

GIORNATE DELL'ECONOMIA DEL MEZZOGIORNO

(Palermo, 30 novembre 2019)

FORECASTING THE FUTURE

IL COCCODRILLO SI È AFFOGATO

Recessione in arrivo ?

**Andrea Boltho
Magdalen College
Università di Oxford**

CONCLUSIONI

Conclusioni novembre 2018:

"A meno di una grave crisi dell'euro, l'Europa dovrebbe poter continuare a crescere a ritmi moderati ... ma bisogna essere pronti a fronteggiare eventuali shock (protezionismo, prezzo del greggio, politiche populiste, DiMaio/Salvini)

Conclusioni novembre 2019:

A meno di una grave crisi dell'euro, l'Europa dovrebbe poter continuare a crescere a ritmi modesti ... ma sussistono forti incertezze (debolezza della domanda in America, in Cina, nei mercati emergenti; iniziative commerciali di Trump)

Ma, per il momento almeno, niente Salvini ...

RECESSIONE IN ARRIVO ?

Da allora le cose sono peggiorate

Quindi recessione in arrivo ?

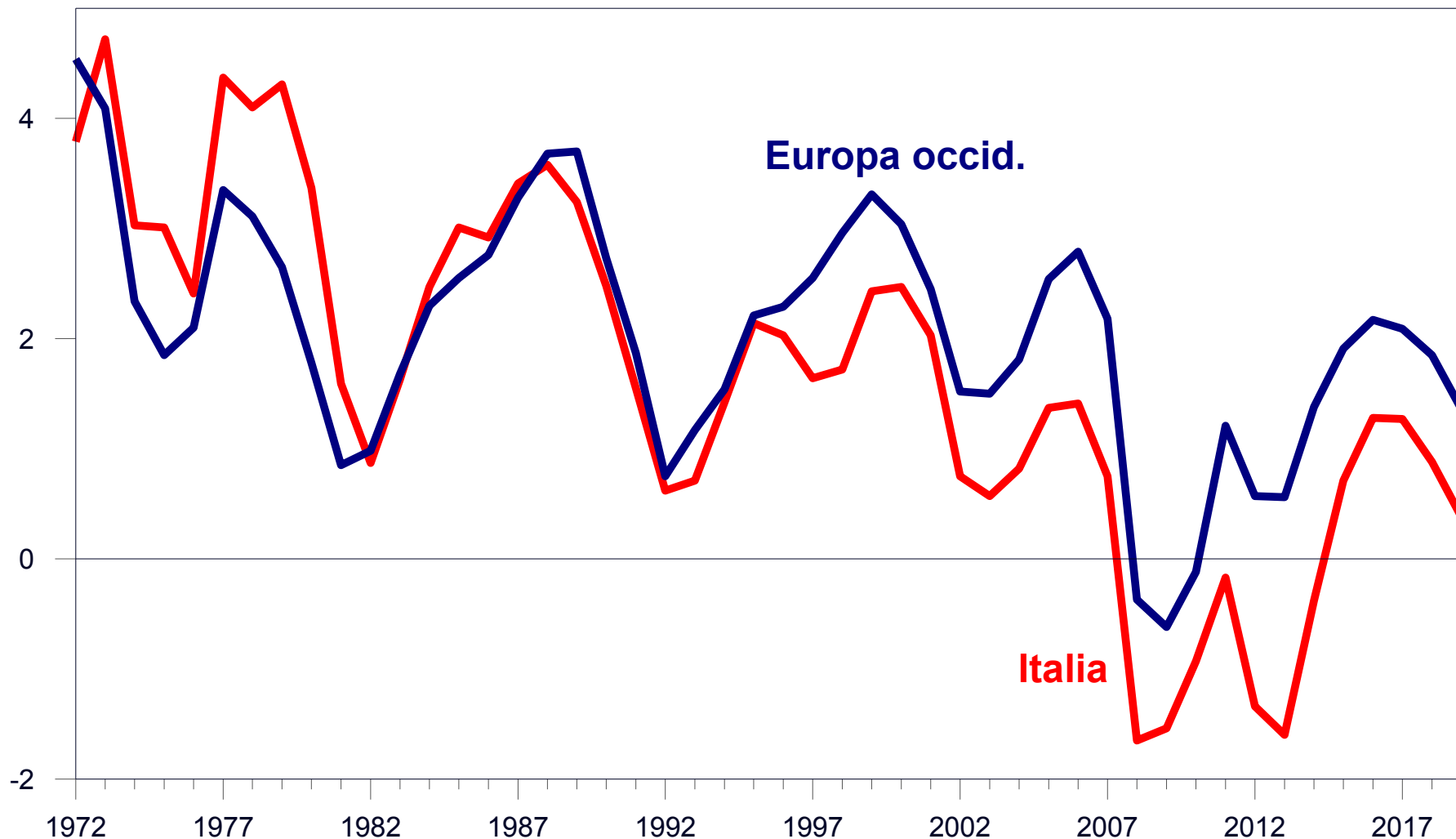
Si ! Le recessioni sembrano inevitabili

Quando ?

Ma non, necessariamente, nel 2020-21

CRESCITA EUROPA OCCID. E ITALIA

(PIL; cambiamenti percentuali; medie mobili di 3 anni)



LE RECESSIONI SEMBRANO INEVITABILI

Recessioni in Europa:

1974-1975

1981-1982 intervallo 7 anni

1992-1993 intervallo 11 anni

2002-2003 intervallo 10 anni

2008-2009 intervallo 6 anni

2012-2013 intervallo 4 anni

2020-2021 ?? intervallo 8 anni ??

LA RECESSIONE - FORSE SI

Commercio mondiale in difficoltà

Industria europea in forte crisi

Costruzione europea in semi-stagnazione

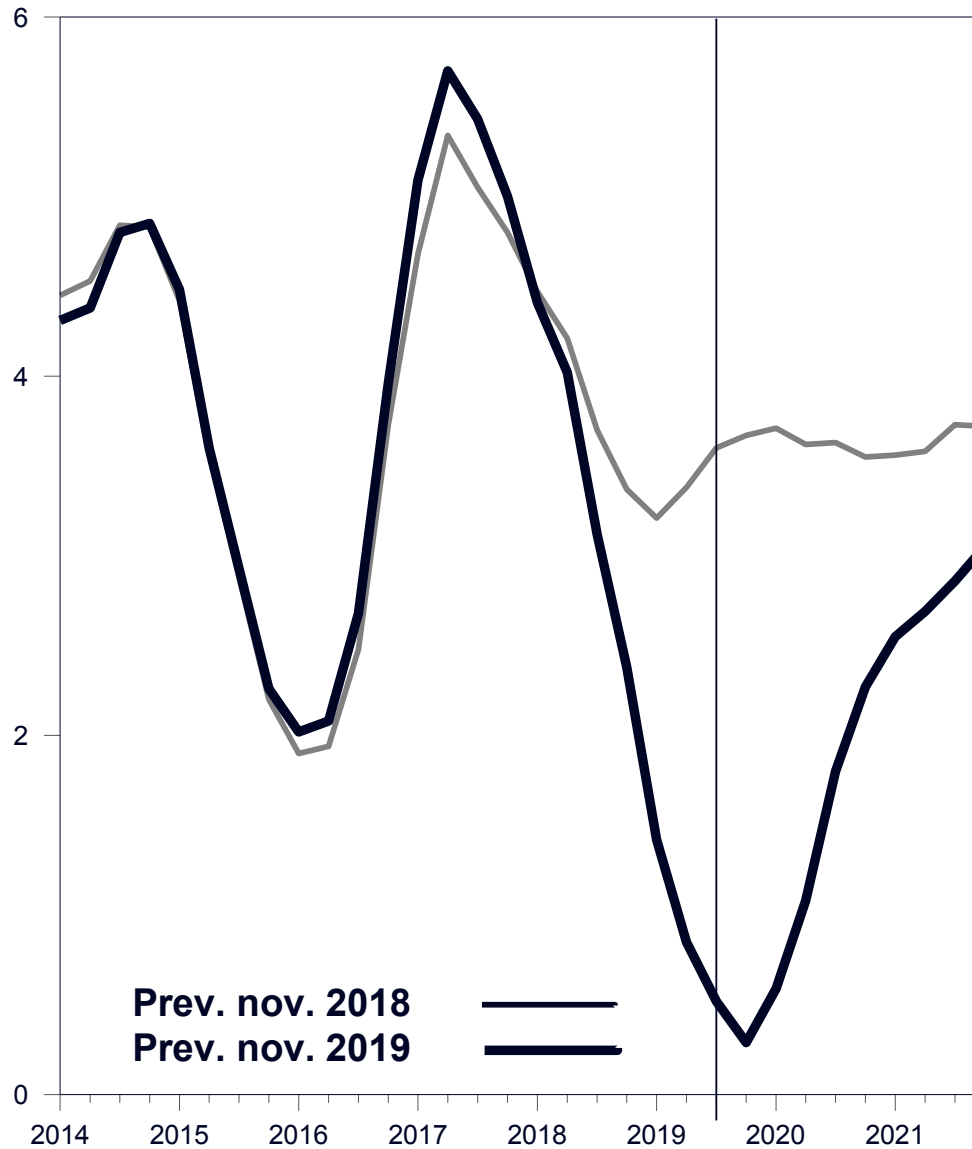
Più l'effetto negativo di possibili futuri shock

