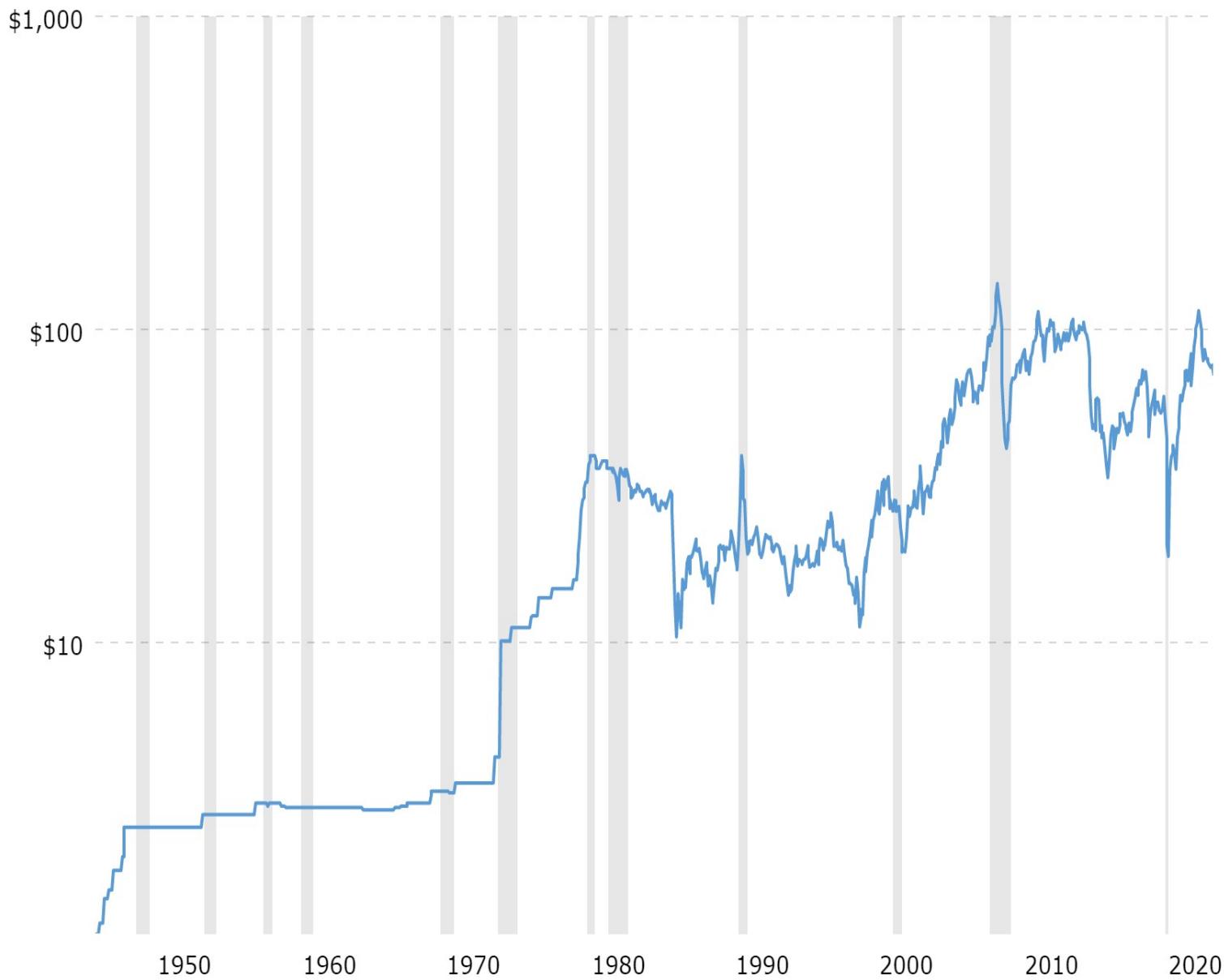


22 settembre del 1985,
Hotel Plaza di New York

Ministri del Tesoro
e i banchieri
centrali di Stati
Uniti, Giappone,
Germania, Regno
Unito, Francia, e
Canada

