

**AIPB**

**XVI Forum del Private  
Banking**

**(Milano, 23 novembre 2020)  
(on line)**

**Scenario economico finanziario**

**Cosa potrebbe succedere ?**

**Andrea Boltho  
Magdalen College  
Università di Oxford  
e Oxford Economics**

# DOVE STIAMO ANDANDO ?

---

**Stiamo venendo da una profonda recessione  
a cui ha fatto seguito una forte ripresa**

**Ma c'è fortissima incertezza (al ribasso)**

**Non è una recessione come le altre  
La seconda ondata, paventata per  
l'inverno, e già con noi**

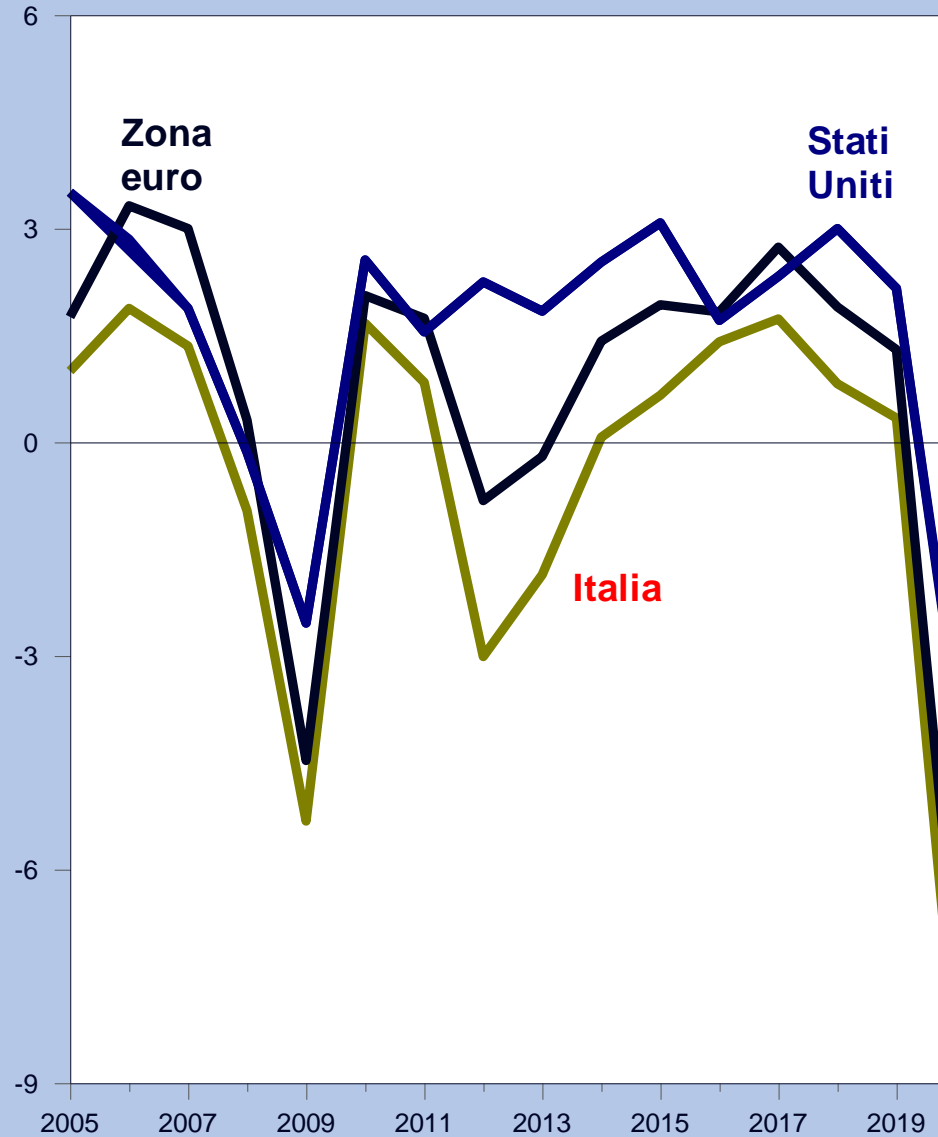
**Da un profilo a V stiamo passando a un  
profilo a W**