Un Brexit "duro"

Un'ulteriore spinta verso il protezionismo

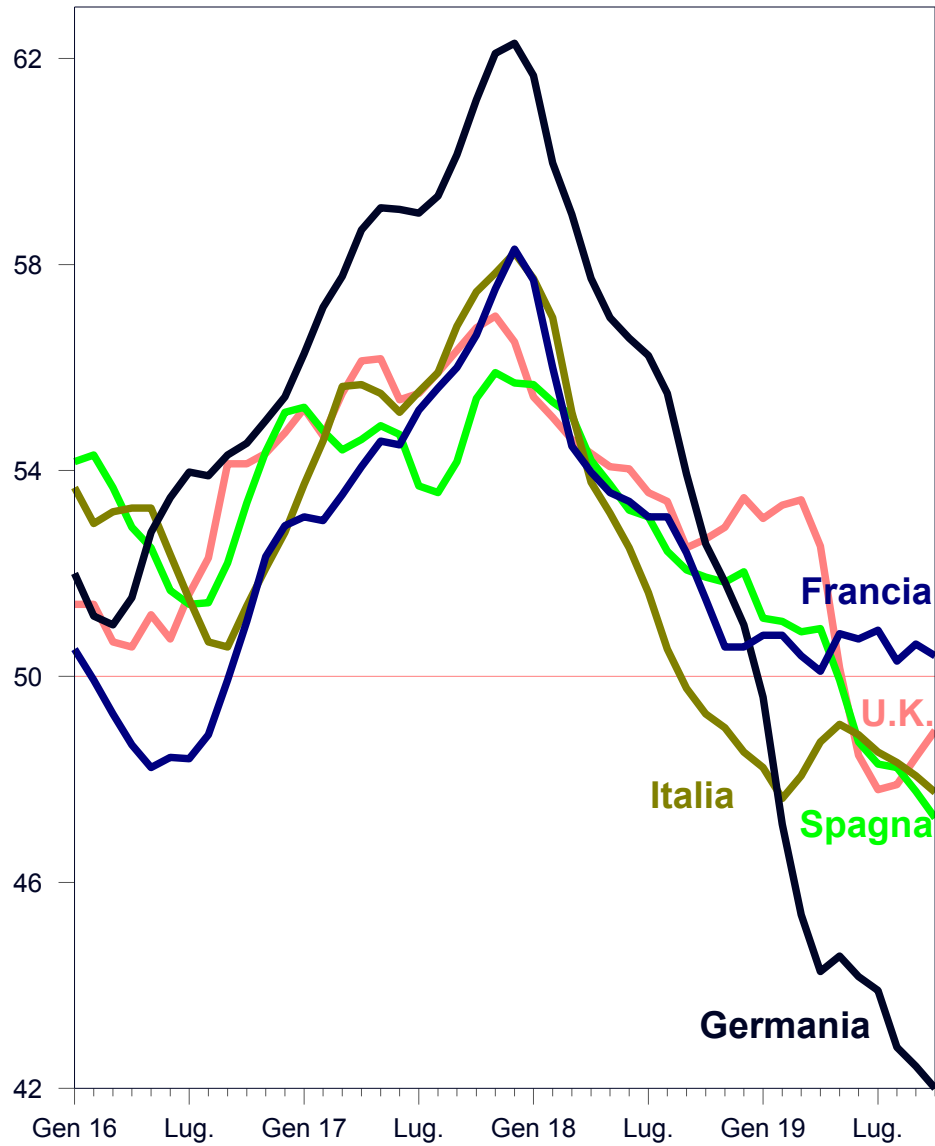
CRESCITA DEL COMMERCIO MONDIALE

(camb. percent.; med. mob. di 3 trimestri)



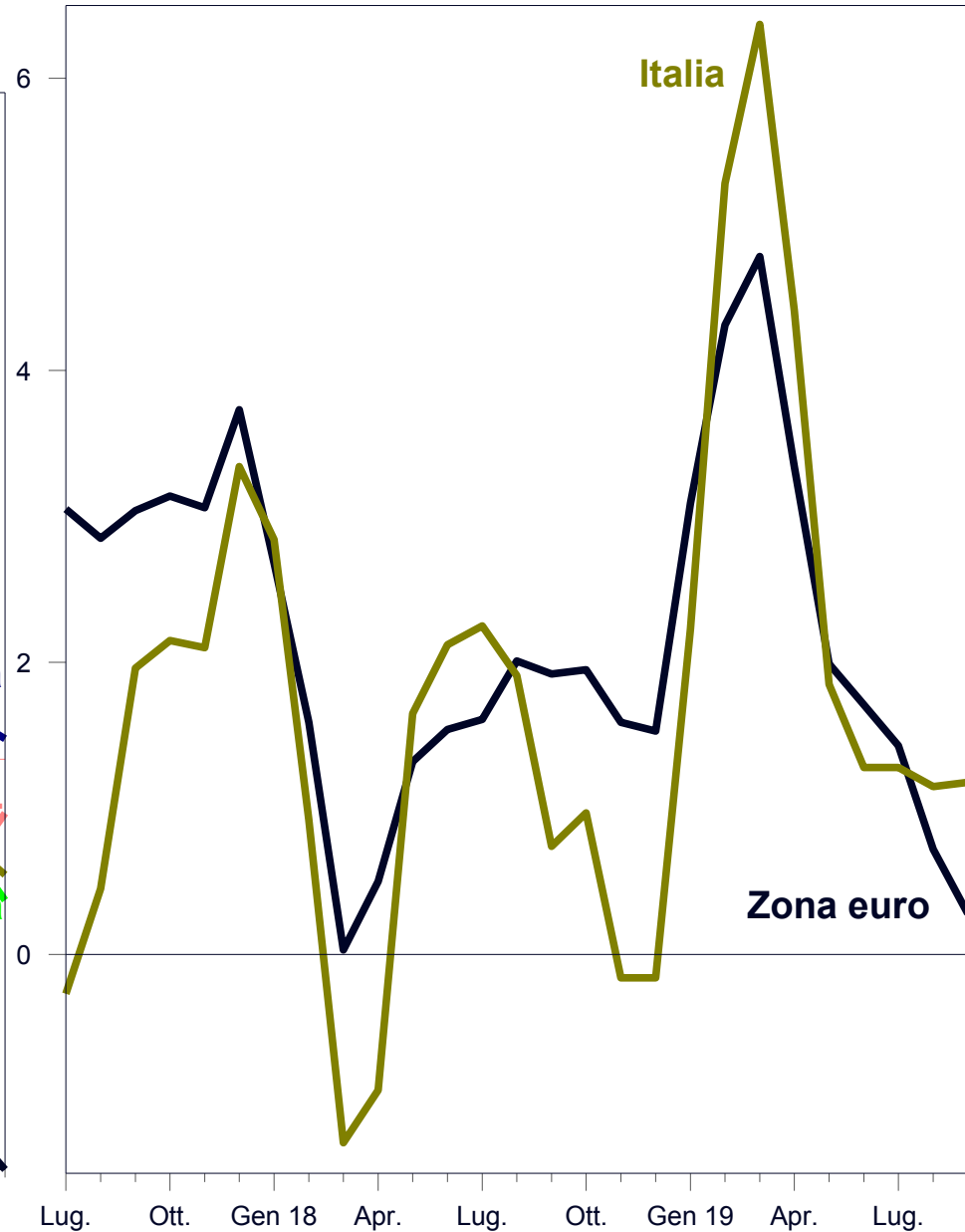
INDICI PMI - SETTORE MANIFATTURIERO

(medie mobili di 3 mesi)



ATTIVITA DI COSTRUZIONI

(camb. percent.; med. mobili di 3 mesi)



Fonte: Eurostat.