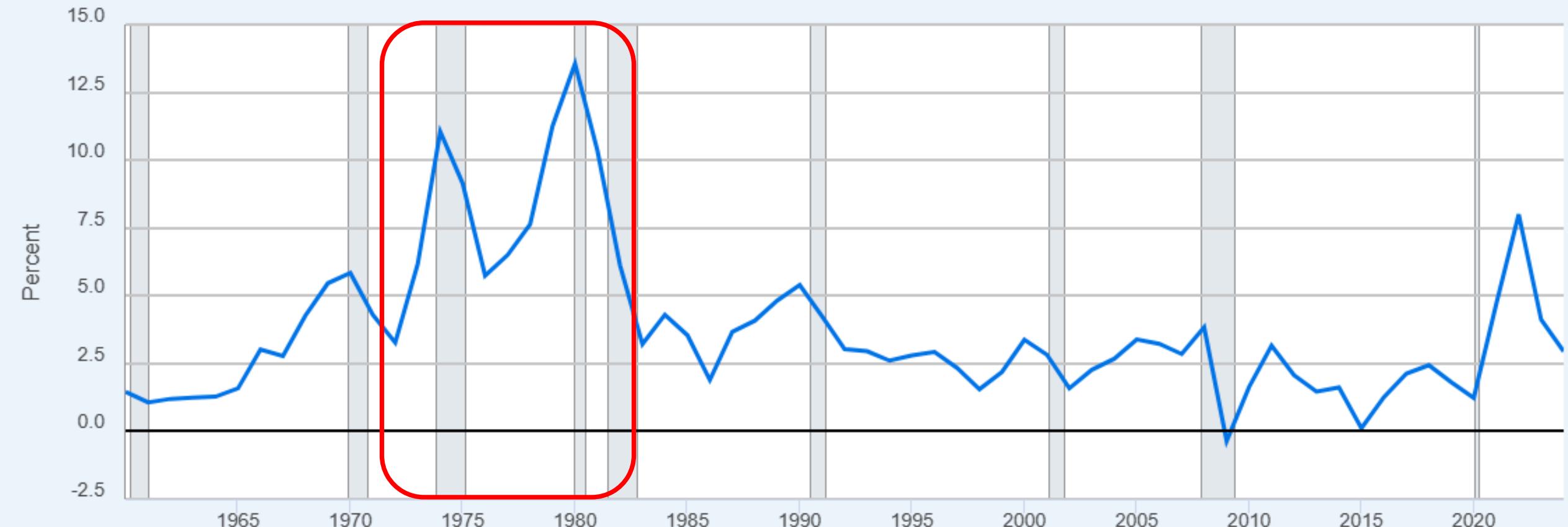


Mar-a-Lago



- Guerra dello Yom Kippour
- Crisi energetica
- Stagflazione

6 ottobre **1973**, Sinai



Source: World Bank via FRED®
Shaded areas indicate U.S. recessions.