**E se un vaccino non verrà trovato il profilo  
potrebbe trasmutarsi in L**

---

# RECESSIONE FINANZIARIA E RECESSIONE COVID

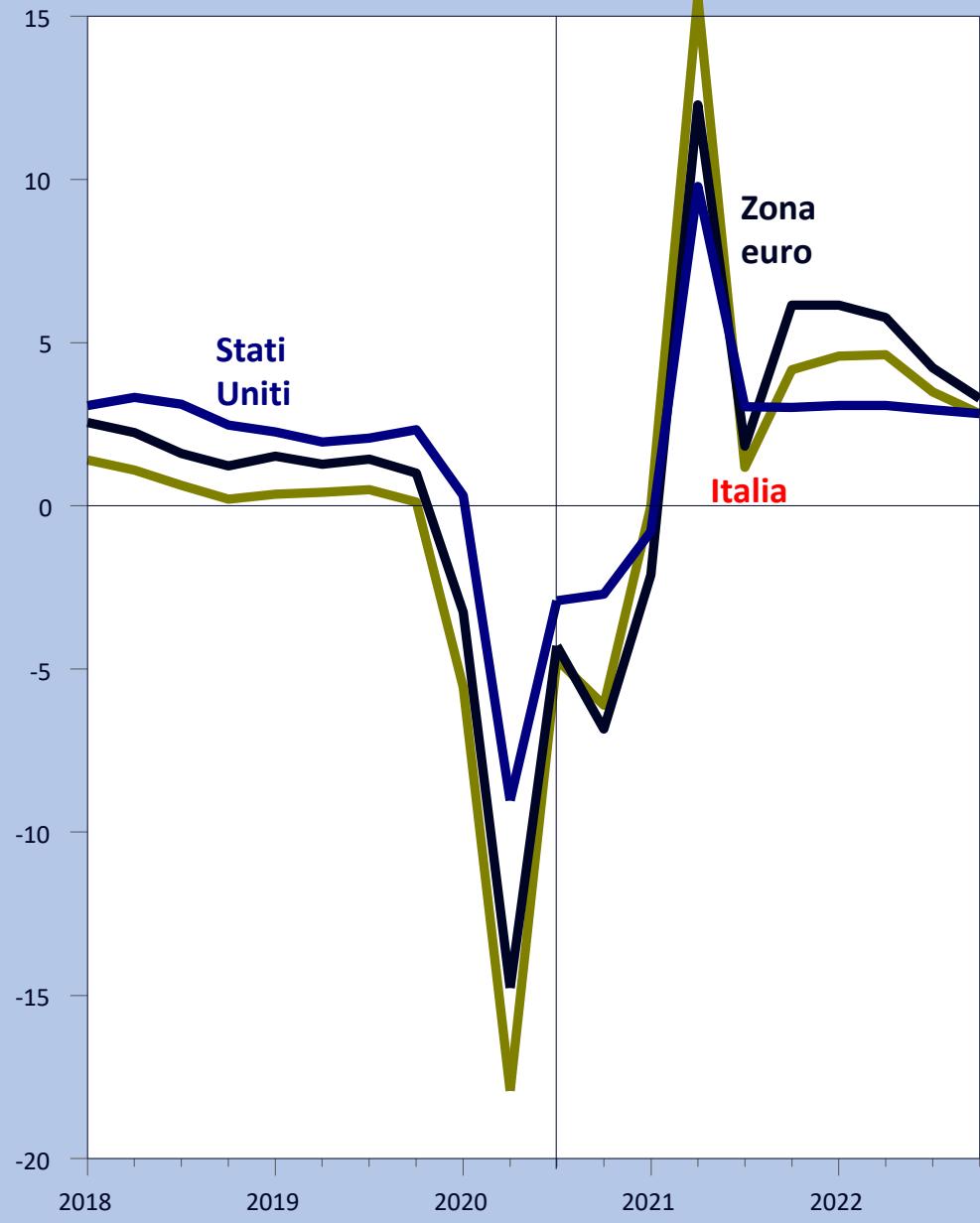
(PIL, cambiamenti percentuali)



Fonte: Oxford Economics.

# COVID-19 - CRESCITA PIL

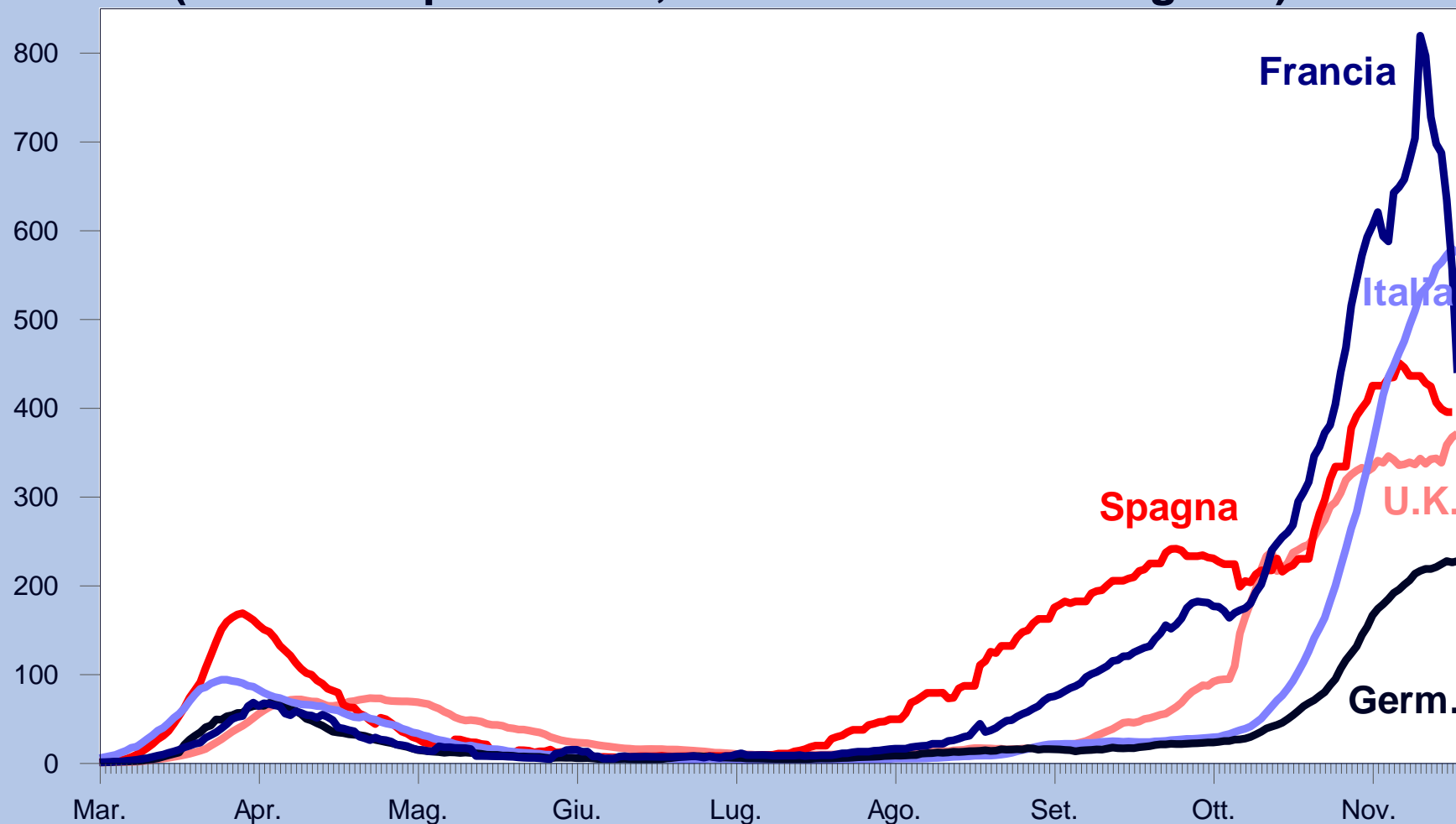
(cambiamenti percentuali anno su anno)