BREXIT - L'IMPATTO A BREVE

Un Brexit "duro" porterà, inevitabilmente, a disagi e perturbazioni

Il Regno Unito è, naturalmente, il paese che più soffrirà di nuove barriere doganali che creeranno ritardi, carenze e colli di bottiglia, in particolare nelle catene di approvvigionamento "just in time"

E probabile, però, che molti di questi problemi saranno di natura temporanea

E, in più, l'eliminazione dell'incertezza sull'esito finale del negoziato dovrebbe incoraggiare degli investimenti che sono stati sospesi nel Regno Unito negli ultimi anni

Oxford Economics (e altri istituti di ricerca) stimano che l'impatto negativo sulla crescita dovrebbe essere gestibile

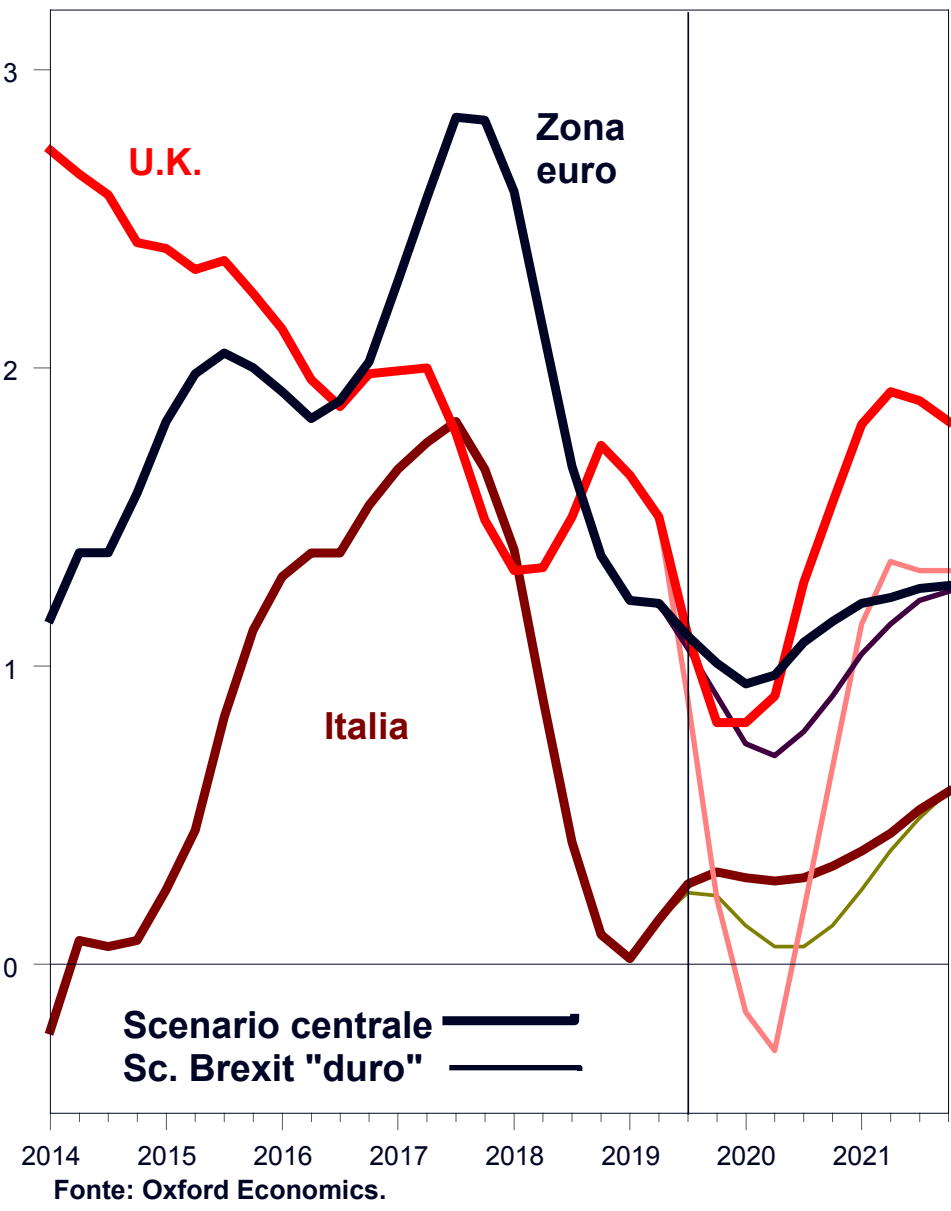
L'Irlanda sarà anch'essa colpita, ma altrove gli effetti negativi saranno minori

SCENARIO DI UN BREXIT DURO

(camb. percent.; medie mobili di 3 trimestri)

SCENARIO DI UN BREXIT DURO

(differenze nella crescita del PIL dallo scenario centrale)



	2020	2021
UK	-1.1	-0.6
Zona euro	-0.3	-0.1
Germania	-0.25	-0.06
Francia	-0.27	-0.06
Italia	-0.22	-0.05
Irlanda	-0.78	-0.55

Fonte: Oxford Economics.

Fonte: Oxford Economics.

LE GUERRE COMMERCIALI (O TRUMP PERDE LA TESTA)

Ipotesi evidentemente impossibile dato che è (come lui stesso afferma) un "genio molto equilibrato" ("I am a very stable genius", 12 luglio 2018)

Si potrebbe pensare che, in termini di modestia, non potesse fare meglio. E invece, c'è riuscito !

In occasione del tradimento dei curdi: "Nella mia grande e inarrivabile saggezza" ("In my great and unmatched wisdom", 8 ottobre 2019)

TRUMP E LE GUERRE COMMERCIALI

Il protezionismo gli piace: "I am a Tariff Man" (4.12.2018)

Ha già ritirato gli Stati Uniti dal Trans Pacific Partnership

Ha imposto dazi sulle importazioni di lavatrici, di pannelli solari, di acciaio e di alluminio

Sta sottoponendo la Cina a una "escalation" di misure doganali

Minaccia l'Europa con dazi del 25% sulle esportazioni di automobili (che, secondo lui, mettono in pericolo la sicurezza del paese) e potrebbe prendersela con altri prodotti (la coerenza non è il suo forte)

Cosa succederebbe nel caso di rappresaglie da parte di tutti ?

TRUMP E LE GUERRE COMMERCIALI

Il protezionismo gli piace: "I am a Tariff Man" (4.12.2018)

Ha già ritirato gli Stati Uniti dal Trans Pacific Partnership

Ha imposto dazi sulle importazioni di lavatrici, di pannelli solari, di acciaio e di alluminio

Sta sottoponendo la Cina a una "escalation" di misure doganali

Minaccia l'Europa con dazi del 25% sulle esportazioni di automobili (che, secondo lui, mettono in pericolo la sicurezza del paese) e potrebbe prendersela con altri prodotti (la coerenza non è il suo forte)

Cosa succederebbe nel caso di rappresaglie da parte di tutti ?

Non una recessione mondiale, ma certamente un rallentamento

UNO SCENARIO DI GUERRA COMMERCIALE*

(differenze nella crescita del PIL dallo scenario centrale)

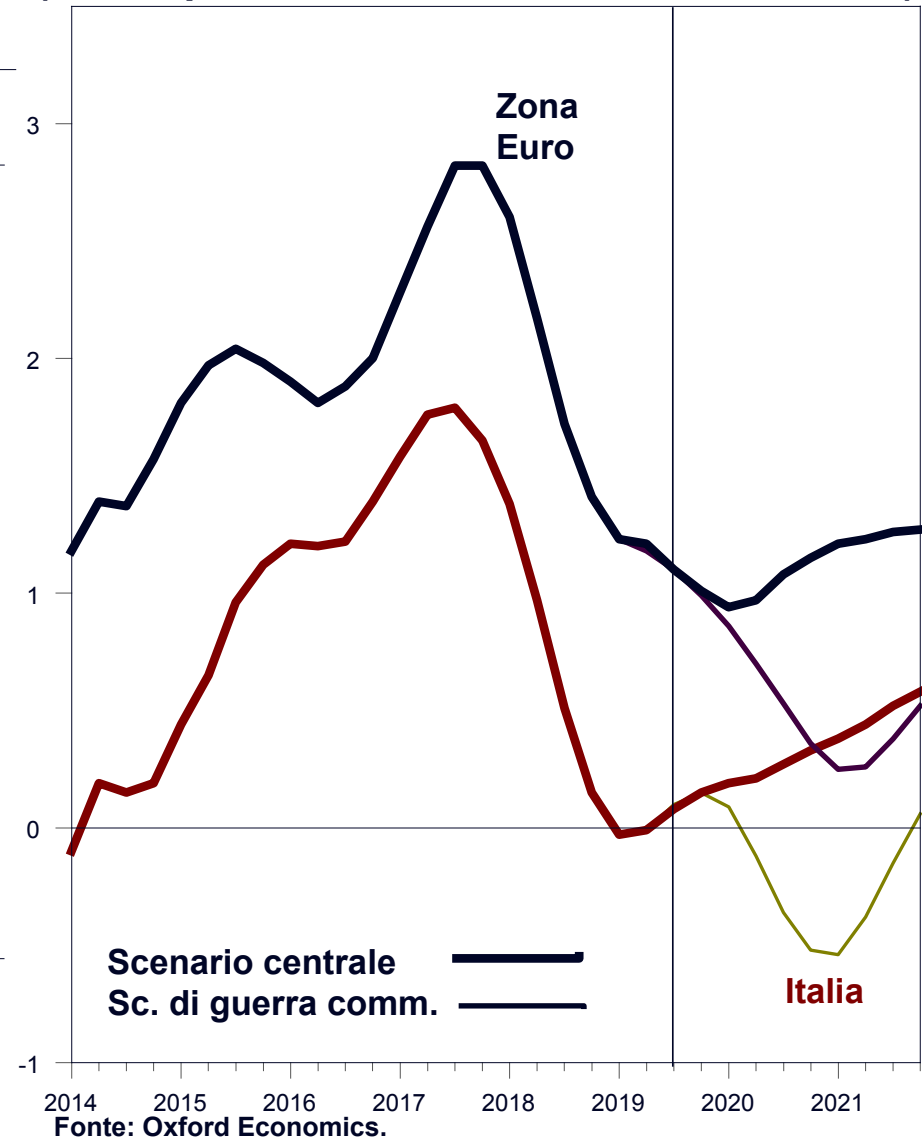
	2020	2021
Stati Uniti	-1.4	-0.8
Cina	-0.8	-1.6
Zona euro	-0.5	-0.9
UK	-0.5	-1.0
Germania	-0.6	-1.1
Italia	-0.6	-0.8

* Escalation con la Cina (dazi del 30% su tutto l'import); dazi del 25% su import di automobili (escl. Canada e Messico); dazi del 10% sulle altre importazioni dall'UE. Ritorsioni da parte di tutti i paesi colpiti.