fred.stlouisfed.org

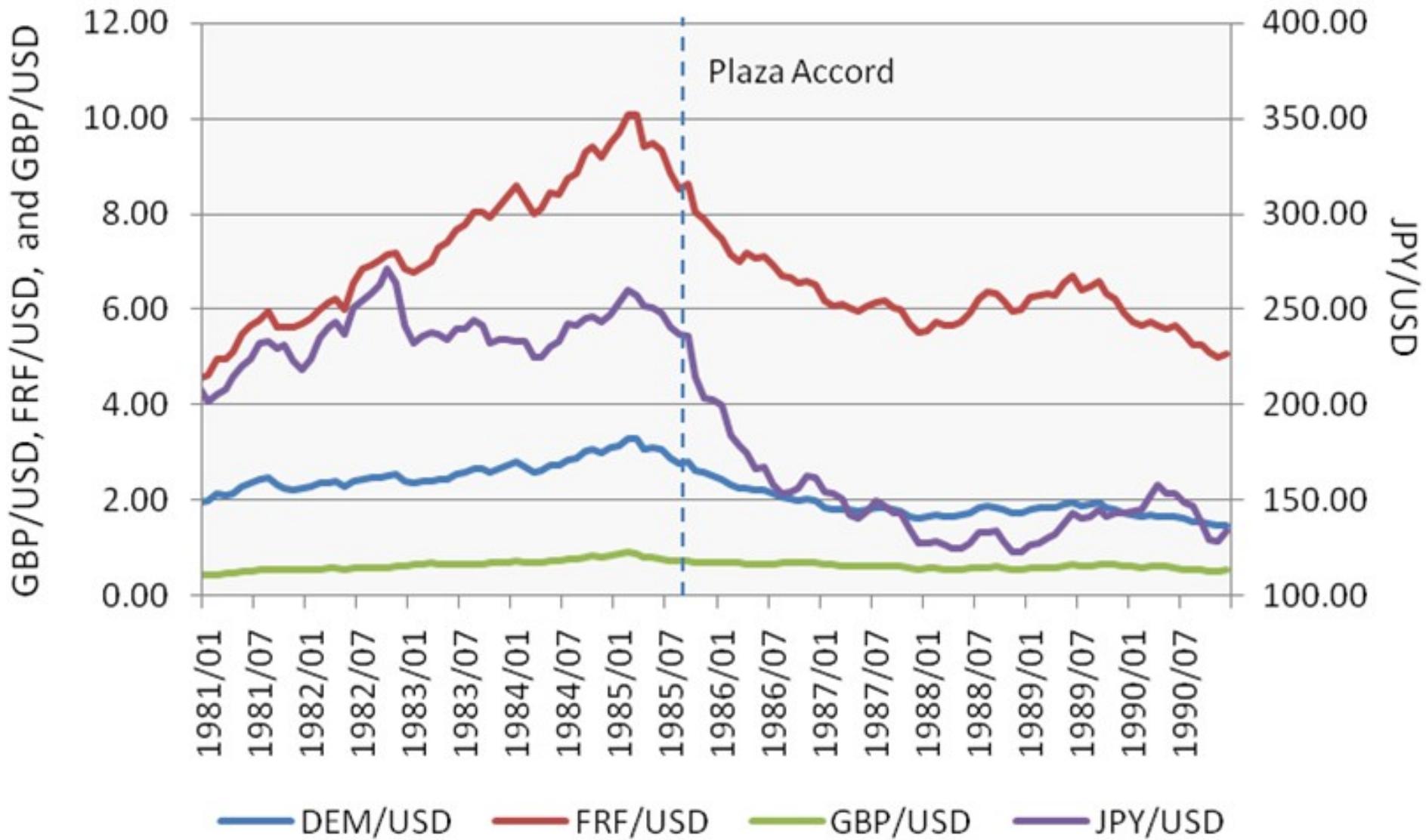


Tra il 1980 e il 1985:

- apprezzamento del dollaro di circa il 50%.
 - perdita di competitività dell'industria
 - peggioramento bilancia commerciale (3,5% del PIL).
 - politica protezionistica per stimolare e tutelare il mercato interno
- Plaza Accord
- riduzione disoccupazione
 - aumento debito al dal 30 al 40%

22 settembre del 1985,
Hotel Plaza di New York

Foreign Exchange Rate (DEM/USD, FRF/USD, GBP/USD and JPY/USD)
1981/01-1990/12
averages of daily figures noon buying rates in NY

