



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**LE CONSEGUENZE ECONOMICHE  
DELLA GUERRA TRA RUSSIA E  
UCRAINA**

**THE ECONOMIC CONSEQUENCES OF  
THE WAR BETWEEN RUSSIA AND  
UKRAINE**

Relatore:  
Prof. Esposti Roberto

Rapporto Finale di:  
Bramucci Laura

Anno Accademico 2021/2022

## Indice

Introduzione .....	4
Capitolo 1        Da dove si è partiti .....	5
1.1    Tendenze e previsioni prima dell'invasione russa .....	5
1.1.1 Contesto internazionale.....	6
1.1.2 Prospettive di crescita nell'UE .....	7
1.1.3 Inflazione .....	9
1.1.4 Conto corrente.....	10
1.1.5 Finanze pubbliche .....	10
1.1.6 Mercato del lavoro .....	11
1.2    Come sono cambiate le stime dopo il 24 febbraio .....	13
1.2.1 Inflazione .....	13
1.2.2 Prospettive di crescita .....	15
1.2.3 Mercato del lavoro .....	17
1.2.4 Finanze pubbliche e bilancia dei pagamenti .....	17
1.2.5 Contesto globale .....	18
Capitolo 2        Lo sviluppo del conflitto .....	21
2.1    Lo scoppio della guerra.....	21
2.2    Le conseguenze sull'economia mondiale.....	23
2.2.1 Pressioni della catena di approvvigionamento.....	23
2.2.2 Attivita' commerciale in calo .....	24
2.2.3 Inflazione piu' elevata .....	25

2.2.4 Crescita ad un ritmo piu' lento .....	26
2.2.5 Condizioni finanziarie rigide e vulnerabilita' .....	26
2.2.6 Politica monetaria e fiscale .....	28
Capitolo 3 Che cosa ne sara' .....	29
3.1 Stime e previsioni.....	29
3.1.1 Ulteriore riduzione della produzione .....	29
3.1.2 Pressioni sull'inflazione piu' forti e durature .....	31
3.1.3 Potenziale vulnerabilita' .....	32
3.1.4 Come si muove la politica monetaria e fiscale .....	32
3.1.5 Partite correnti globali .....	33
3.2 Quanto pesano le conseguenze.....	35
3.2.1 Perdita economica.....	35
3.2.2 Perdita a livello umano .....	36
Conclusioni .....	38
Bibliografia .....	39
Sitografia.....	39

## **INTRODUZIONE**

A quasi due anni dall'inizio della pandemia Covid-19 la guerra tra Russia e Ucraina ha posto nuove sfide sull'economia globale. Proprio quando la situazione pandemica stava migliorando, le strozzature logistiche e di approvvigionamento e le pressioni sui prezzi di materie prime ed energia si stavano attenuando, il conflitto ha fatto sì che questa fase espansiva si bloccasse.

L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia del 24 febbraio 2022 deriva da un conflitto in atto tra i due paesi iniziato nel febbraio 2014 e sta portando a nuovi shock sull'economia mondiale.

Le sfide che il mondo stava già affrontando dovute alla pandemia si sono aggravate e si sono dovute adottare nuove azioni politiche per contrastarle.

Le tendenze e le previsioni economiche sono cambiate prima e dopo l'invasione russa e le diverse conseguenze da essa portate, che verranno analizzate in seguito, incidono profondamente sulle prospettive di crescita, sull'inflazione e su altre variabili macroeconomiche.

Gli effetti della guerra in Ucraina potrebbero addirittura essere maggiori di quanto ipotizzato. Anche se l'incertezza intorno a queste prospettive è elevata e ci sono differenti rischi da considerare, la guerra certamente rappresenta e rappresenterà per diversi anni ancora, una crisi economica e umanitaria.

### 1.1 TENDENZE E PREVISIONI PRIMA DELL'INVASIONE RUSSA

L'invasione russa dell'Ucraina costringe a una rivalutazione delle prospettive economiche dell'UE e dell'economia mondiale rispetto a quanto ipotizzato dalla Commissione Europea prima dello scoppio della guerra.

Infatti, come sostiene la Commissione Europa (European Commission 2022), “in un momento in cui l'economia mondiale si stava appena scrollando di dosso gli shock dovuti alla pandemia Covid-19, la guerra sta portando nuove perturbazioni sull'approvvigionamento globale, alimentando pressione sui prezzi delle materie prime, inasprendo le condizioni finanziarie e riducendo la fiducia dei consumatori e delle imprese”.

In questo paragrafo verranno analizzate le principali tendenze e previsioni economiche dell'economia mondiale (contesto internazionale) e in particolare dell'UE, fatte dalla Commissione Europea prima dello scoppio della guerra tra Russia e Ucraina, anche in considerazione della pandemia Covid.

In un secondo paragrafo invece faremo riferimento ai cambiamenti delle ipotesi dovuti all'invasione del 24 febbraio.

L'analisi verrà fatta principalmente in considerazione agli anni 2021, 2022 e 2023 e si ispirerà per tutta la lunghezza dei due paragrafi alla fonte citata in precedenza.

Lo studio prenderà in esame le principali variabili macroeconomiche che sono emerse tra cui: andamento del PIL in termini reali, andamento dell'indice generale dei prezzi (inflazione), tasso di disoccupazione, evoluzione della bilancia dei pagamenti, disavanzo pubblico.

### 1.1.1 CONTESTO INTERNAZIONALE

L'economia mondiale ha mantenuto uno sviluppo positivo alla fine del 2021, nonostante il forte aumento dell'inflazione, essa è cresciuta dell'1,8% nel quarto trimestre del 2021, un ritmo simile a quello del trimestre precedente.

Tra le economie avanzate, Stati Uniti, Canada, Regno Unito e Giappone (AEs)<sup>1</sup> hanno tutti registrato una ripresa della crescita con il ridursi dell'ondata Delta, mentre tra i mercati emergenti e le economie in via di sviluppo (EMEs)<sup>2</sup> si sono registrati forti risultati in Cina, Turchia, Sudafrica e Russia.

Nel complesso, l'economia globale dovrebbe essere cresciuta del 5,7% nel 2021, dopo una contrazione del 3,3% nel 2020.