Fonte: Oxford Economics.

# EUROPA OCCID. - NUOVI CASI COVID-19

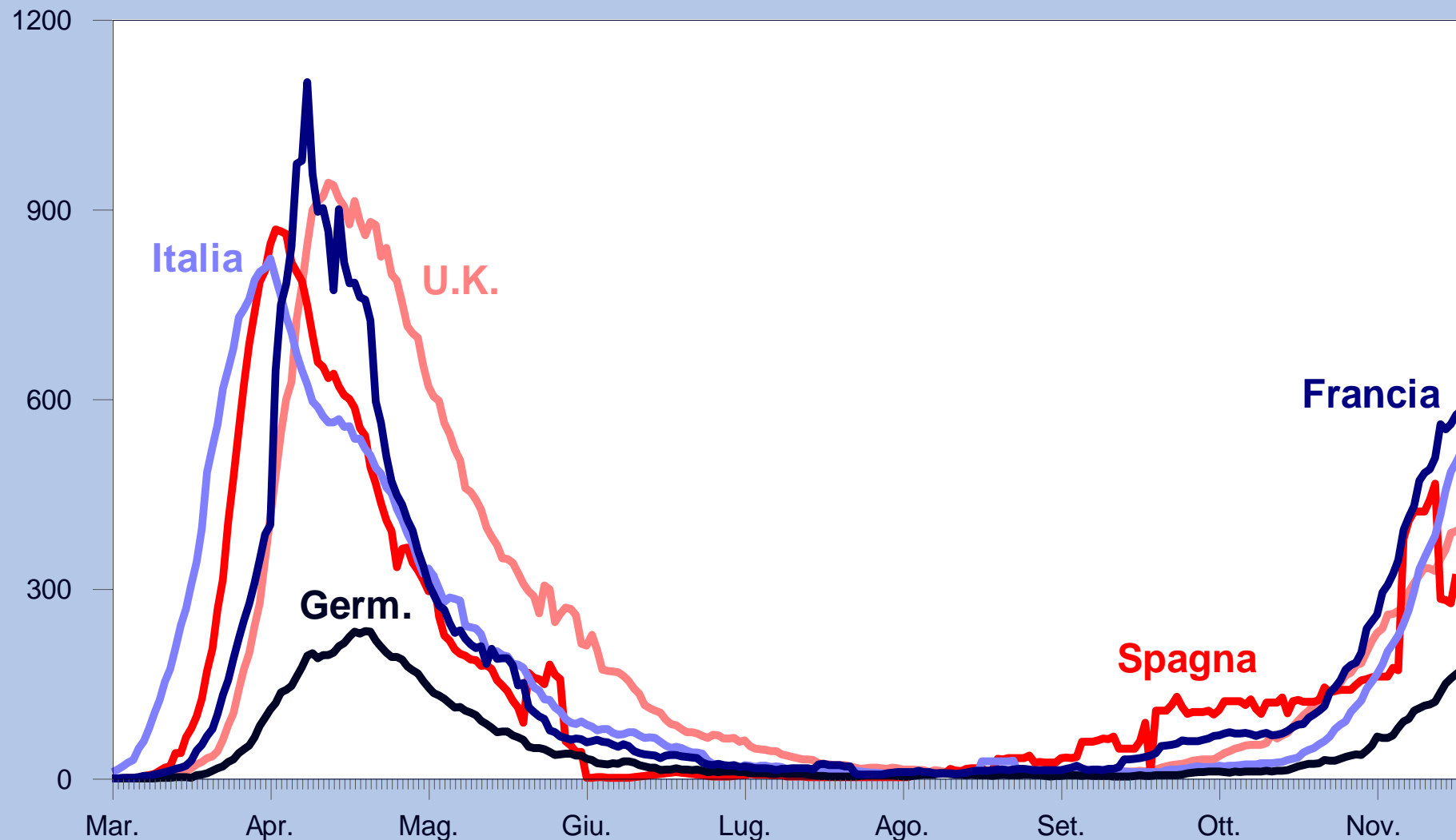
(nuovi casi per milioni; medie mobili di sette giorni)



Fonte: European Centre for Disease Prevention and Control.