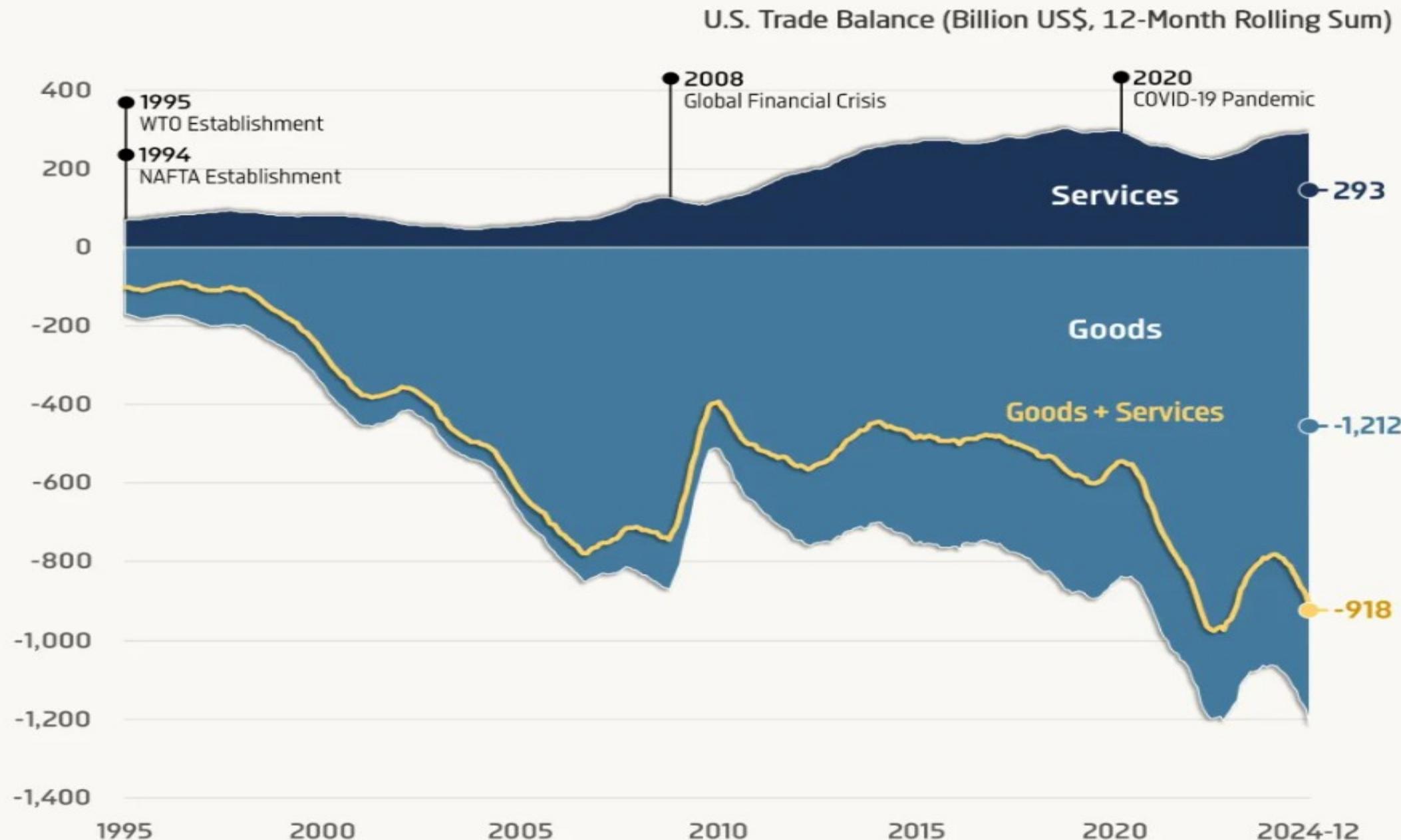


source: Federal Reserve Bank of St. Louis

PERCHE' e QUALI EFFETTI?

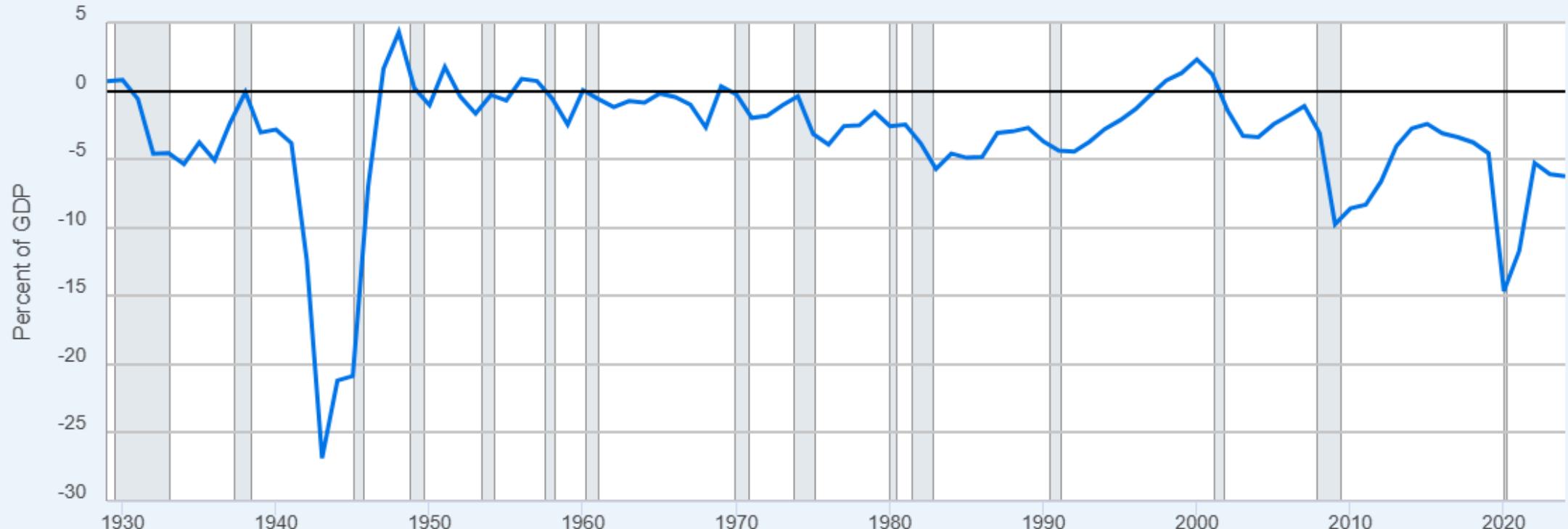


Record \$1,212B Goods Deficit Offset by \$293B Services Surplus



FRED

— Federal Surplus or Deficit [-] as Percent of Gross Domestic Product



Sources: Federal Reserve Bank of St. Louis; U.S. Office of Management and Budget via FRED®
Shaded areas indicate U.S. recessions.