Il commercio globale di beni si è rafforzato sia nelle AEs che nelle EMEs nel quarto trimestre del 2021 e si è attestato a circa il 9% al di sopra dei livelli di produzione

---

<sup>1</sup> Vengono considerate economie sviluppate gli Stati Uniti, il Canada, la Corea del Sud e Taiwan, il Giappone, l'Australia e la Nuova Zelanda e molte delle nazioni europee.

<sup>2</sup> Le cosiddette economie in via di sviluppo che formano il gruppo G20 o G20+ in quanto alcuni Paesi partecipano saltuariamente.

pre-pandemici alla fine del 2021, inoltre il commercio di servizi ha riguadagnato i livelli prima della pandemia alla fine del 2021.

I tassi di inflazione globale sono aumentati per tutto il 2021 a causa della forte domanda di beni, dell'aumento dei costi dell'energia e delle strozzature dell'offerta causate dalla pandemia. Nelle previsioni fatte prima dell'invasione Russa, si prevedeva un graduale allentamento delle pressioni inflazionistiche globali per tutto il 2022.

I mercati del lavoro di alcune economie sono ora rigidi, con tassi di disoccupazione vicini ai livelli di fine 2019.

#### 1.1.2 PROSPETTIVE DI CRESCITA NELL'UE

Nonostante l'elevato numero di casi Covid-19, la minore gravità della variante Omicron ha permesso di allentare le restrizioni da parte degli Stati membri dell'UE a metà gennaio. Mentre l'economia dell'UE è passata dalla ripresa all'espansione nell'ultimo trimestre del 2021, in mezzo al COVID 19, le continue perturbazioni nelle reti di produzione e distribuzione globali, e le pressioni sui prezzi hanno fatto sì che la crescita del PIL reale dell'UE rallentasse allo 0,5% nel quarto trimestre 2021. Tuttavia, il PIL reale è aumentato nella maggior parte dei Paesi.

Esportazioni, investimenti e consumi pubblici hanno contribuito positivamente alla crescita del PIL, così come l'accumulo di scorte. Le esportazioni nette di beni e servizi hanno continuato ad aumentare nel 2021.

Prima della guerra di aggressione della Russia contro l'Ucraina, i dati hanno confermato le aspettative di un temporaneo rallentamento della crescita.

Anche la fiducia dei consumatori ha subito un lieve calo a causa dell'incertezza sull'evoluzione della pandemia e l'impatto delle pressioni inflazionistiche nell'UE.

Per quanto riguarda gli effetti di trascinamento, essi possono essere particolarmente forti in periodi di forti rialzi e flessioni. Nel 2020, il riporto PIL al 2021 è stato positivo (2,4%). Nel 2021 si è determinato un forte effetto di trascinamento al 2022, pari all'1,9%.

La crescita del PIL è risultata pari al 5,4% nel 2021 nell'UE e nell'area dell'euro.

Nelle previsioni d'autunno della Commissione, si prevedeva che l'output gap<sup>3</sup> sarebbe stato ampiamente colmato già nel 2022.

Vi è una notevole diversità nelle proiezioni di crescita tra gli Stati membri dell'UE, in parte spiegata da caratteristiche strutturali, come l'importanza del turismo e del settore manifatturiero, le restrizioni legate alla pandemia e le interruzioni delle catene di approvvigionamento.

---

<sup>3</sup> L'output gap rappresenta la differenza fra il PIL effettivo e il PIL potenziale e segnala la posizione ciclica di un'economia.



### 1.1.3 INFLAZIONE

L'inflazione ha ripreso slancio dall'inizio del 2021, con risultati costantemente superiori alle aspettative. Una combinazione di fattori sta esercitando pressioni al rialzo sui prezzi: l'impennata dei prezzi delle materie prime energetiche e alimentari e una serie di colli di bottiglia nell'approvvigionamento e nella logistica, entrambi originati dall'aggiustamento indotto dalla pandemia.

Nel 2021 l'inflazione è stata registrata al 2,9% in UE e nell'ultimo trimestre del 2021 nei paesi appartenenti all'area euro è stata del 4,6%.

L'inflazione core<sup>4</sup> è stata rilevata al 2,4% nel quarto trimestre del 2021.

Il prezzo del petrolio Brent era di 65 dollari al barile nell'aprile 2021 e di 70/80 dollari nell'ultimo trimestre del 2021.

I prezzi dell'elettricità hanno registrato tassi negativi nel primo trimestre del 2021.

Per quanto riguarda invece i prezzi dei prodotti alimentari, sono aumentati a causa dei costi dei fattori di produzione e delle strozzature dell'offerta.

Dopo un calo nel 2020, i prezzi dell'energia hanno registrato una forte ripresa nella seconda metà del 2021 e hanno continuato a salire nei primi mesi del 2022.

---

<sup>4</sup> L'inflazione core è quella complessiva al netto di energia e alimenti non lavorati.

#### 1.1.4 CONTO CORRENTE

La bilancia commerciale dell'UE è crollata dal 3,1% nel 2020 al 2,3% nel 2021.

Si è registrata una forte ripresa delle esportazioni di servizi nel 2021 che ha contribuito all'aumento della bilancia commerciale dei servizi, che è passata dal minimo storico dello 0,7% del PIL nel 2020 all'1,6% nel 2021.

L'andamento del saldo delle partite correnti dell'UE rispecchia la dinamica del risparmio e degli investimenti. Il tasso di risparmio aggregato dell'UE è diminuito nel 2021 mentre il rapporto investimenti aggregati ha recuperato fortemente nel 2021 dal minimo della pandemia.

Gli spostamenti dei saldi commerciali delle merci negli Stati membri sono determinati soprattutto dalle importazioni nette di energia. I saldi commerciali delle merci sono peggiorati in quasi tutti gli Stati membri nel 2021. Un'altra tendenza che influenza la dinamica della bilancia delle partite correnti a livello nazionale sono i servizi di viaggio. Gli Stati membri con significativa esposizione al turismo hanno visto una tendenza all'aumento del saldo dei servizi nel 2021.

#### 1.1.5 FINANZE PUBBLICHE

La rapida ripresa e l'andamento positivo delle entrate hanno portato a una significativa riduzione dei disavanzi pubblici nel 2021.

Partendo da un livello storicamente elevato di quasi 7% del PIL nel 2020, il disavanzo pubblico dell'UE è sceso al 4,7% del PIL nel 2021.