# EUROPA OCCID. - MORTALITÀ COVID-19

(medie mobili di sette giorni)



Fonte: European Centre for Disease Prevention and Control.

# COVID-19 - CRESCITA

(PIL; cambiamenti percentuali)

---

	2020	2021	2022
USA	-3.6	3.6	3.0
Zona E.	-7.3	4.3	4.8
Italia	-8.6	4.9	3.9
Cina	2.0	7.8	5.0

---

Fonte: Oxford Economics.

# ALCUNE PRECEDENTI PANDEMIE

---

**Europa - 1347-1351** La "peste nera" ridusse di un terzo (o forse più) la popolazione di allora, ma, grazie all'aumento del costo della manodopera, contribuì al crollo del feudalesimo

**Europa - 17° secolo** Le varie pestilenze del secolo ridussero la popolazione inglese del, forse, 10%, ma quella italiana del 40%; il baricentro economico europeo si spostò da sud a nord

**Mondo - 1918-1920** L'"Influenza spagnola" uccise tra 50 e 100 milioni di persone e, assieme alla Grande Guerra, pose fine alla prima globalizzazione

**Mondo - 2020- ...** "Covid-19" - chi sa ?, ma ci saranno certamente conseguenze a lungo termine

---



# IL COVID-19 CAMBIERÀ IL MONDO ?

---

**Improbabile, ma dei cambiamenti ci saranno**

**Aumento del debito pubblico e privato**

**(anche se i tassi probabilmente resteranno bassi)**

**Meno globalizzazione**

**(più rimpatri di attività produttive, meno viaggi internazionali)**

**Più digitalizzazione**

**(meno pendolari, più lavoro a distanza)**

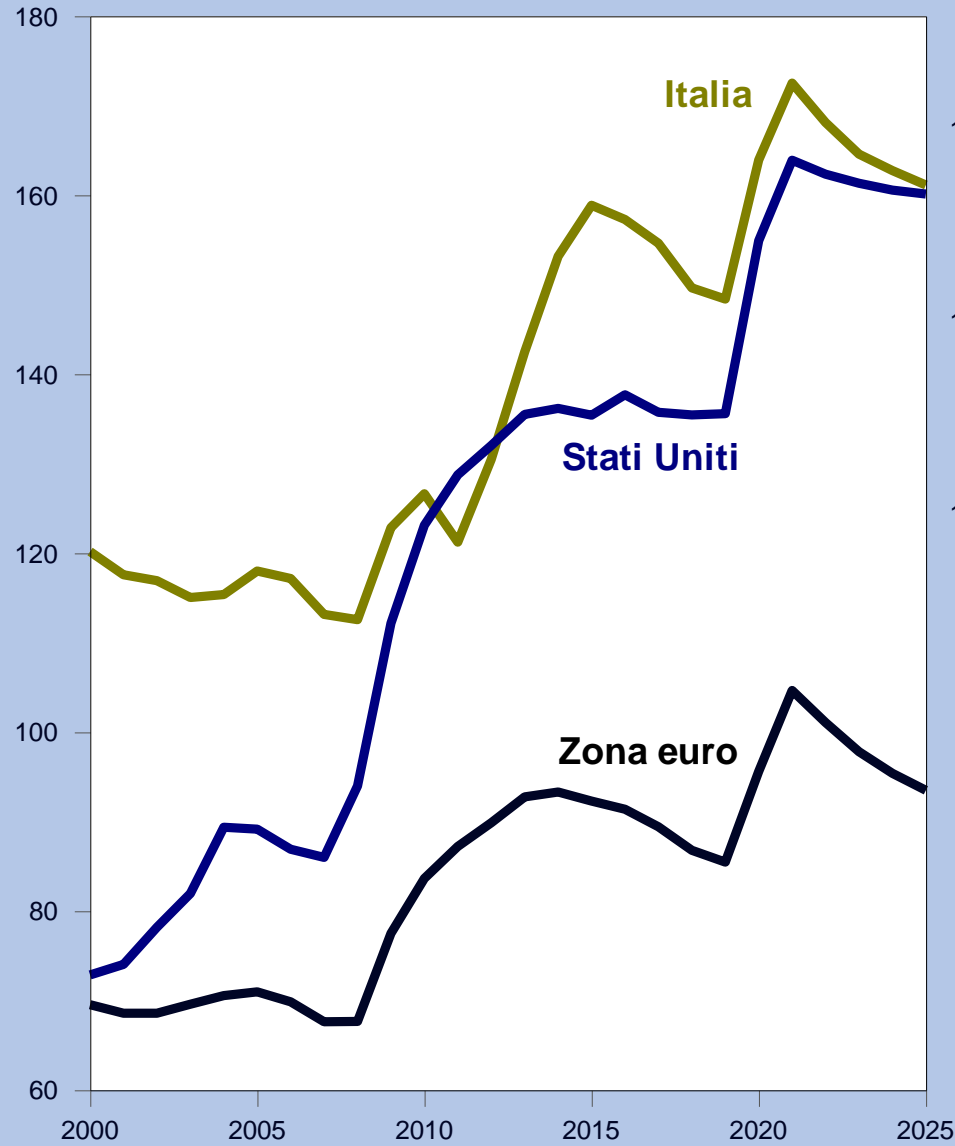
**Maggior disuguaglianza dei redditi**

**(e quindi pericolo di maggior populismo)**

**E, forse, si farà di più per controllare il cambiamento climatico**

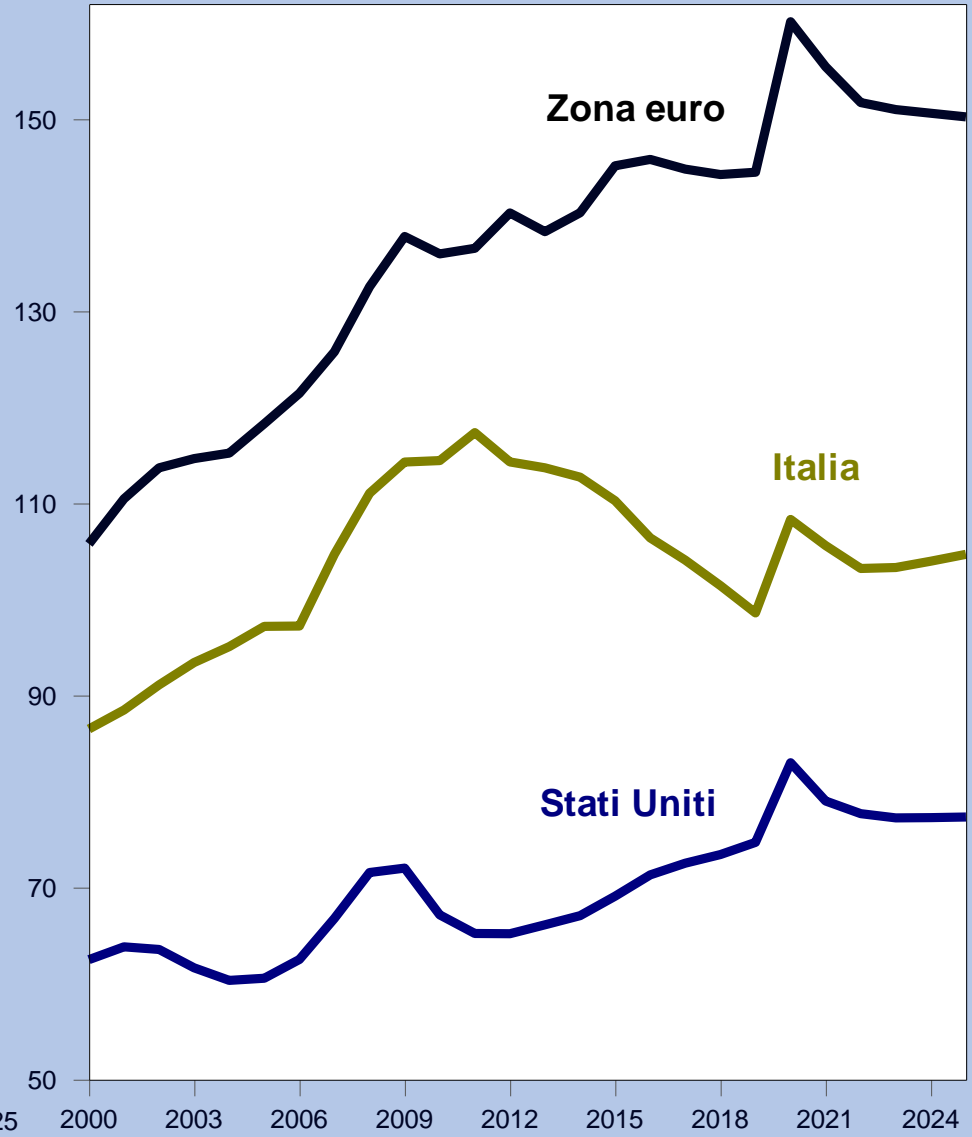
---

# RAPPORTO DEBITI/PIL SETTORE PUBBLICO



Fonte: Oxford Economics.

# RAPPORTO DEBITI/PIL AZIENDE\*



\* Settore non-finanziario.

Fonte: Oxford Economics.