Fonte: Oxford Economics.

SCENARIO DI GUERRA COMMERCIALE

(camb. percent.; medie mobili di 3 trimestri)



LA RECESSIONE - FORSE NO

Settore dei servizi ancora abbastanza solido

Investimenti delle aziende che "tengono" (almeno in alcuni paesi)

Occupazione e salari reali in aumento

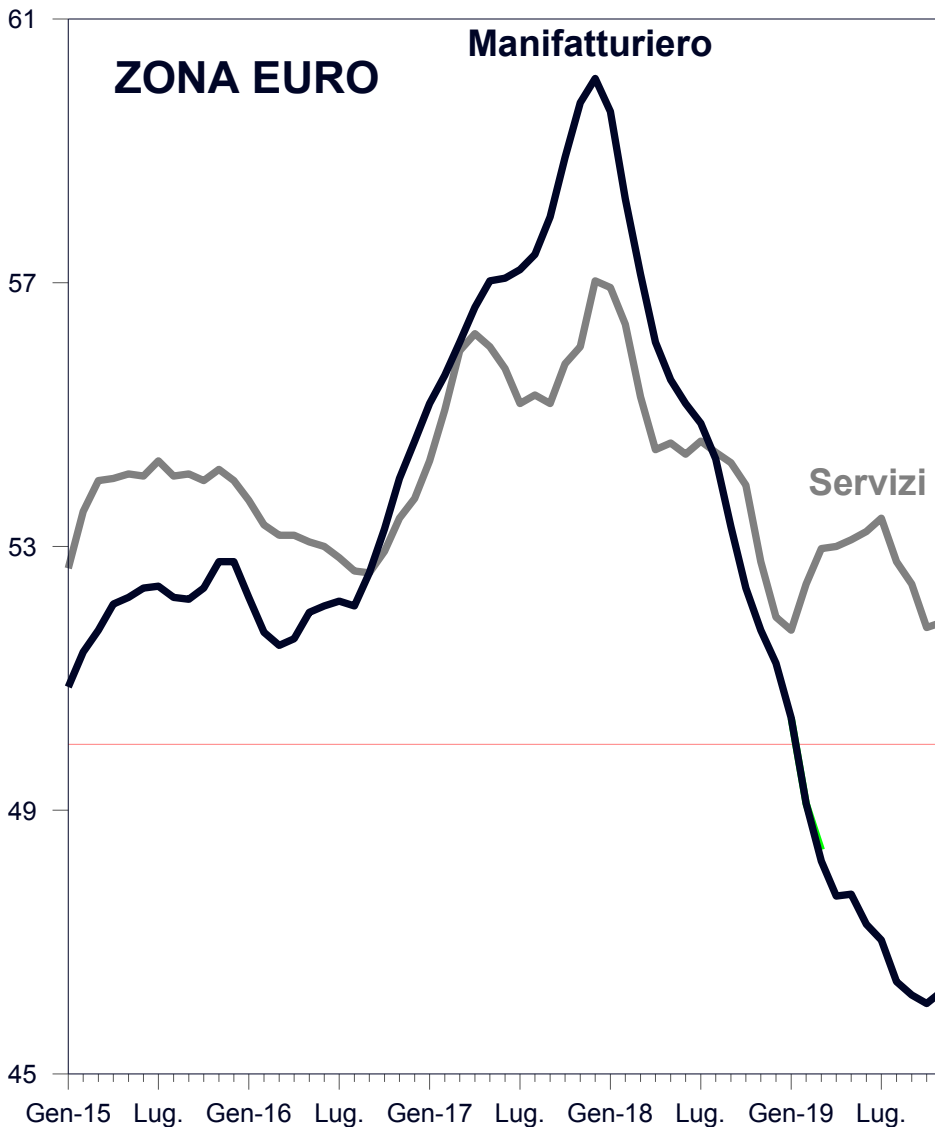
Politiche di bilancio meno austere

Politica monetaria molto permissiva

INDICI PMI

MANIFATTURIERO E SERVIZI

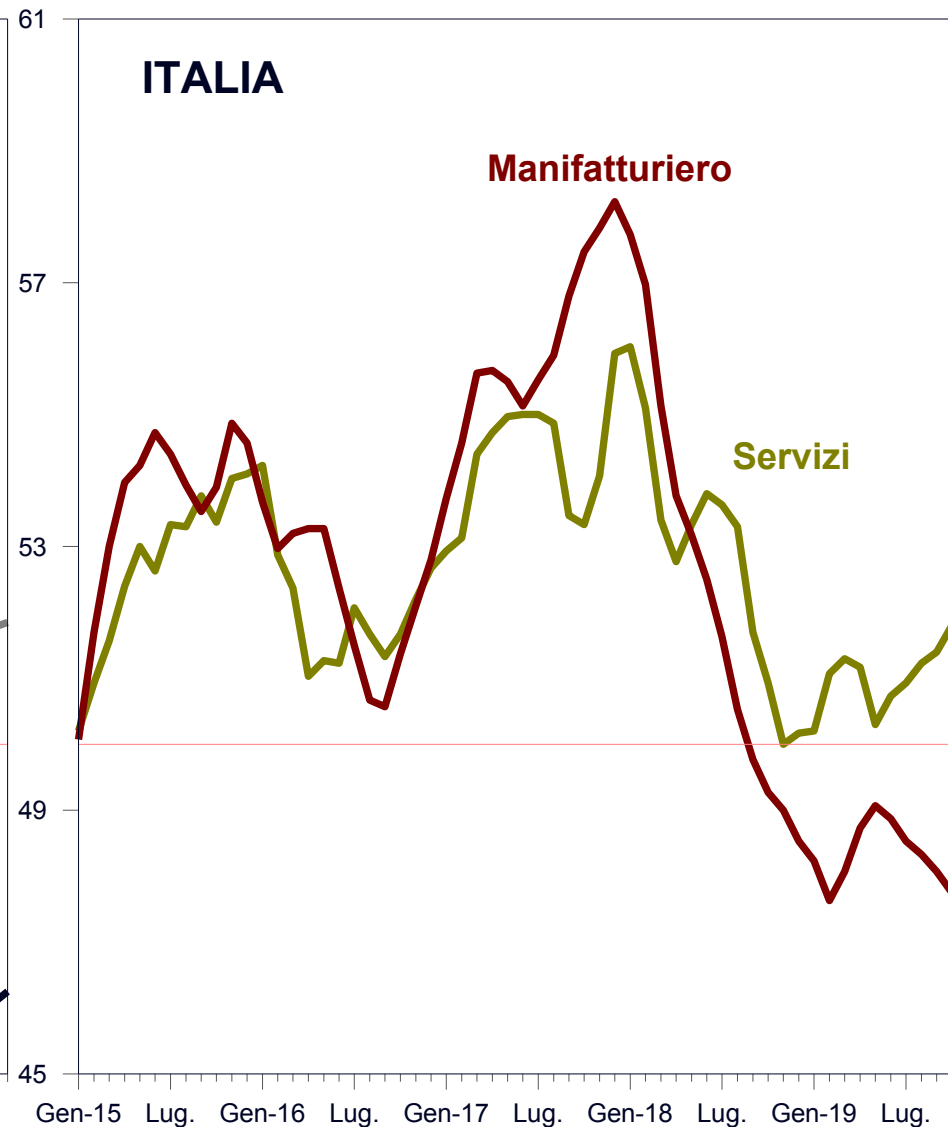
(medie mobili di 3 mesi)