Nel 2020, tutti gli Stati membri, ad eccezione di Danimarca e Svezia hanno registrato disavanzi superiori al 3% del PIL. Il numero di Stati membri con un deficit superiore al 3% del PIL è sceso a 15 nel 2021.

L'andamento della spesa è destinato a essere il principale fattore di riduzione del deficit. Il rapporto spesa/PIL dopo il livello storicamente elevato del 53% registrato nel 2020 ha registrato una prima diminuzione di circa 1,5 punti percentuali nel 2021.

Nel 2021, il rapporto debito/PIL aggregato dell'UE è sceso a circa il 90% (97% nell'area euro) dal picco storico di quasi il 92% nel 2020.

#### 1.1.6 MERCATO DEL LAVORO

L'anno scorso l'economia dell'UE ha creato più di 5,2 milioni di posti di lavoro e ha attratto quasi 3,5 milioni di persone nel mercato del lavoro. Inoltre, il numero di disoccupati è diminuito di quasi 1,8 milioni.

Nell'ultimo trimestre del 2021, l'occupazione dell'UE è cresciuta per il terzo trimestre consecutivo, raggiungendo il livello più alto mai registrato.

Il totale delle ore lavorate è aumentato meno dell'occupazione, la media delle ore lavorate per occupato è quindi diminuita dopo tre trimestri di crescita, chiudendo

l'anno all'1,1% al di sotto del livello pre-pandemia. Di conseguenza, la produttività del lavoro per lavoratore è diminuita fortemente. Al contrario, la produttività per ora lavorata ha continuato ad aumentare per tutto il 2021.

Nonostante l'irrigidimento del mercato del lavoro e prezzi al consumo in forte aumento, i salari sono rimasti finora contenuti. L'indicatore dei tassi salariali negoziati nell'area dell'euro è aumentato dell'1,6% nel quarto trimestre dell'anno scorso rispetto allo stesso trimestre del 2020. Dato il tasso di inflazione medio del 4,6% nell'ultimo trimestre del 2021, i salari reali sono effettivamente diminuiti.

I tassi di disoccupazione sono diminuiti nella maggior parte degli Stati membri. Il tasso di disoccupazione annuale è stato del 7% nel 2021.

## **1.2 COME SONO CAMBIATE LE STIME DOPO IL 24 FEBBRAIO**

Come già accennato in precedenza, l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha riportato l'Europa in una straordinaria incertezza economica, aggravando le sfide preesistenti e obbligando la Commissione Europea a rivedere le stime precedenti al conflitto e ad elaborare nuove previsioni per gli anni a venire (Previsioni di Primavera) per l'economia mondiale e dell'UE.

L'entità dell'impatto economico della guerra è altamente incerta e dipende in modo determinante dalla sua durata. Lo scenario centrale per le previsioni dell'economia globale e dell'UE presuppone che le tensioni geopolitiche non si normalizzeranno prima della fine del 2023.

Di seguito vedremo i cambiamenti delle ipotesi sulle varie variabili macroeconomiche valutate in precedenza.

L'impatto principale della guerra sull'economia dell'UE e globale è attraverso l'aumento dei prezzi.

### **1.2.1 INFLAZIONE**

La guerra ha innescato nuove pressioni al rialzo sui prezzi delle materie prime energetiche, data l'importanza della Russia come uno dei maggiori esportatori di combustibili fossili al mondo. Ha anche generato una maggiore volatilità dei prezzi.

Gli attuali prezzi elevati dell'energia evidenziano la necessità di rafforzare la sicurezza energetica nell'UE. A marzo la Commissione ha annunciato il piano REPowerEU, con l'obiettivo di ridurre la domanda di gas russo nell'UE di due terzi entro la fine dell'anno e di raggiungere l'indipendenza dai combustibili fossili russi entro il 2027. Nel breve termine, la diversificazione dalla Russia e dai combustibili fossili più in generale sarà costosa perché porta all'aumento dei costi di produzione e riduce la produttività del lavoro. Nel medio termine invece si prospetta un'inversione dello shock commerciale che sta colpendo l'economia dell'UE.

L'eliminazione graduale delle importazioni russe di combustibili fossili potrebbe essere complicata da quella del gas. Un taglio totale dalle importazioni di gas, comporterebbero un processo di aggiustamento molto più costoso.

I prezzi delle materie prime agricole e di alcuni metalli industriali sono anch'essi sotto pressione più intensa. L'invasione russa dell'Ucraina ha aggiunto un ulteriore livello di instabilità ai mercati già tesi e ha generato incertezza sull'offerta, dato che entrambi i Paesi sono grandi esportatori di cereali, semi oleosi e oli vegetali.

L'inflazione complessiva nell'area dell'euro è aumentata al 7,5% (su base annua) in aprile, passando dal 4,6% dell'ultimo trimestre del 2021 al 6,1% del primo trimestre del 2022, più di un punto percentuale in più rispetto alle previsioni intermedie dell'inverno 2022. Nell'UE l'inflazione è passata dal 4,9% dell'ultimo trimestre del 2021 al 6,6% del primo trimestre del 2022. L'inflazione core è aumentata al 2,8% nel primo trimestre 2022 nell'area dell'euro. Il prezzo del petrolio Brent ha superato

i 100 dollari per barile ad aprile. L'inflazione dell'elettricità al dettaglio è passata da tassi negativi nel primo trimestre del 2021, al 34,3% nel primo trimestre del 2022, mentre i prezzi dei prodotti alimentari sono aumentati del 4,9% su base annua nell'area dell'euro (5,8% nell'UE) e sono destinati ad aumentare ancora nel 2022 prima di moderarsi gradualmente nel 2023.

L'aumento dei prezzi di energia e alimentari riducono il reddito reale delle famiglie e si ripercuotono anche sulle imprese per via dei maggiori costi di produzione, e sui lavoratori.

Complessivamente l'inflazione nell'area dell'euro è prevista al 6,1% nel 2022, prima di scendere al 2,7% nel 2023; ciò rappresenta una revisione al rialzo rispetto alle Previsioni intermedie dell'inverno 2022 (3,5%). Nell'UE, nel 2022, l'inflazione complessiva è prevista al 6,8%, mentre nel 2023 è prevista al 3,2%.