# E COSA SUCCEDERÀ AI TASSI ?

---

**Sui 40 anni trascorsi, forte e continuo calo**

**Aumenti a breve molto improbabili (vedi annunci delle banche centrali)**

**A medio termine un ritorno a tassi normali è auspicato da tutti  
(e l'aumento previsto del debito pubblico potrebbe esserne la causa)**

**Ma passate pandemie hanno lasciato tracce in direzione opposta**

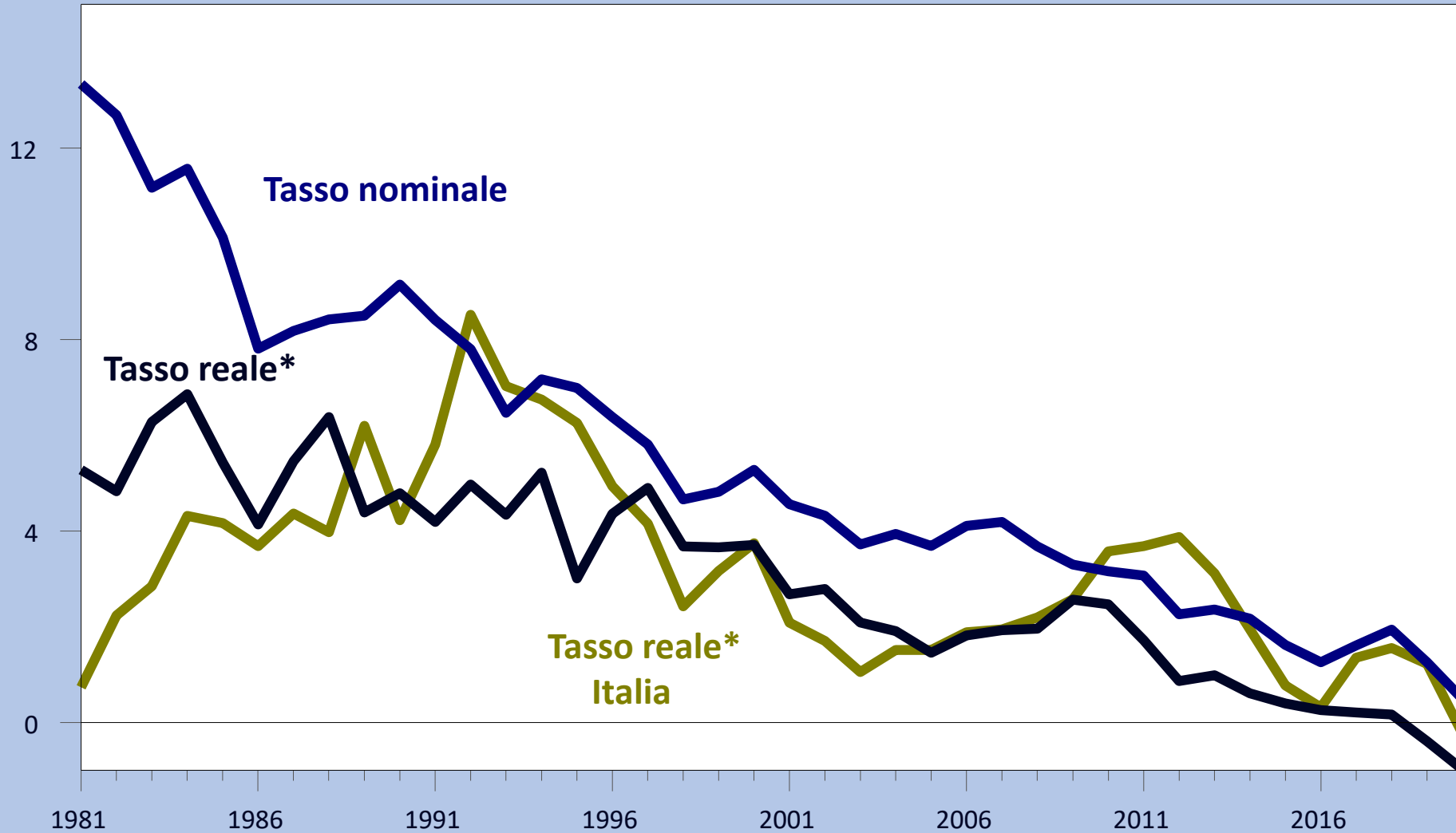
**Uno studio recente** (Jorda, Singh, Taylor: "Longer-Run Consequences of Pandemics", 2020)  
**che esamina 19 pandemie dal 1300 a oggi conclude che per l'Europa  
il tasso d'interesse reale cala per molti anni in seguito a un tale  
fenomeno. Venti anni dopo la fine della pandemia esso è di ben 100  
punti base inferiore al suo livello di partenza (50 punti nel UK, 100 in  
Germania, 150 in Italia, 200 in Francia, ecc.)**

**Il Covid-19 potrebbe essere diverso (forse meno morti, certamente  
meno morti giovani e probabilmente ben più debito pubblico), ma  
non si sa mai ...**

---

# TASSO D'INTERESSE A LUNGO

(Stati Uniti, Zona euro, Regno Unito e Giappone)