INDICI PMI

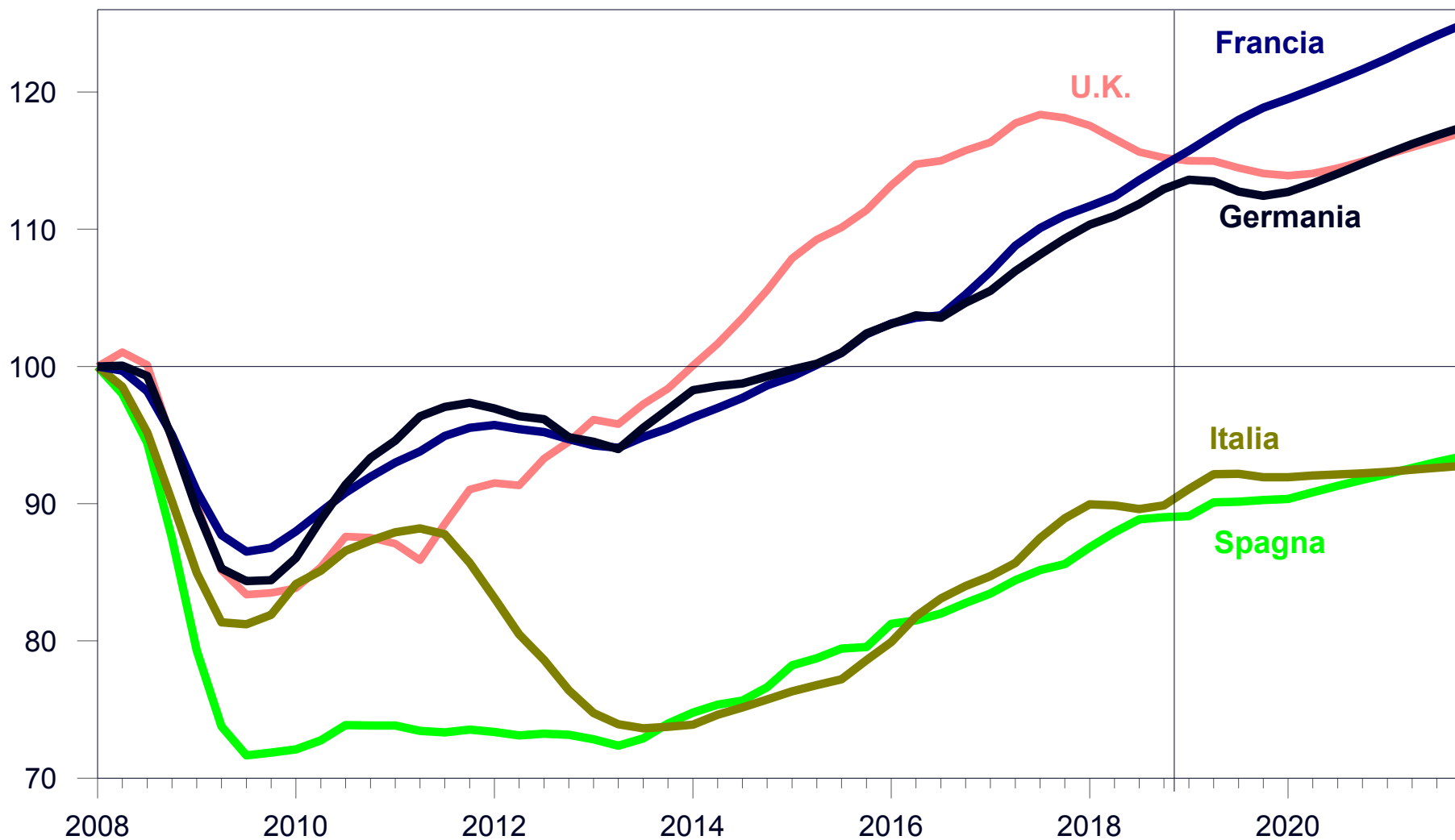
MANIFATTURIERO E SERVIZI

(medie mobili di 3 mesi)



INVESTIMENTI DELLE AZIENDE

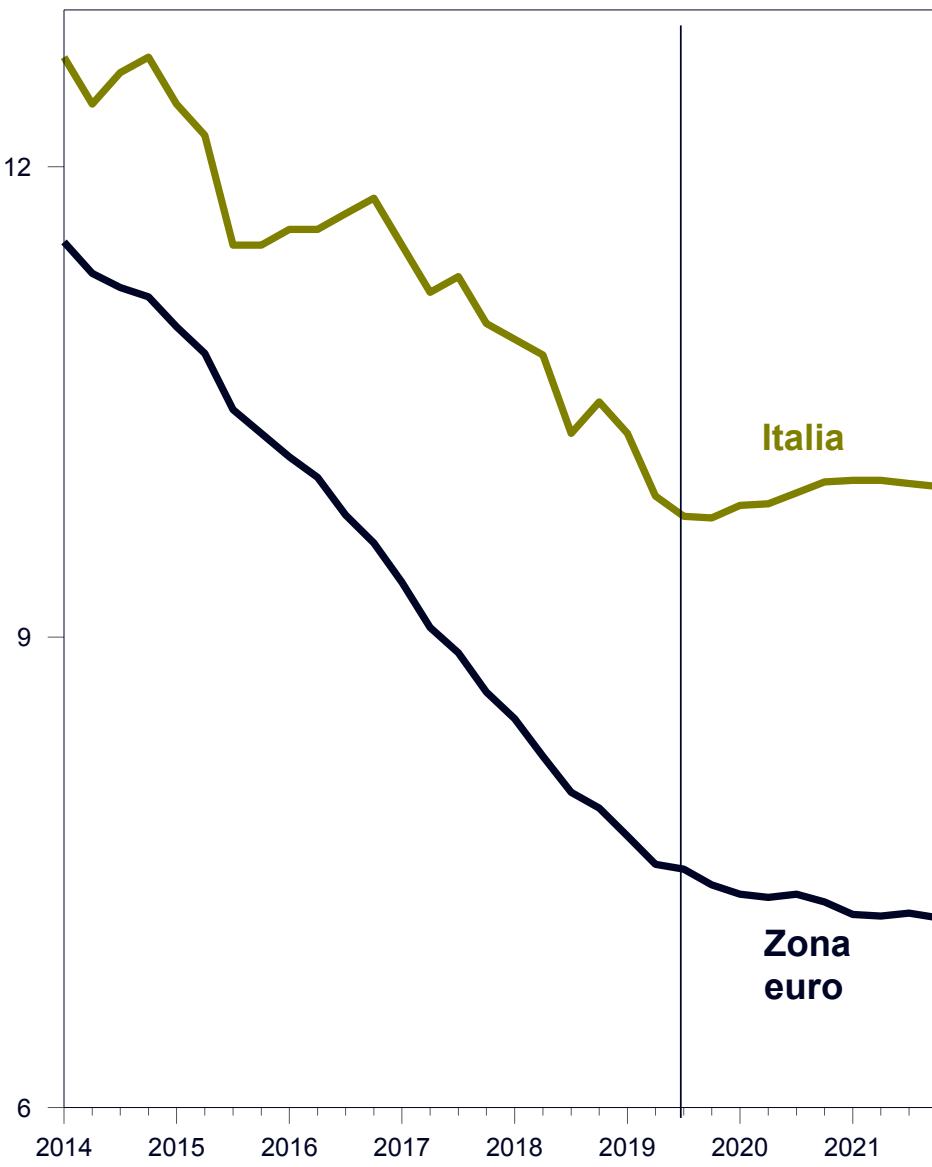
(1o trim. 2008 = 100; medie mobili di 3 trimestri)



Fonte: Oxford Economics.

TASSO DI DISOCCUPAZIONE

(in percentuale della forza lavoro)



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA SALARIO REALE

(camb. percent.; medie mob. di 3 trim.)

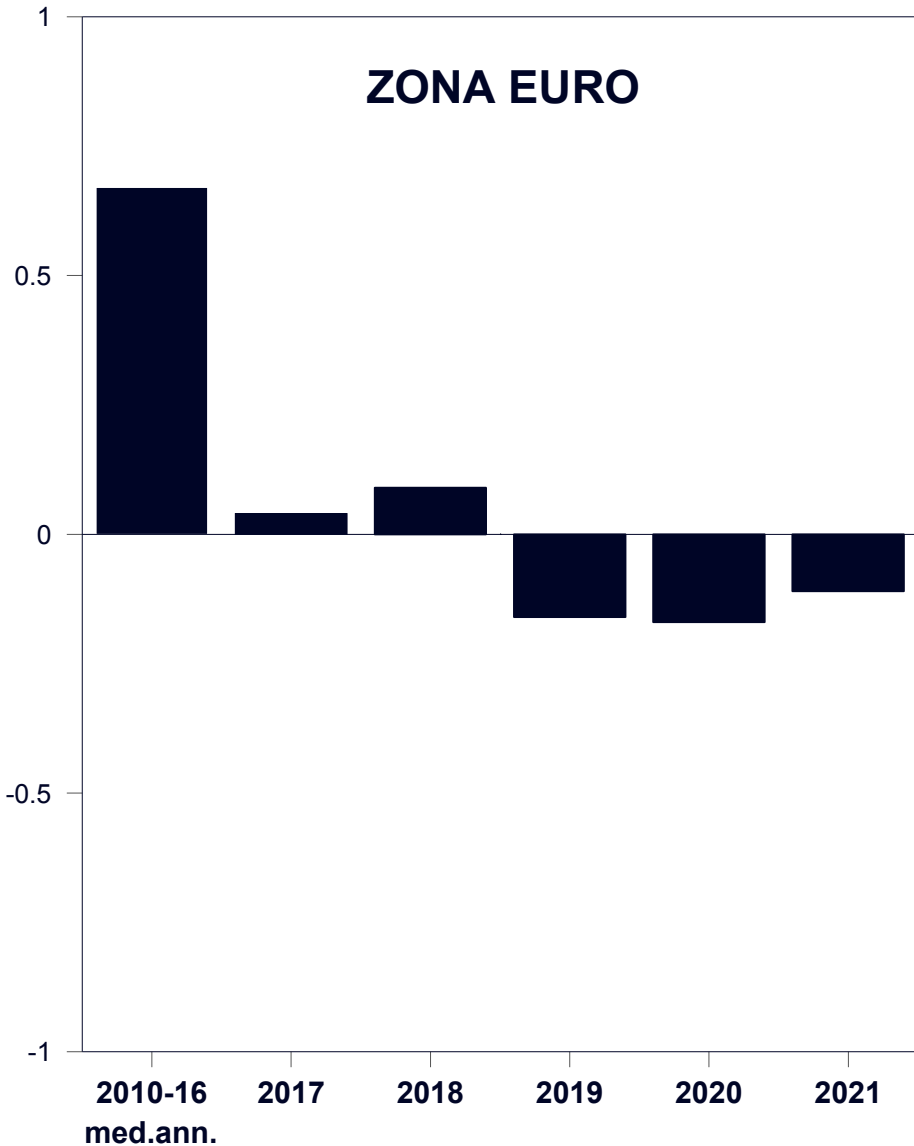


Fonte: Oxford Economics.