fred.stlouisfed.org



Deficit Commerciale

Deficit Pubblico



Sources: Federal Reserve Bank of St. Louis; U.S. Office of Management and Budget via FRED®
Shaded areas indicate U.S. recessions.

fred.stlouisfed.org

Il rapporto debito su PIL degli USA è attualmente di circa il 121%, pari a circa 36mila mld che corrispondono grossomodo al 178% del PIL della UE o alla somma del PIL di Germania, Italia, Spagna, Regno Unito, Francia, Cina, Russia e Brasile, messi tutti insieme.

E' il riflesso di una economia caratterizzata da:
-bassi risparmi pubblici e privati
-forti consumi e investimenti.

→ favorito da:
sopravvalutazione del dollaro e
da un aumento della spesa
pubblica: nel primo caso si ha
una **minor competitività** ed una
riduzione delle esportazioni,
nel secondo caso si ha un
aumento delle importazioni.



Deficit Commerciale

Deficit Pubblico

Una ulteriore condizione affinché ci possa essere un deficit commerciale, consiste nell'avere dei **creditori esteri disposti a prestare il proprio denaro**.

- **Esorbitante privilegio**
- **Dollaro riserva di valuta**
- **Stabilità economica US**
- **Bassi tassi di interesse sul debito**



Deficit Commerciale

Deficit Pubblico



Deficit Commerciale

Deficit Pubblico

Dei 36000 mld di dollari di debito, una quota è detenuta all'estero ed è pari 8817 mld, circa il 24% del totale. Di questi, l'Europa ne detiene più di 1600 mld, il Giappone detiene 1126 mld, la Cina 784 ed il Regno Unito 750. La percentuale "estera" era pari a circa il 7% nel 2000.

Gli USA possono così attuare una gigantesca operazione del cosiddetto "**carry trade**"