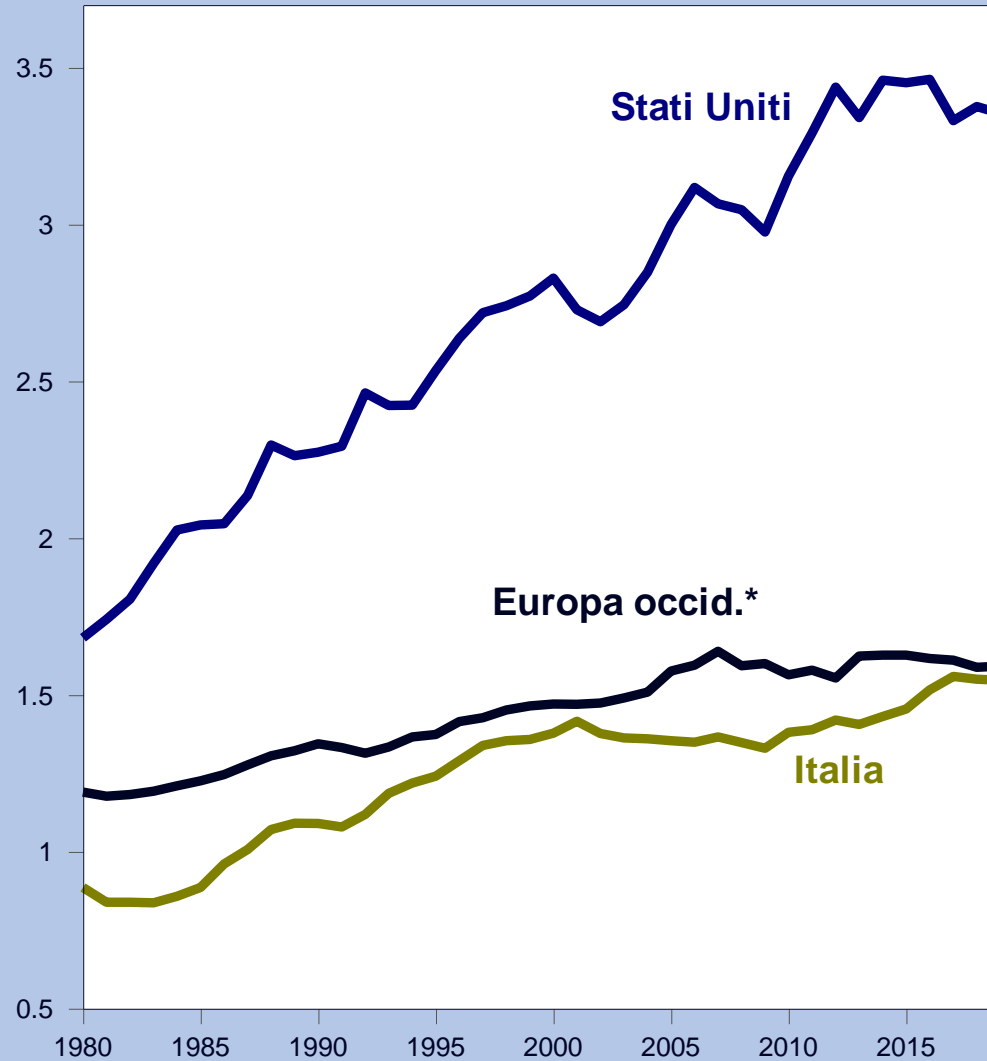


\* Tasso nominale meno crescita del deflatore del PIL.

Fonte: Oxford Economics.

# DISTRIBUZIONE REDDITI FAMIGLIE

(rapporto tra decile superiore e cinque decili inferiori; ante imposte)



\* 16 paesi (ponderazione PIL).

Fonte: World Inequality Database.

# **CI SARANNO ALMENO PIÙ BAMBINI ?**

---

**Con le persone rinchiuso in casa in primavera, e forse anche ora, ci potrebbe essere un aumento della natalità nel 2021?**

**Quasi certamente no. Anzi, l'opposto e ben più probabile**

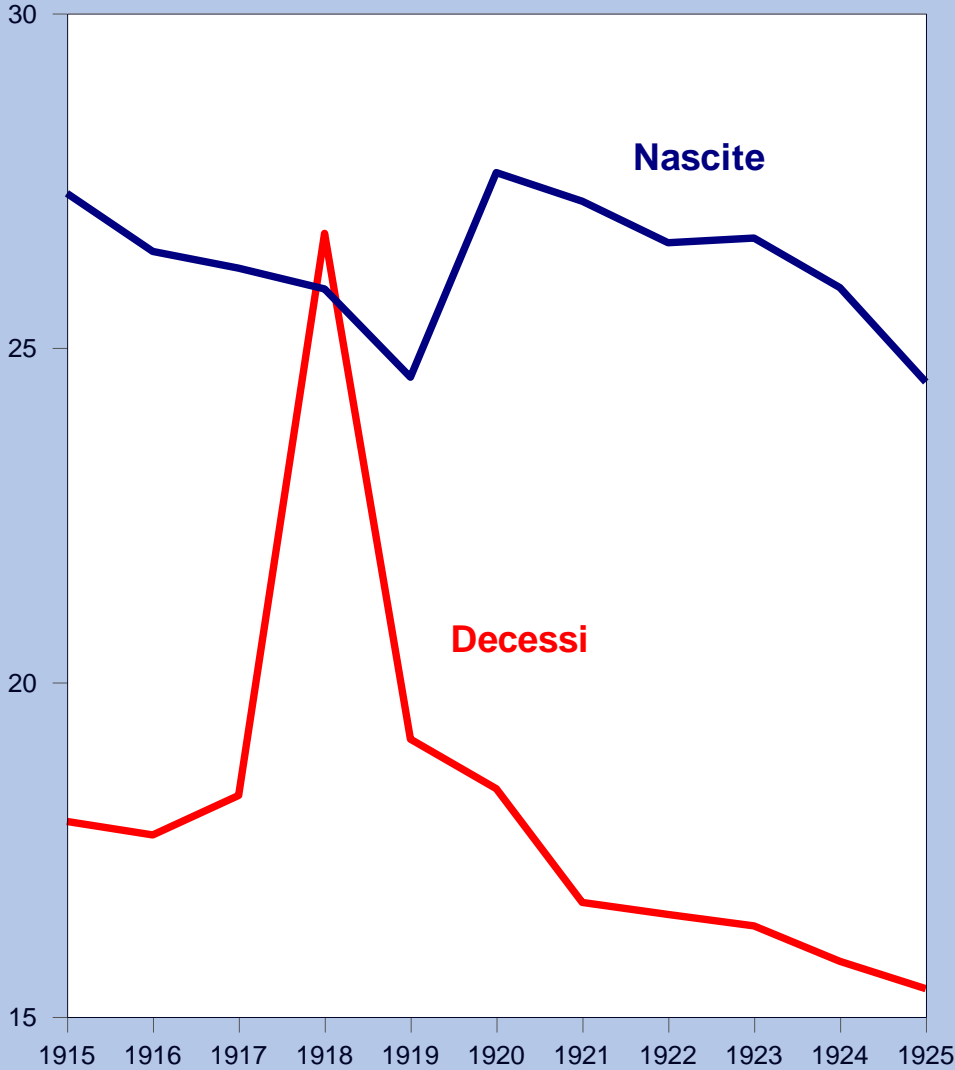
**Le recessioni, l'incertezza, l'insicurezza abbassano la fertilità**