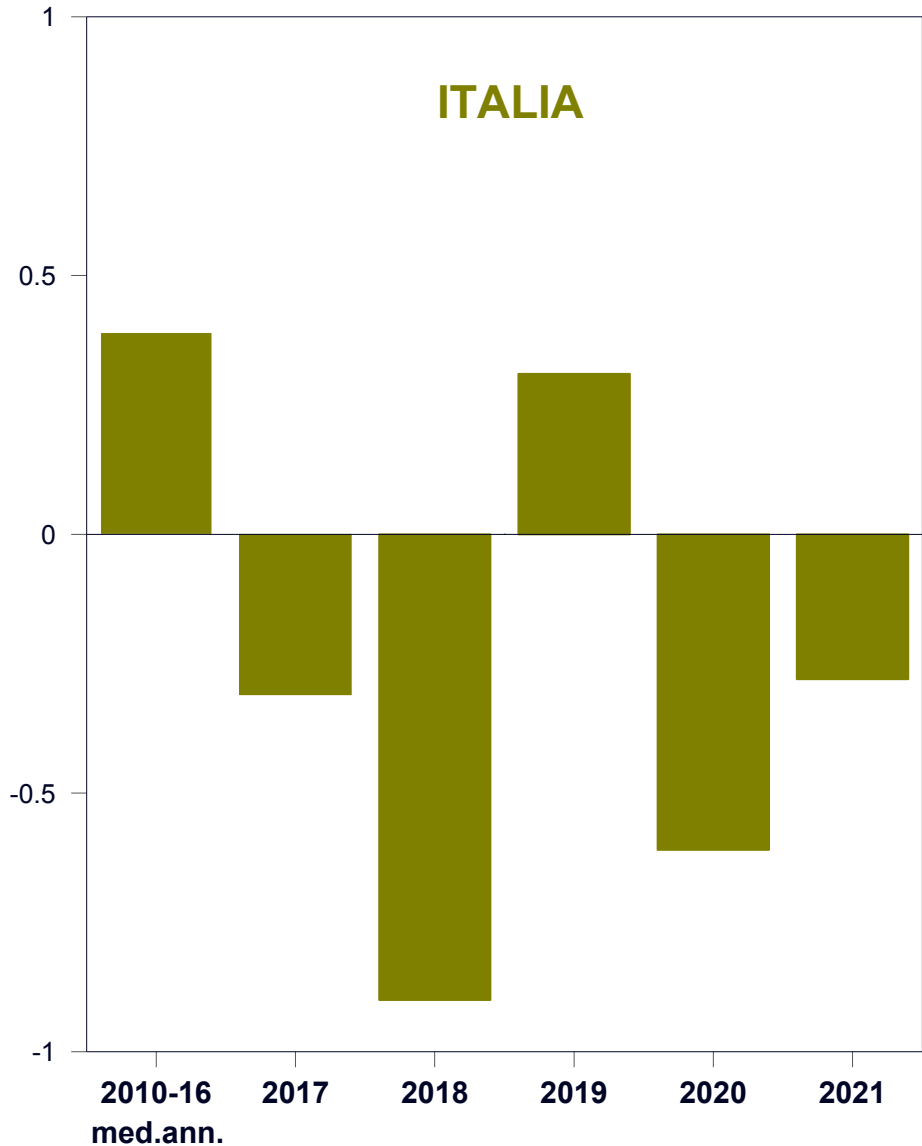
IMPATTO DELLE POLITICHE DI BILANCIO, 2010-21

(cambiamenti nel disavanzo strutturale in % del PIL)

ZONA EURO



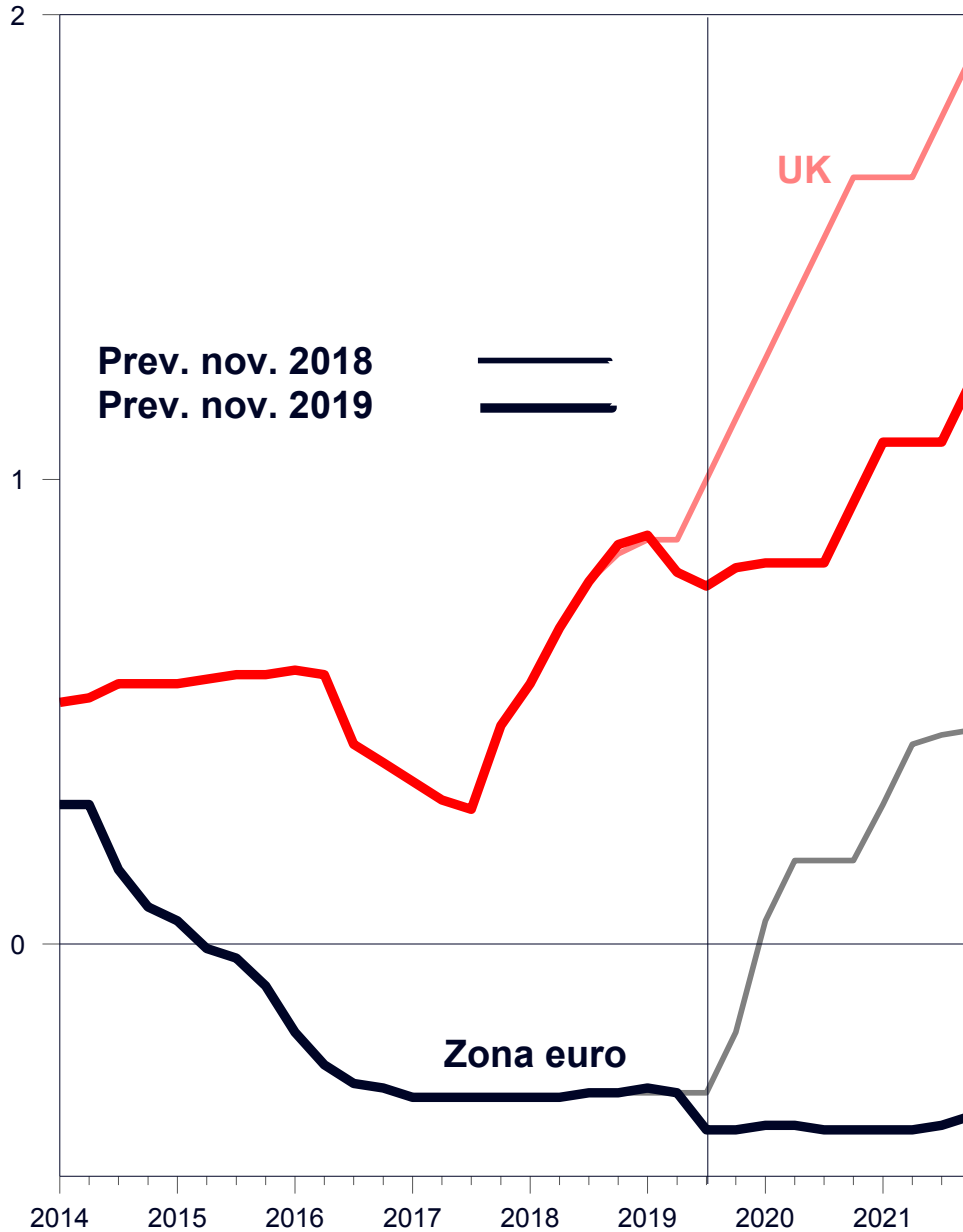
ITALIA



Fonte: FMI, ottobre 2019.

Fonte: FMI, ottobre 2019.