### 1.2.2 PROSPETTIVE DI CRESCITA

In mezzo all'ondata Covid-19 Omicron, l'aumento dei costi generici, così come l'inizio della guerra in Russia, ha fatto sì che la crescita del PIL reale dell'UE rallentasse allo 0,4% su base trimestrale (0,2% nell'area dell'euro).

I tassi di crescita annuali dipendono non solo dall'anno in corso, ma anche dalle dinamiche di crescita dell'anno precedente (effetto di trascinamento).

Nel 2021 si è determinato un forte effetto trascinamento al 2022 che rappresenta la maggior parte della crescita annuale prevista per il 2022.

Le prospettive di crescita sono state riviste nettamente al ribasso per il 2022 e per il 2023. Nel complesso, si prevede che la crescita del PIL rallenti dal 5,4% nel 2021 al 2,7% nel 2022 sia nell'UE che nell'area dell'euro e dovrebbe moderarsi ulteriormente nel 2023, al 2,3% nell'UE.

Con il passaggio dell'economia dalla ripresa all'espansione, un rallentamento della crescita era ampiamente previsto. Tuttavia, nelle previsioni intermedie d'inverno (febbraio 2022), si prevedeva una crescita del 4% per il 2022 (UE e area dell'euro) e maggiore per il 2023.

L'economia dell'UE converge verso il suo potenziale livello di attività entro il 2023, un anno dopo rispetto a quanto previsto in precedenza. L'output gap si stima che si chiuderà l'anno prossimo.

La domanda interna rimane il principale motore della crescita. Sia nel 2022 che nel 2023, la crescita reale del PIL dovrebbe essere ancora trainata dalla domanda interna. In particolare, i consumi privati e gli investimenti continueranno a crescere, anche se a un ritmo inferiore a quello previsto, dato l'aumento dell'incertezza e l'inasprimento delle condizioni finanziarie

Dopo aver dato un contributo significativo alla crescita negli ultimi due anni, si prevede che i consumi pubblici cresceranno più modestamente, se non saranno addirittura in calo nel 2022.



Nell'UE, le prospettive di crescita del mercato delle esportazioni nette si sono particolarmente deteriorate.

### 1.2.3 MERCATO DEL LAVORO

I risultati di marzo e aprile nell'industria mostrano un certo allentamento delle aspettative occupazionali, dato che la fiducia nel settore è stata colpita dall'invasione russa dell'Ucraina. Si prevede che quest'anno l'occupazione aumenti dell'1,2% nell'UE (in gran parte l'aumento è dovuto al forte slancio di crescita nella seconda metà del 2021), prima di scendere allo 0,7% nel 2023.

La creazione di posti di lavoro dovrebbe diminuire sensibilmente quest'anno.

Si prevede che i tassi di disoccupazione dovrebbero diminuire ulteriormente, raggiungendo il 6,7% quest'anno e il 6,5% nel 2023 nell'UE.

Nell'UE, la retribuzione dipendenti pro-capite dovrebbero aumentare del 3,8% nel 2022 e del 3,7% nel 2023.

Infine, in un contesto di significativo rallentamento dell'attività economica, le prospettive per la produttività del lavoro sono deboli.

### 1.2.4 FINANZE PUBBLICHE E BILANCIA DEI PAGAMENTI

Si prevede che i deficit pubblici continueranno a diminuire nel 2022 e nel 2023. Il deficit aggregato dell'UE dovrebbe scendere al 3,6% del PIL nel 2022

Il rapporto spesa/PIL dovrebbe continuare a diminuire nel 2022 (di 2 punti percentuali) e nel 2023 (di 1 punto e mezzo) così come il rapporto debito/PIL aggregato dell'UE dovrebbe continuare a scendere fino a circa l'87% nel 2022 e all'85% nel 2023 (rispettivamente 95% e 93% nell'area dell'euro).

La politica fiscale è destinata a rimanere di supporto nel 2022 attraverso nuove misure di sostegno per famiglie e imprese e a normalizzarsi nel 2023.

Per quanto concerne la bilancia commerciale dell'UE, essa è prevista in ulteriore calo nel 2022 allo 0,9%, con una ripresa marginale nel 2023 all'1,4%.

L'avanzo delle partite correnti dell'UE è destinato ad un calo netto nel 2022, prima di riprendere un po' nel 2023.

#### 1.2.5 CONTESTO GLOBALE

Per concludere, oltre all'impatto specifico sull'economia europea, l'invasione russa dell'Ucraina ha provocato un forte shock a tutta l'economia globale.

I mercati finanziari internazionali hanno registrato anch'essi un aumento dell'inflazione generica. I prezzi più alti delle materie prime provocano un sostanziale shock negativo sullo scambio commerciale in altre aree. Il deterioramento di scambio commerciale indebolisce ulteriormente la domanda globale e riduce il potenziale di crescita, aumentando le pressioni inflazionistiche.

L'invasione russa dell'Ucraina sta creando nuove perturbazioni nelle catene del valore globali e spostando il commercio verso rotte meno efficienti. Si evidenzia un nuovo peggioramento dei ritardi della catena di approvvigionamento.

Con lo scoppio della guerra le prospettive di crescita sono quindi più deboli per la maggior parte delle economie, mentre le pressioni inflazionistiche globali si stanno intensificando (stagflazione mondiale).

Le economie avanzate cresceranno del 2,8% nel 2022 e del 2,4% nel 2023, mentre le EMEs dovrebbero crescere del 3,6% nel 2022 e del 4,5% nel 2023.

Sia per le economie avanzate che per quelle emergenti, si tratta di oltre 1 punto percentuale in meno per il 2022 rispetto alle previsioni di autunno.

In conclusione, quindi si nota come gli effetti della guerra hanno portato ad una situazione di stagflazione globale, ad un indebolimento complessivo della crescita economica con prezzi al rialzo su tutti i Paesi, incidendo profondamente anche sulle altre variabili macroeconomiche fino ad ora analizzate nel testo. Le previsioni e tendenze economiche ipotizzate precedentemente all'invasione sono state stravolte nel corso degli anni per effetto della guerra tra Russia e Ucraina.

Di seguito viene riportata la Tabella 1 che sintetizza i cambiamenti di alcune variabili economiche negli anni 2021, 2022 e 2023, evidenziando le differenze tra tendenze e previsioni in UE prima dell'invasione e le previsioni corrette della Commissione Europea dopo l'invasione russa.