Deficit Commerciale

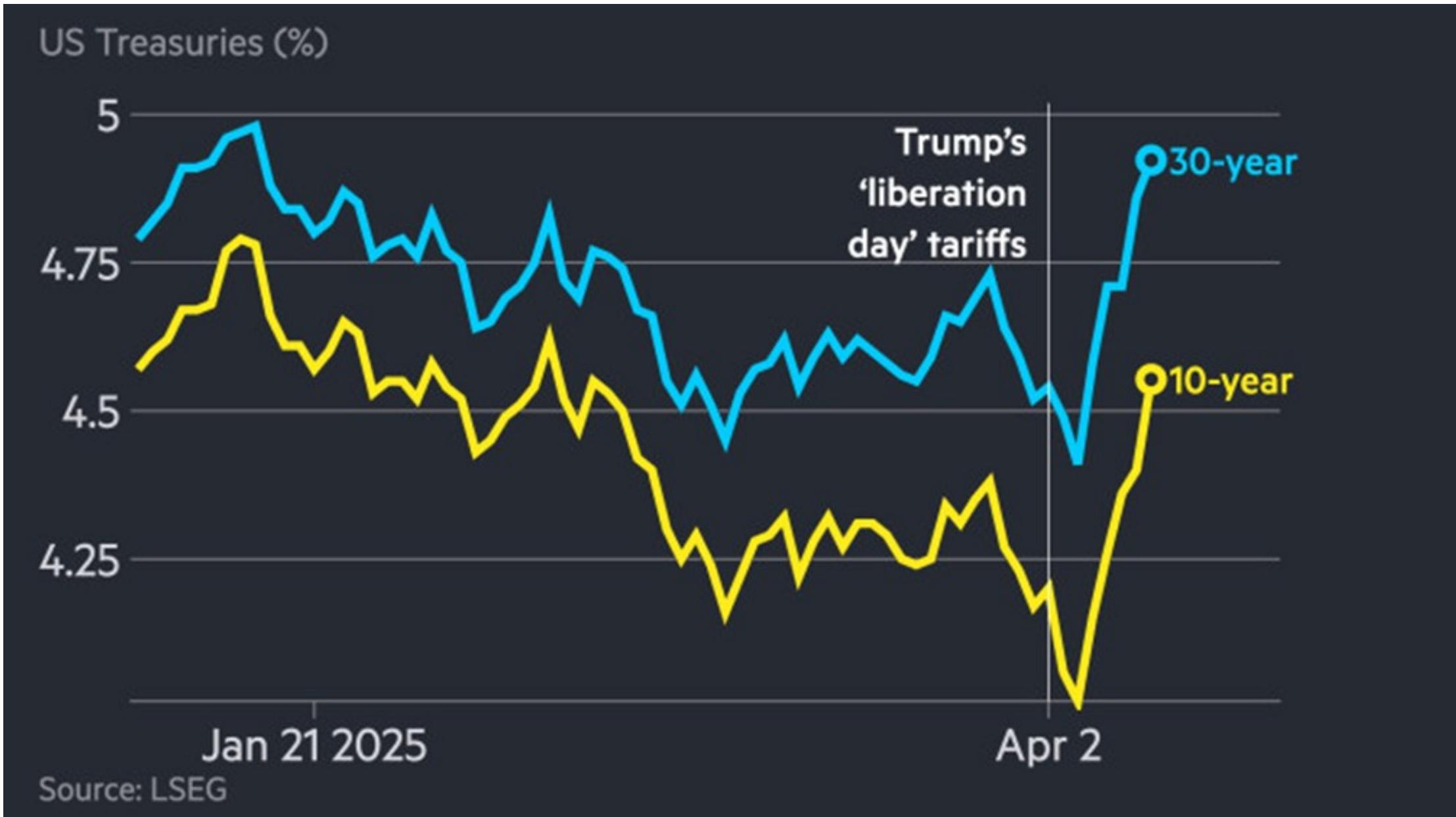
Deficit Pubblico

(“**exorbitant duty**”). Quello che accade è che quando scoppia una crisi, gli investitori si rivolgono verso titoli sicuri, quelli americani, prezzati in dollari. Così gli USA subiscono perdite finanziarie rilevanti sulle attività verso l'estero denominate in valute diverse dal dollaro (euro, yuan, yen, franco svizzero, real brasiliano).

Queste perdite finanziarie sono state calcolate nell'ordine del 19 % del Pil americano durante la crisi del 2008-2009