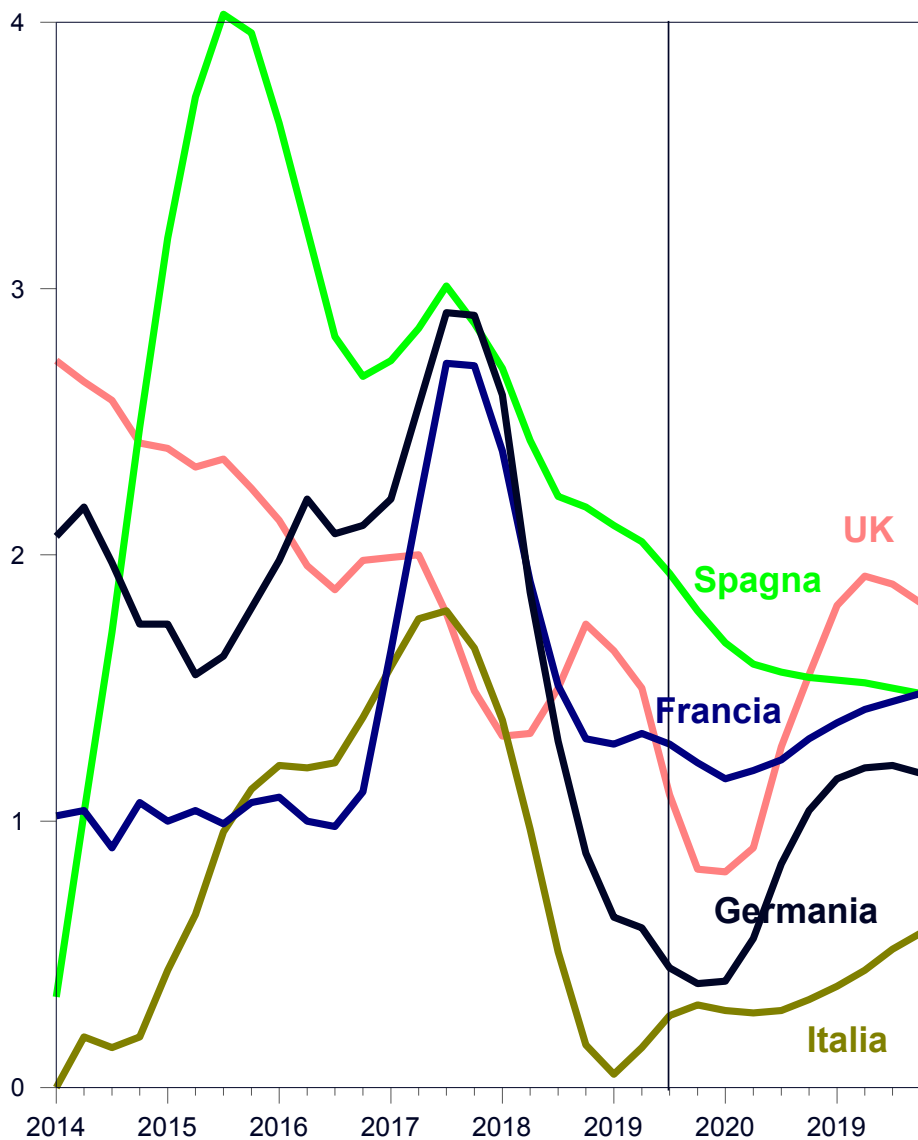
TASSI D'INTERESSE A BREVE



Fonte: Oxford Economics.

CRESCITA IN EUROPA

(PIL; camb. percent. med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

PROSPETTIVE EUROPEE

(PIL; camb. percent. dall'anno precedente)

	2019	2020	2021
Zn. euro	1.2	1.0	1.2
Germania	0.6	0.7	1.2
Francia	1.3	1.2	1.4
Italia	0.2	0.3	0.5
Spagna	2.0	1.6	1.5
UK*	1.3	1.1	1.9

* Nell'ipotesi di un Brexit "soft".

Fonte: Oxford Economics.

TENSIONI SULL'EURO

Queste sono fortemente diminuite di recente

Ma l'Eurozona resta una struttura fragile che ha bisogno di riforme

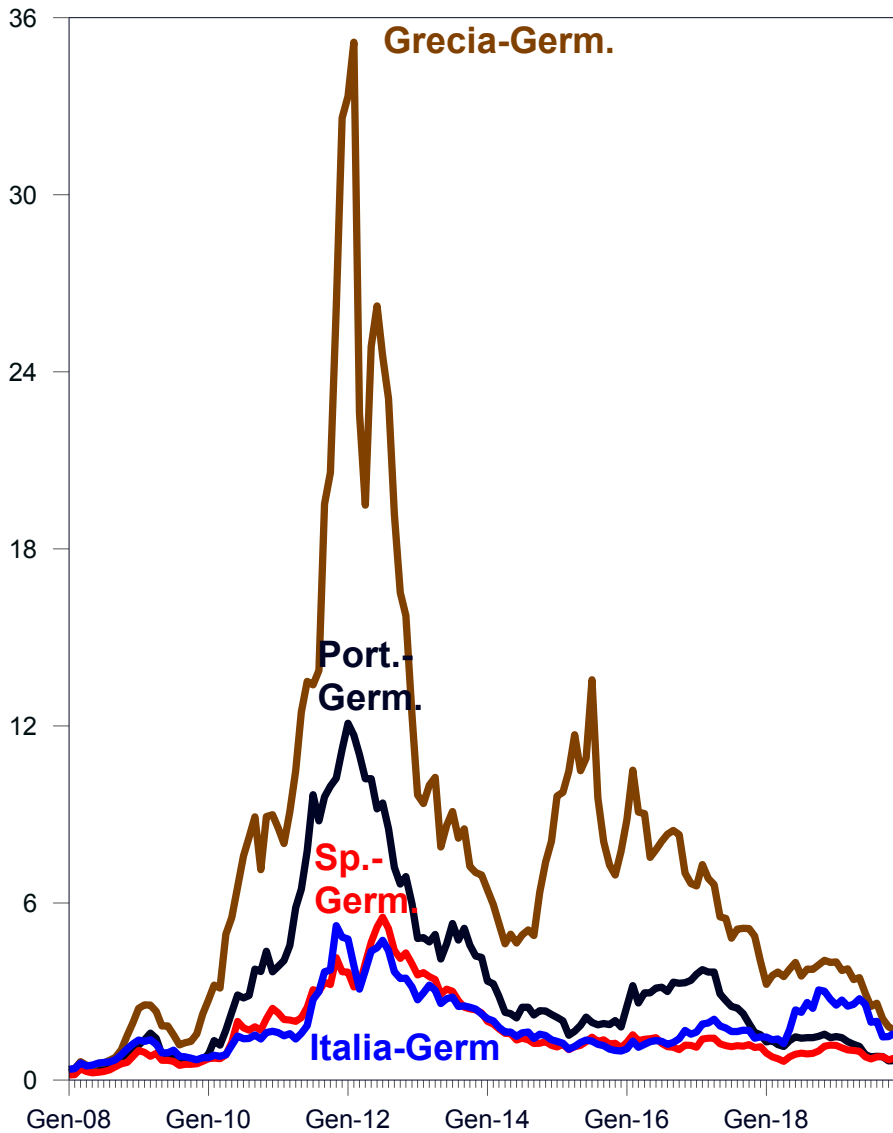
E fare riforme è difficile, viste le divergenze tra Germania, Francia e anche vari paesi più piccoli dell'area Nord

**Esempio: "I paesi del sud vogliono condividere i rischi prima di ridurli"
"I paesi del nord vogliono ridurre i rischi prima di dividerli"**

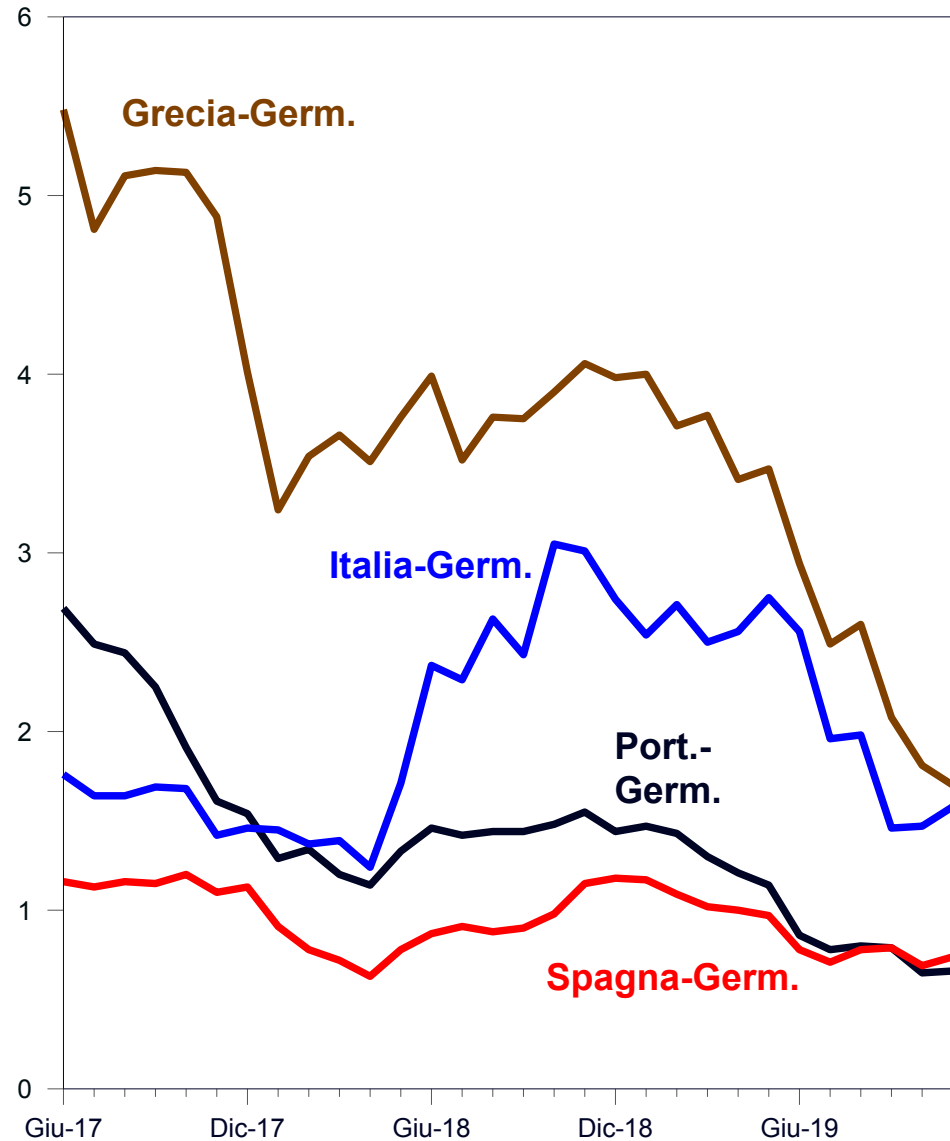
In più, Grecia e Italia restano paesi a rischio (e l'Italia forse ancor di più della Grecia)