**Tabella 1 - Tendenze e previsioni prima e dopo il conflitto Russia-Ucraina**

	2021	2022	2023
<i>PIL reale</i>	5,4%	2,7%	2,3%
<i>Inflazione</i>	2,9%	6,8%	3,2%
<i>Tasso di disoccupazione</i>	7%	6,7%	6,5%
<i>Bilancia commerciale</i>	2,3%	0,9%	1,4%
<i>Debito/PIL</i>	90%	87%	85%

*Fonte: European Economic Forecast: Russian invasion tests EU economic resilience, Institutional paper 173, Europa, maggio 2022, pp 183.*

*I dati riportati fanno riferimento all'andamento annuale del PIL, indice generale dei prezzi, tasso di disoccupazione, rapporto debito PIL e bilancia commerciale in UE nell'arco temporale evidenziato.*

## Capitolo 2      **LO SVILUPPO DEL CONFLITTO**

### **2.1      LO SCOPPIO DELLA GUERRA**

Il conflitto tra Russia e Ucraina rappresenta una preoccupante crisi umanitaria e un grave shock economico.

Prima della guerra si prevedeva che la tendenza mondiale di ripresa dalla pandemia sarebbe proseguita nel 2022 e nel 2023 grazie a politiche di sostegno attuate dai Paesi, ai progressi delle campagne di vaccinazione e delle condizioni finanziarie favorevoli. Alla fine del 2021, le prospettive economiche dell'OCSE come riportato in OECD (2022), prevedevano una crescita del PIL mondiale del 4,5% nel 2022 e del 3,2% nel 2023. I dati e gli indicatori nazionali all'inizio del 2022 sono rimasti in linea con queste prospettive.

Ma proprio quando sembrava che alcune delle sfide relative alla catena di approvvigionamento osservate dall'inizio della pandemia iniziassero a svanire, lo scoppio della guerra in Ucraina ha generato un nuovo shock negativo per l'economia mondiale.

Sotto alcuni aspetti, la Russia e l'Ucraina svolgono un ruolo limitato nell'economia globale. Insieme, rappresentano solo il 2% circa del PIL e del commercio complessivo a livello mondiale. Gli scambi bilaterali e i legami finanziari con gli altri Paesi sono generalmente modesti.

Tuttavia, la Russia e l'Ucraina hanno un'influenza molto importante per l'economia globale nei mercati delle materie prime, in cui entrambe svolgono un ruolo essenziale per la fornitura di una serie di prodotti, quali frumento, mais, gas naturale, petrolio, metalli, neon e altri. Con l'inizio della guerra, i prezzi di molte di queste materie prime sono aumentati fortemente.

Un'interruzione completa delle esportazioni di frumento dalla Russia e dall'Ucraina porterebbe a crisi economiche in alcuni Paesi, ma anche catastrofi umanitarie, con forti aumenti di povertà e carestia.

La guerra e le relative sanzioni verso la Russia stanno già causando perturbazioni di natura globale attraverso i collegamenti commerciali e finanziari della Russia.

Prima dello scoppio del conflitto, per il 2022 e il 2023 si prevedeva che l'orientamento di bilancio avrebbe assunto una svolta più restrittiva nella maggior parte delle economie, in ragione della graduale revoca delle misure di sostegno connesse alla pandemia e di alcune misure di risanamento di bilancio. Con l'impatto del conflitto questi piani sono già in corso di revisione.

Tra le immediate priorità di spesa vi è il finanziamento degli aiuti ai rifugiati in Europa e l'attenuamento degli effetti degli shock sui prezzi delle materie prime e dei prodotti alimentari per le famiglie e le imprese, nel medio termine è probabile invece un incremento degli investimenti in energia pulita.

## **2.2 LE CONSEGUENZE SULL'ECONOMIA MONDIALE**

Come già detto e evidenziato nelle prospettive economiche di giugno 2022 dell'OCSE in OECD (2022), l'invasione russa dell'Ucraina è innanzitutto una crisi umanitaria che sta colpendo milioni di persone; si contano decine di migliaia di morti e feriti e quasi sette milioni di persone sono già state costrette a fuggire dall'Ucraina in altri paesi europei. Ma la guerra è anche uno shock economico che sta portando a diverse conseguenze che verranno analizzate di seguito.

A questo proposito bisogna però evidenziare che le implicazioni sulle differenti variabili economiche che si stanno osservando oggi e le stime e previsioni che vedremo nei prossimi paragrafi sono sì, indubbiamente, un risvolto della guerra ma certamente non sono solo dovute alla guerra ma anche ad una serie di fatti avvenuti precedentemente a questa, come la pandemia Covid-19, che insieme alla guerra hanno contribuito e contribuiranno alle ripercussioni sull'economia mondiale.

### **2.2.1 PRESSIONI DELLA CATENA DI APPROVVIGIONAMENTO**

I cali della produzione in Russia e Ucraina dovuti al conflitto riducono la domanda di produzione da altri paesi oltre a ridurre direttamente l'attività economica globale. L'aumento dei prezzi delle materie prime e dell'energia fanno sì che si vada incontro a disavanzi esterni in molti paesi.

Le interruzioni delle esportazioni agricole di grano e fertilizzanti dalla Russia e dall'Ucraina aumentano i rischi per la sicurezza alimentare nel caso in cui non sia possibile trovare fornitori alternativi.

### 2.2.2 ATTIVITA' COMMERCIALE IN CALO

Lo slancio commerciale si sta attenuando a causa dei divieti di esportazione verso la Russia, ritardi e difficoltà nell'effettuare pagamenti internazionali.

Sono stati già posti diversi divieti da parte dell'UE sulle importazioni di energia dalla Russia, si è concordato per un embargo<sup>5</sup> sulle importazioni di carbone, gas e petrolio dalla Russia e lo stato russo a sua volta ha interrotto le esportazioni di gas verso alcuni paesi dell'UE.

All'inizio di marzo è stato definito un piano dall'AIE<sup>6</sup> per ridurre l'uso del gas dalla Russia di almeno un terzo nel 2022 e poco dopo è stato pubblicato il piano Repower EU dalla Commissione europea per un taglio di due terzi entro un anno.