**Durante la Grande Recessione del 2008-09 le nascite in America diminuirono del 4 per cento**

**E durante l'influenza "Spagnola", le nascite rimasero piatte o calarono negli USA e in Europa (e all'epoca non ci fu recessione e non c'era ancora la pillola)**

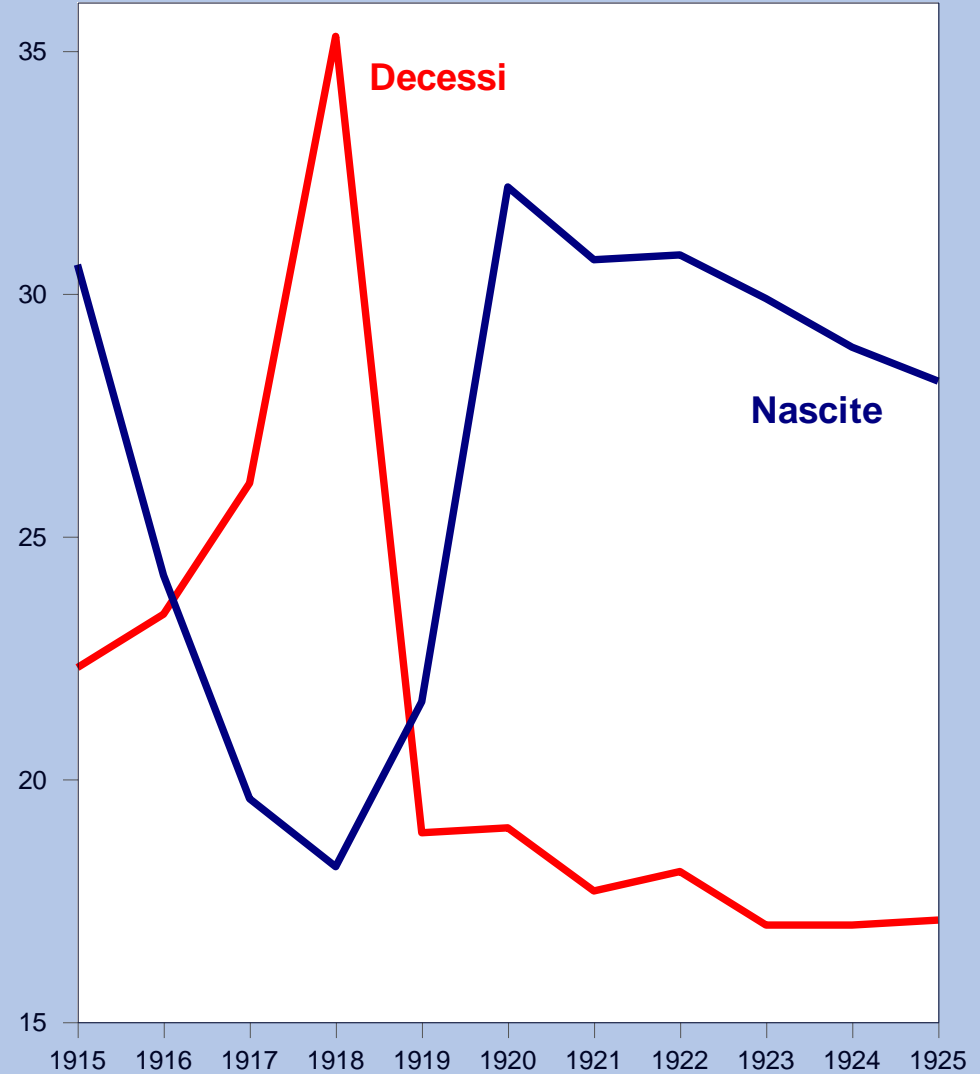
---

# EUROPA OCCIDENTALE NON IN GUERRA NASCITE E DECESSI (numeri per 1000 persone)



Fonte: Wikipedia.

# ITALIA NASCITE E DECESSI (numeri per 1000 persone)



Fonte: Wikipedia.