QUALI EFFETTI? Incertezza e tassi di interesse







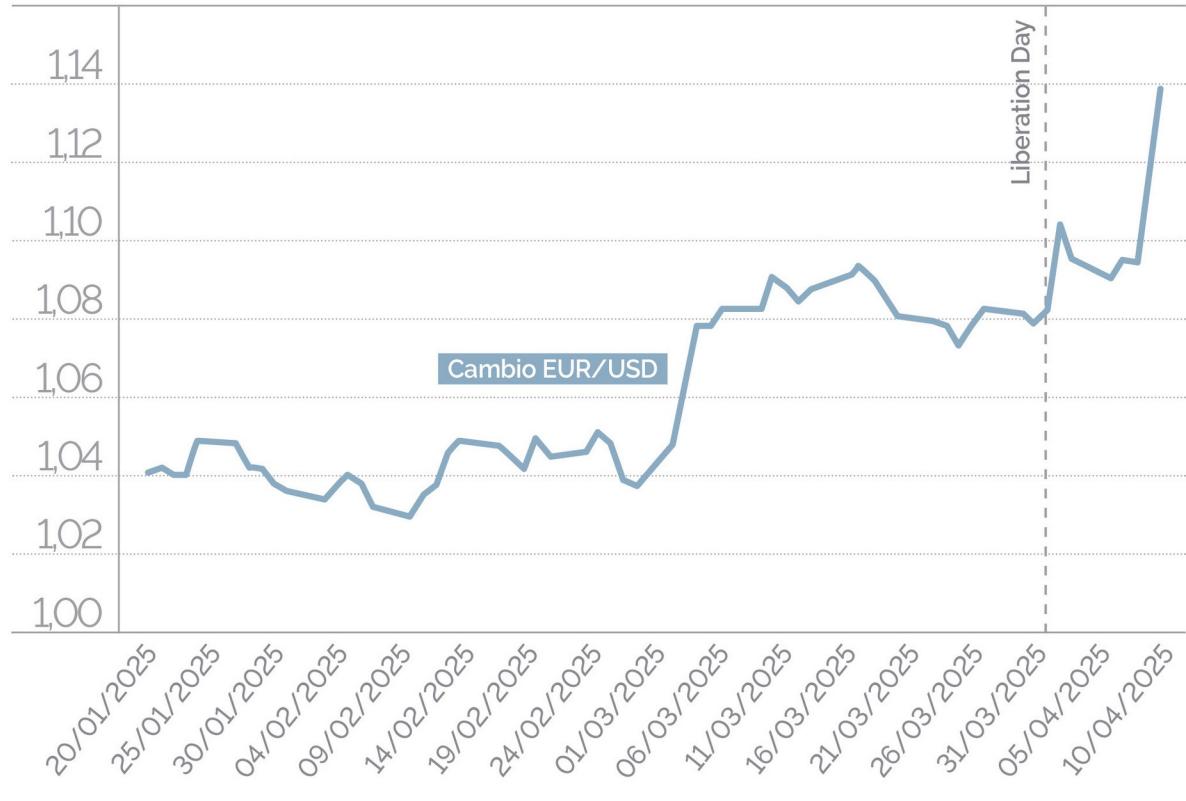
Mar-a-Lago

QUALI EFFETTI? Dazi e tasso di cambio



Effetto Dazi: si svaluta il dollaro

Andamento del cambio EUR/USD dall'insediamento di Trump



Fonte:
elaborazioni ISPI su dati IlSole24Ore



KENNETH ROGOFF

L'impero del dollaro

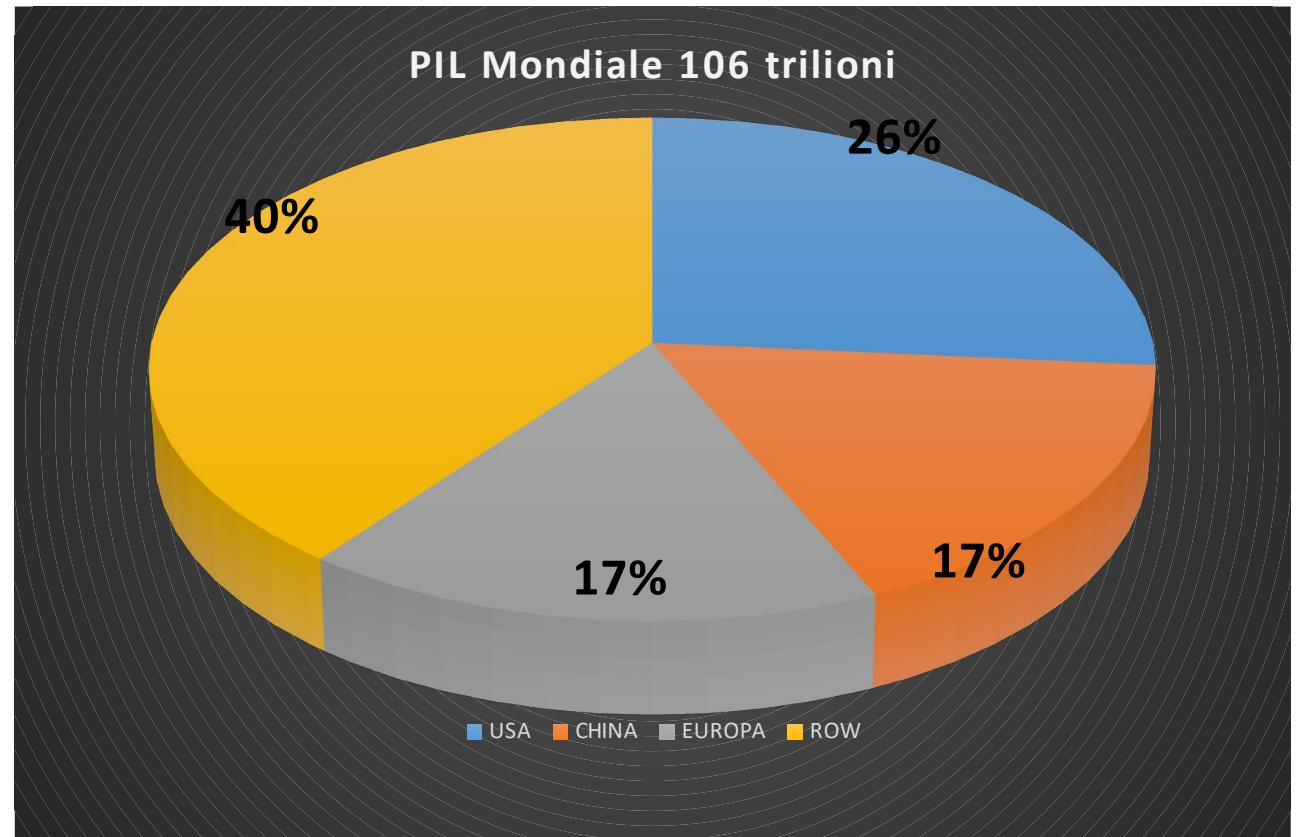
Lo sguardo di un insider su sette turbolenti decenni di finanza globale e il futuro che ci attende

Prefazione di Andrea Sironi



Sembrerebbe quindi che il dollaro stia perdendo il proprio ruolo di valuta di riferimento globale.