La quota di gas russo nelle importazioni totali di gas è scesa dal 35% in media nel primo mese del 2020 e del 2021, al 24% nello stesso periodo del 2022, con

---

<sup>5</sup> L'embargo dell'UE dalla Russia dovrebbe spingere verso l'alto l'inflazione e indebolire maggiormente la crescita, in particolare in Europa.

<sup>6</sup> L'agenzia internazionale dell'energia (AIE) è un'organizzazione che comprende 29 Stati ed è interna all'OCSE.

L'AIE ha anche definito un piano per ridurre l'uso del petrolio dalla Russia.



l'esigenza fondamentale di cambiare il comportamento e ridurre la domanda, oltre quella di trovare fornitori alternativi.

Le chiusure in Cina e la guerra hanno aumentato i tempi di consegna dei fornitori e l'attesa delle merci. Molti servizi di compagnie aeree e marittime, e trasporti ferroviari sono stati sospesi.

### 2.2.3 INFLAZIONE PIU' ELEVATA

L'inflazione sta aumentando da oltre un anno a livello globale anche se non in maniera uniforme tra i diversi Stati, data la diversa gravità della pandemia, le risposte politiche al Covid e la differente struttura dell'attività economica.

La speranza di una rapida moderazione dell'impennata inflazionistica in corso nel 2021 e all'inizio 2022 si è annullata con lo scoppio del conflitto.

L'aggravarsi dei problemi della catena di approvvigionamento, l'impulso ai prezzi dell'energia e del cibo implicano che l'inflazione dei prezzi al consumo raggiungerà livelli maggiori e si arriverà ad un picco successivo di quanto stimato.

I prezzi stanno aumentando più velocemente dei redditi delle famiglie, causando un peggioramento dei redditi disponibili reali. L'inflazione dei prezzi al consumo nelle economie G20 è prevista ad un picco del 7,6% nel 2022 e del 6,2% nel 2023.

Anche l'inflazione core e complessiva è stata rivista al rialzo nel 2023.

A causa di un'inflazione ora vista più elevata più a lungo, nella maggior parte delle economie dell'OCSE, si ipotizza che le banche centrali dovrebbero aumentare i tassi di interesse più rapidamente di quanto precedentemente previsto.

#### 2.2.4 CRESCITA AD UN RITMO PIU' LENTO

I dati ad alta frequenza mostrano anche effetti negativi del conflitto sulla crescita in quasi tutti i paesi nel 2022-2023.

La crescita del PIL globale dovrebbe rallentare al 3% nel 2022 con una produzione in aumento solo del 2% nel corso dell'anno fino al quarto trimestre del 2022.

Nelle economie dell'OCSE si stima che la crescita si moderi al 2,7% nel 2022 e all'1,6% nel 2023, con un livello di produzione nel 2023 di circa il 2% più debole di quanto ipotizzato precedentemente.

Ciononostante, i consumi privati a livello OCSE si stima aumentino di circa il 2% nel 2022-2023, con tassi di risparmio inferiori e una crescita dell'occupazione solida.

#### 2.2.5 CONDIZIONI FINANZIARIE RIGIDE E VULNERABILITA'

Le condizioni globali dei mercati finanziari si sono irrigidite ampiamente a causa del conflitto e ad aumenti dei tassi di interesse nei paesi avanzati ed emergenti. Si è verificato un calo dei prezzi delle azioni, un deprezzamento delle valute rispetto

al dollaro USA e un aumento dei rendimenti dei titoli di Stato nei diversi paesi. L'inasprimento delle condizioni finanziarie globali ha portato anche ad un aumento della volatilità dei mercati finanziari nelle economie emergenti.

Gli spread dei titoli di Stato in valuta locale sono rimasti elevati in molti paesi, ad eccezione dell'Asia, mentre gli spread obbligazionari in valuta estera hanno recentemente superato i 10 punti percentuali in diverse economie emergenti e in via di sviluppo indicando difficoltà di indebitamento sovrano.

I prezzi delle azioni sono diminuiti bruscamente in Asia e sono stati volatili in altre economie emergenti.

Alti livelli di debito pubblico e privato e un'elevata quota di passività in valuta estera aggravano le vulnerabilità all'aumento dei tassi di interesse.

Il debito totale rispetto al PIL stava gradualmente diminuendo nei principali mercati emergenti prima del conflitto anche se il rapporto tra debito totale e PIL rimane ben al di sopra dei livelli pre-pandemia.

Le conseguenze della guerra in Ucraina sulla crescita, sull'inflazione, nei mercati delle materie prime e l'elevata incertezza si aggiungono alle sfide che i responsabili politici devono già affrontare a causa delle crescenti pressioni inflazionistiche e della ripresa dalla pandemia Covid-19.

## 2.2.6 POLITICA MONETARIA E FISCALE

Le banche centrali hanno compiuto passi avanti negli ultimi mesi verso la normalizzazione della politica monetaria. Come già notato, oltre a pressioni inflazionistiche più forti, i tassi di interesse sono ora aumentati nelle grandi economie e gli acquisti netti di attività sono stati interrotti o ridotti in diversi paesi. Molte banche centrali come la Federal Reserve, BCE, la Banca d'Inghilterra, la Banca del Canada e la Reserve Bank of Australia, hanno iniziato ad attuare strategie per ridurre il bilancio sia attivamente, vendendo attività, sia passivamente, non reinvestendo i profitti delle obbligazioni in scadenza.

Per il 2022 i piani di consolidamento fiscale sono stati riconsiderati in molti paesi a causa della guerra e dell'impennata dei prezzi dell'energia. I paesi oltre a ritirare le misure di sostegno legate alla pandemia, stanno anche affrontando nuove priorità di bilancio. Le nuove priorità di bilancio comprendono i costi per proteggere le famiglie e le imprese dall'aumento dei prezzi dell'energia e dei prodotti alimentari e per provvedere ai rifugiati ucraini.

Nell'economia dell'OCSE, l'orientamento di bilancio è previsto neutro nel 2022, con il saldo primario sottostante in aumento dello 0,2% del PIL potenziale nel 2022, prima di un aumento dello 0,7% nel 2023. Ciò comporta un notevole rallentamento del ritmo di consolidamento nell'anno in corso rispetto a quanto previsto nel 2021.