Le tensioni, quindi, potrebbero riemergere, soprattutto in una fase recessiva

DIFFERENZIALE GERMANIA-"CLUB MED" NEI TASSI A LUNGO

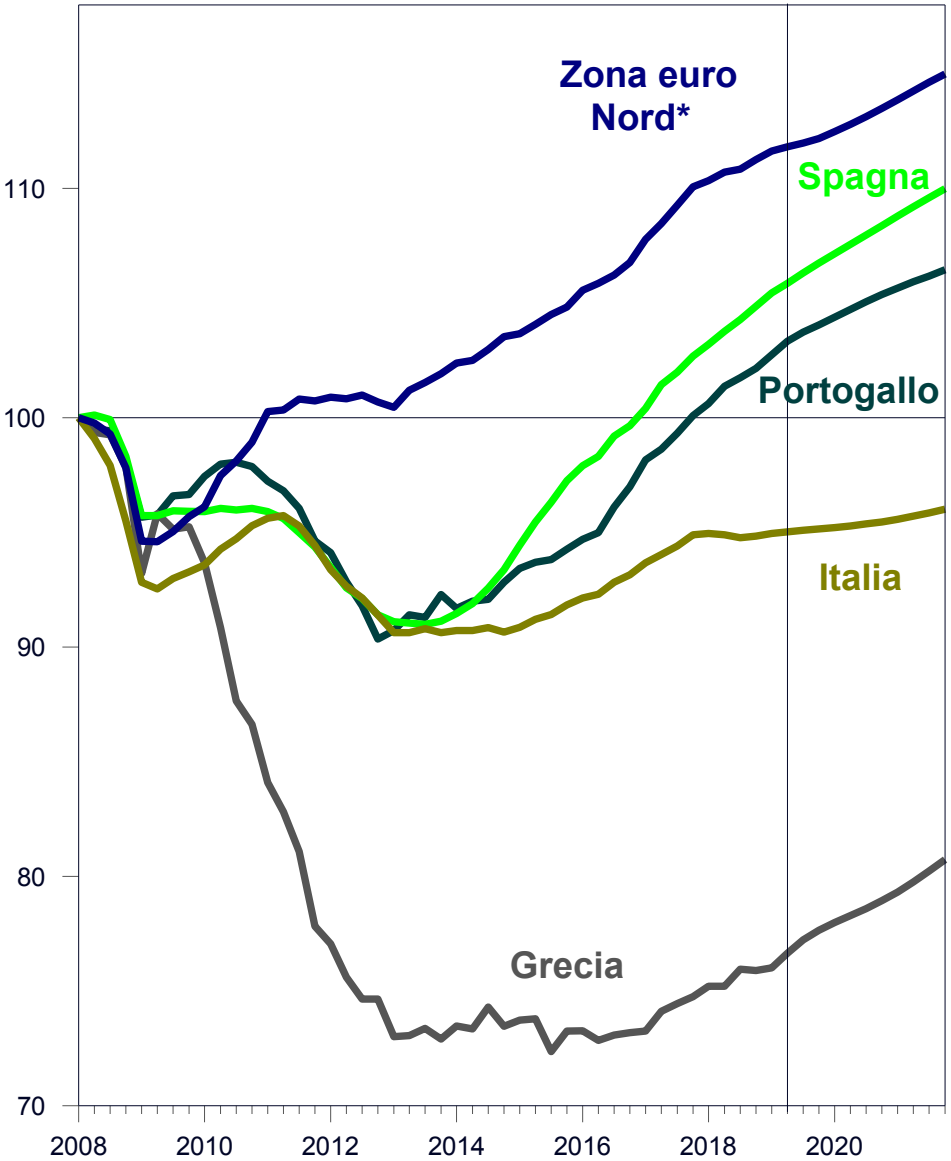


DIFFERENZIALE GERMANIA-"CLUB MED" NEI TASSI A LUNGO



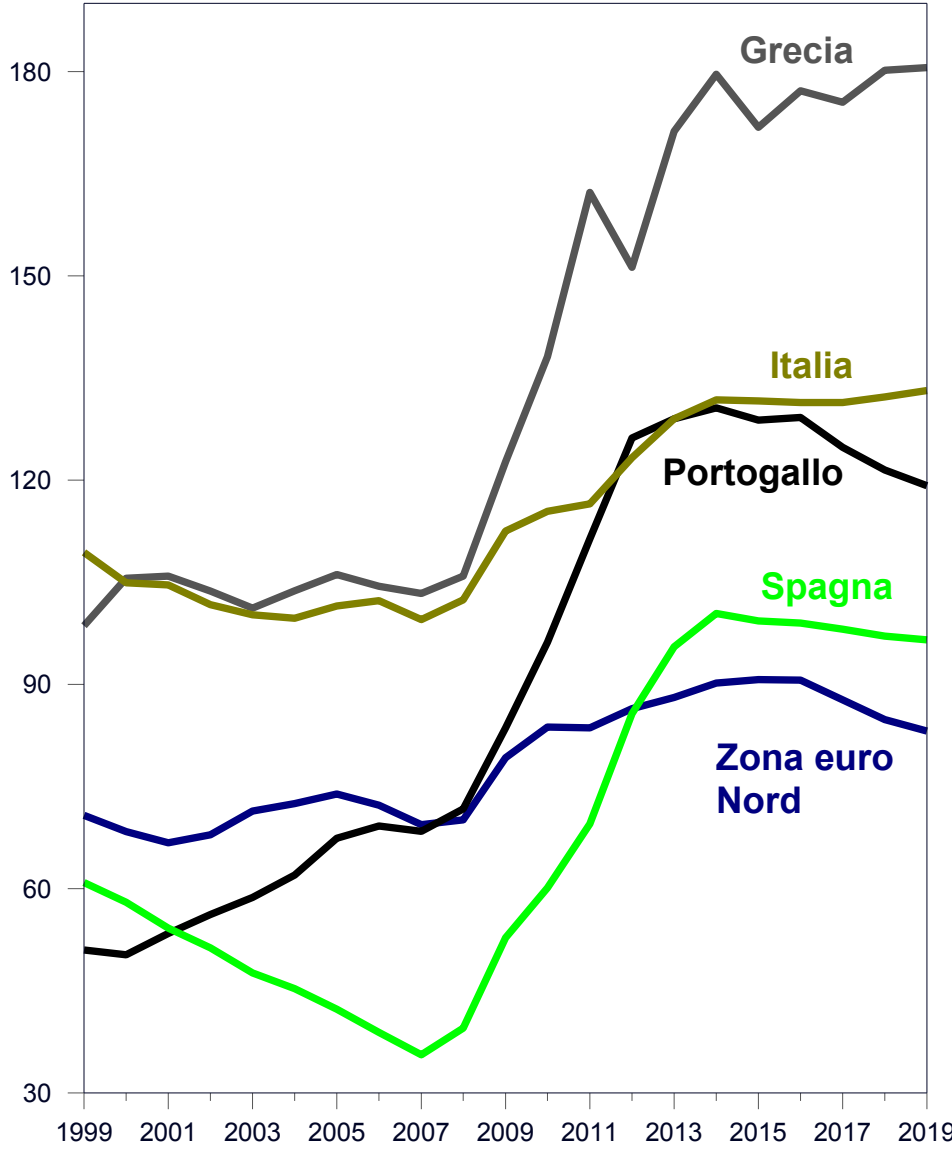
ZN. EURO - LIVELLO DEL PIL

(indici; 1o. trim. 2008 = 100)



* Germ., Franc., Benelux, Aust., Finl. ** Italia, Spag., Grec. Portogallo.
Fonte: Oxford Economics.

RAPPORTO DEBITI/PIL SETTORE PUBBLICO*



*Definizione Maastricht.