Non sarà facile sostituirlo perché le banche centrali hanno **7mila mld** di riserve in dollari, tre volte quelle in euro, e gli istituti internazionali hanno concluso in marzo il 49% delle transazioni in dollari, il massimo da 12 anni.



PIL USA → 28 trilioni, debito USA → 34 trilioni (2023)

USA	32%
CHINA	15%
EUROPA	14%

DJI - Delayed Quote • USD

Dow Jones Industrial Average (^DJI)

★ Segui

46.519,72 +78,62 +(0,17%)

Alla chiusura: 2 ottobre alle ore 17:00:59 GMT-4



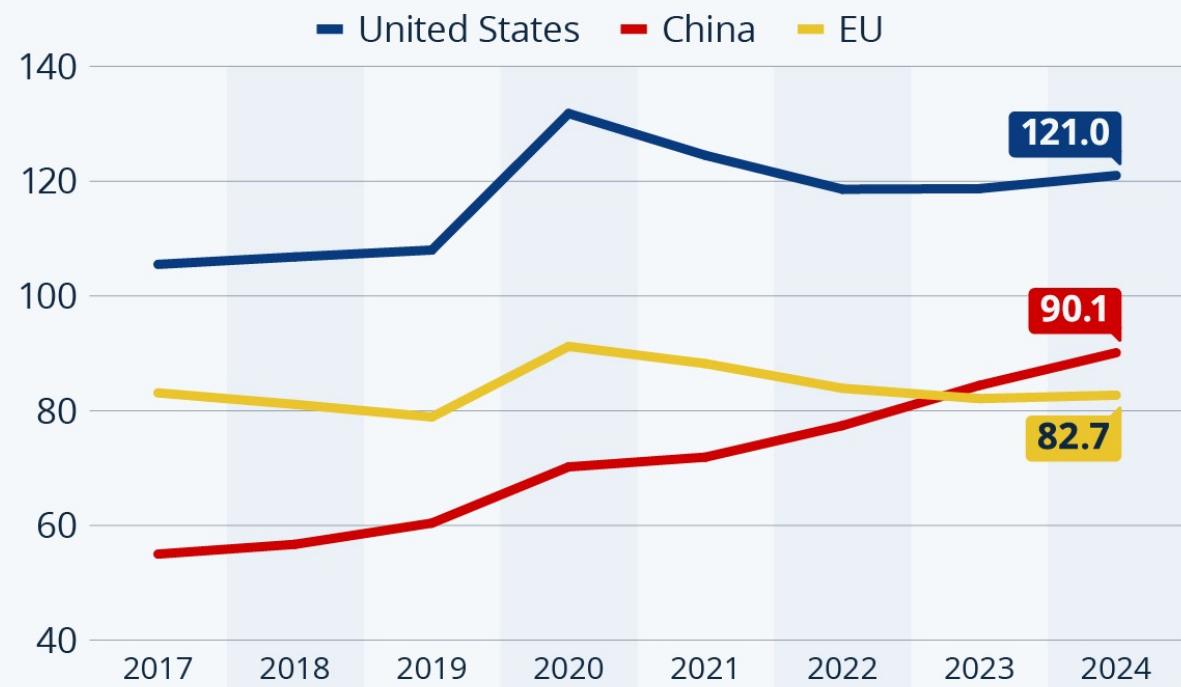
Decoupling





Public Debt Edges up in U.S., EU and China

Gross public debt (in % of gross domestic product)



As of Oct. 23, 2024

Source: IWF





NUM 3RI

2,1 triliioni	ITALIA
2,9 triliioni	FRANCIA
3,2 triliioni	UK
4,2 triliioni	GERMAN.
28 triliioni	US
18 triliioni	UE-CHI
34 triliioni	DEBT US
26%	PILUS /PIL
32%	DEBT/PIL

Incertezza e idee

- Indicatori di rischio (vedi pagina web)

A livello Macro: → una UE più cooperativa (??)

A livello Micro:

- Analisi dei mercati e degli indicatori di rischio
- Investire in Skills del personale e tecnologia
- Cooperare, aggregazione di imprese per competere a livello globale (Italia PMI)
- Specializzazione (servizi)
- sostenibilità

Grazie