### 3.1 STIME E PREVISIONI

Per quanto riguarda il futuro in realtà, gli effetti negativi causati dalla guerra potrebbero essere molto più grandi e più duraturi del previsto. Nei prossimi paragrafi faremo riferimento a stime, previsioni e rischi potenziali per gli anni a venire.

#### 3.1.1 ULTERIORE RIDUZIONE DELLA PRODUZIONE

Un rischio potenziale chiave per le previsioni è che le esportazioni di energia dalla Russia verso l'Europa cessino completamente. Così come lo sarebbe un embargo a livello europeo sulle importazioni di carbone, petrolio e gas trasportati via mare dalla Russia, che comporterebbe un notevole rischio di interruzione dell'approvvigionamento energetico e di aumento dei prezzi.

Come sostiene l'OCSE in OECD (2022), un arresto improvviso di tutte le importazioni di combustibili fossili dalla Russia interesserebbe tutti i settori dell'economia, in particolar modo i settori della produzione di energia, i trasporti, la produzione di minerali e metalli, anche se li influenzerebbe in modi diversi a

seconda della loro dipendenza dalle importazioni, dalla possibilità di ottenere forniture energetiche alternative e di ridurre la domanda.

Aggregando i settori, le stime implicano una riduzione della produzione europea nei settori dei servizi e manifatturieri compresa tra il 2,7% e il 3%.

Questo calo della produzione sarebbe dovuto per la maggior parte a carenze di petrolio e prodotti petroliferi e carenze di gas naturale.

Queste stime illustrative input-output sono altamente incerte, infatti le interruzioni dell'approvvigionamento potrebbero addirittura costringere le aziende a chiudere completamente la produzione piuttosto che ridurla proporzionalmente.

Altre simulazioni illustrative, utilizzando il modello macroeconomico globale NiGEM<sup>7</sup>, evidenziano il rischio di potenziali effetti negativi che derivano dalla fine delle importazioni di gas russo in Europa. Un embargo completo sul gas porterebbe ad una produzione media nell'economia europea ridotta di quasi l'1,5% e farebbe salire i prezzi globali del gas del 50%. Inoltre, si stima che l'aumento dei prezzi del gas spingerebbe verso l'alto i prezzi dei fertilizzanti con un aumento del 25%, e l'aumento della domanda di forniture energetiche farebbe aumentare i prezzi del petrolio del 10%.

---

<sup>7</sup> NiGEM (National Institute Global Econometric Model) è il principale modello macroeconomico utilizzato a livello mondiale dal 1987, sia da responsabili politici che dal settore privato, per previsioni economiche, costruzione degli scenari e stress-test.

In considerazione dell'incertezza delle interruzioni dell'approvvigionamento energetico, è probabile che nelle economie europee si verifichino maggiori costi di finanziamento per le imprese e un calo della fiducia. Tutti questi shock potrebbero ridurre la crescita in Europa dell'1,5% nel 2023 e aumentare l'inflazione di oltre 1 punto percentuale. I redditi reali disponibili delle famiglie sarebbero duramente colpiti, con un calo di oltre il 2% nelle economie dell'area dell'euro.

L'impatto degli shock sarebbe minore al di fuori dell'UE ma ci sarebbero ancora impatti da un'inflazione più elevata sui redditi reali e da una domanda più debole dall'Europa. Per il mondo nel suo complesso, l'inflazione aumenterebbe di oltre 0,5% nel 2023, con una crescita ridotta di poco meno dello 0,5%.

### 3.1.2 PRESSIONI SULL'INFLAZIONE PIU' FORTI E DURATURE

Gli indici dei prezzi alla produzione (IPP) vengono influenzati largamente dai prezzi dell'energia, dei metalli e dei prodotti alimentari. Di conseguenza, l'IPP è aumentato, in tutta l'OCSE, molto di più dei prezzi al consumo.

Una continuazione della pressione inflazionistica proveniente dai prezzi alla produzione rappresenta certamente un rischio.

Inoltre, l'inflazione già verificata può dar luogo a ulteriori effetti attraverso i mercati del lavoro e le aspettative. Con l'attuale impennata dell'inflazione che ha portato a un calo dei salari reali, ci si possono aspettare tentativi di recuperare queste

perdite nelle contrattazioni salariali. La crescita dei salari ha già iniziato ad aumentare nell'area dell'euro. Gli aumenti dei salari minimi si stanno aggiungendo alla crescita aggregata dei salari, soprattutto in Europa, con aumenti probabili di oltre il 6% nell'UE nel 2022.

### 3.1.3 POTENZIALE VULNERABILITA'

Pressioni sull'inflazione, prospettive di crescita rallentate e tassi di interesse più elevati possono aumentare la vulnerabilità. In particolare, l'aumento dei costi di finanziamento potrebbe incidere sulla capacità di rimborso delle imprese e delle famiglie a medio termine. Anche le potenziali vulnerabilità nelle economie dei mercati emergenti derivanti dall'aumento dei tassi di interesse e dalle inversioni dei flussi di capitali vengono aggravate dagli impatti della guerra, da condizioni finanziarie globali più restrittive e maggiore avversione al rischio.

### 3.1.4 COME SI MUOVE LA POLITICA MONETARIA E FISCALE

La politica monetaria dovrebbe rimanere focalizzata su aspettative di inflazione ben ancorate e intervenire per garantire il buon funzionamento dei mercati finanziari. Le banche centrali dovranno condurre una politica di equilibrio tra il mantenere la ripresa economica post-pandemia e tener sotto controllo l'inflazione.



La politica di bilancio dovrebbe tenere conto delle potenziali interazioni con la politica monetaria e contribuire a moderare le pressioni inflazionistiche.

La guerra, nel medio e lungo termine, sta sollevando nuove priorità di bilancio. Diversi paesi europei stanno pianificando di aumentare la spesa per la difesa oltre all'obiettivo di ridurre la dipendenza dalle forniture di combustibili fossili dalla Russia che ha portato alla necessità di investimenti in energia pulita ed efficienza energetica. I paesi, in alternativa all'aumento degli oneri fiscali, dovranno rivedere l'allocazione della spesa pubblica, incrementare la loro efficienza e cercare di ridurre le spese che tendono a nuocere la crescita.

### 3.1.5 PARTITE CORRENTI GLOBALI

La guerra e la persistente pandemia Covid-19 amplieranno ulteriormente i saldi delle partite correnti globali nel 2022, già aumentati nel 2020 e 2021.

Secondo quanto riportato nel rapporto del Fondo Monetario Internazionale (International Monetary Fund 2022), “sebbene l'allargamento dei saldi delle partite correnti globali non sia necessariamente uno sviluppo negativo, squilibri globali eccessivi possono alimentare tensioni commerciali e misure protezionistiche o aumentare il rischio di perturbazioni valutarie e movimenti di capitali”.

Quando però i prezzi delle materie prime si normalizzeranno, le conseguenze economiche della pandemia svaniranno e le economie con disavanzo delle partite

correnti attueranno il risanamento fiscale più velocemente delle economie con avanzo delle partite correnti, si stima che i saldi delle partite correnti globali, nel medio termine, riprenderanno la loro tendenza al ribasso pre-pandemia.

## **3.2 QUANTO PESANO LE CONSEGUENZE**

### **3.2.1 PERDITA ECONOMICA**

La guerra tra Russia e Ucraina rappresenta un conflitto con indubbe conseguenze economiche e geopolitiche mondiali che nessun altro conflitto negli ultimi 75 anni ha provocato.

Nei prossimi due anni si prevede una perdita del PIL globale di circa un trilardo di dollari secondo quanto sostenuto dal Fondo Monetario Internazionale (International Monetary Fund 2022), che sarà subita in gran parte dai paesi dell'UE, per la maggioranza da Russia e Ucraina, ma anche dagli Stati Uniti.

Altri parti del mondo, che sono forti nella produzione di materie prime, trarranno invece benefici sulla crescita del PIL.

Gli effetti asimmetrici tra paesi dovuti alla guerra riguarderanno anche una maggiore inflazione e un minor commercio internazionale nei prossimi 2 anni. I paesi in via di sviluppo vedranno ridursi le proprie esportazioni del 3,2% e aumentare i prezzi al consumo del 4,6 % mentre i paesi avanzati di meno della metà. Mentre le pressioni inflazionistiche si stanno già sentendo, la minor crescita sarà visibile nel lungo periodo.

Si vedrà inoltre, un aumento della spesa pubblica per aiutare la popolazione ucraina e gli altri paesi colpiti dagli effetti del conflitto e per il processo di riarmo.

I danni subiti dall'Ucraina ammontano a 600 miliardi di dollari e già sono stati stanziati 13,6 miliardi di dollari da parte degli Stati Uniti per aiutarla.

La crisi attuale ha evidenziato la questione della sicurezza energetica a lungo termine, nonché la necessità di accelerare la transizione verso le emissioni nette zero entro il 2050. I paesi dell'OCSE dovrebbero ridurre la loro dipendenza complessiva dalle importazioni di combustibili fossili, investendo in modo significativo nell'energia pulita e nell'efficienza energetica e fornendo incentivi adeguati ad abbandonare i combustibili fossili. Per raggiungere con successo la decarbonizzazione non esiste un'unica politica ma sarà necessario un mix di azioni politiche per ridurre le emissioni a un costo minimo e riallocare le risorse verso attività a bassa emissione di carbonio.

### 3.2.2 PERDITA A LIVELLO UMANO

Le conseguenze della guerra peseranno non solo a livello materiale ma soprattutto a livello umano dato che la guerra sta portando a migliaia di morti e moltissime persone a emigrare con forti ricadute anche a livello psicologico.

Per non considerare poi le carenze alimentari preesistenti che la guerra sta aggravando in diverse economie in via di sviluppo

Prima del conflitto, si stimava che oltre 800 milioni di persone in tutto il mondo stessero già affrontando la fame. Con la guerra, le interruzioni delle esportazioni

agricole dalla Russia e dall'Ucraina possono causare shock dell'approvvigionamento alimentare in molte economie in via di sviluppo, quali Africa, Medio Oriente e Asia centrale, ed esacerbare gli aumenti dei prezzi alimentari. Per monitorare e mitigare tali rischi, sono necessarie azioni coordinate per fornire alimenti e garantire l'assistenza necessaria per facilitare la semina e il trasporto delle colture, astenersi dalle restrizioni all'esportazione di alimenti e altri prodotti agricoli e affrontare le barriere logistiche che limitano l'approvvigionamento di cibo ai paesi importatori.

## CONCLUSIONI

Abbiamo quindi notato come gli effetti della guerra, persisteranno e peseranno sull'economia e a livello umano per diversi anni ancora, oltre ad aver portato conseguenze immediate che si possono già osservare.

I rischi però non derivano solo dalla guerra, infatti la pandemia COVID-19 non è ancora finita e c'è il pericolo che possano emergere ulteriori varianti di preoccupazione. Le carenze di approvvigionamento di vaccini sono state ampiamente affrontate a livello globale, ma sono ancora necessarie azioni efficaci per ridurre le barriere normative sui vaccini, mantenere aperte le frontiere e fornire assistenza tecnica e finanziaria, oltre ad attuare le azioni necessarie per affrontare le sfide derivanti dalla guerra in Ucraina. Le economie in via di sviluppo saranno quelle particolarmente esposte a queste sfide proposte dalla guerra e dalla persistente pandemia.

Ciò che si dovrà tenere in considerazione non sarà poi solo l'arco temporale in tempo di guerra ma anche il periodo in cui il conflitto sarà concluso e si osserveranno le conseguenze economiche in tempo di pace. Quale sarà il nuovo ordine economico? Come si comporteranno i paesi? Quali effetti negativi persisteranno? Tutte domande a cui bisognerà rispondere per poter adottare tutti gli aggiustamenti necessari una volta in cui l'invasione dell'Ucraina sarà terminata.

## **Bibliografia**

European Commission (2022), European Economic Forecast May 2022: *Russian invasion tests EU economic resilience*, “Institutional paper 173”, Europa, pp 183.

International Monetary Fund (2022), External Sector Report: *Pandemic, War and Global Imbalances*, Washington, DC, pp 95.

OECD (2022), OECD Economic Outlook, Interim Report March 2022: *Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine*, volume 2021, pp 16.

OECD (2022), OECD Economic Outlook June 2022: *The price of War*, volume 2022 numero 1.

## **Sitografia**

<https://www.lavoce.info>