

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)

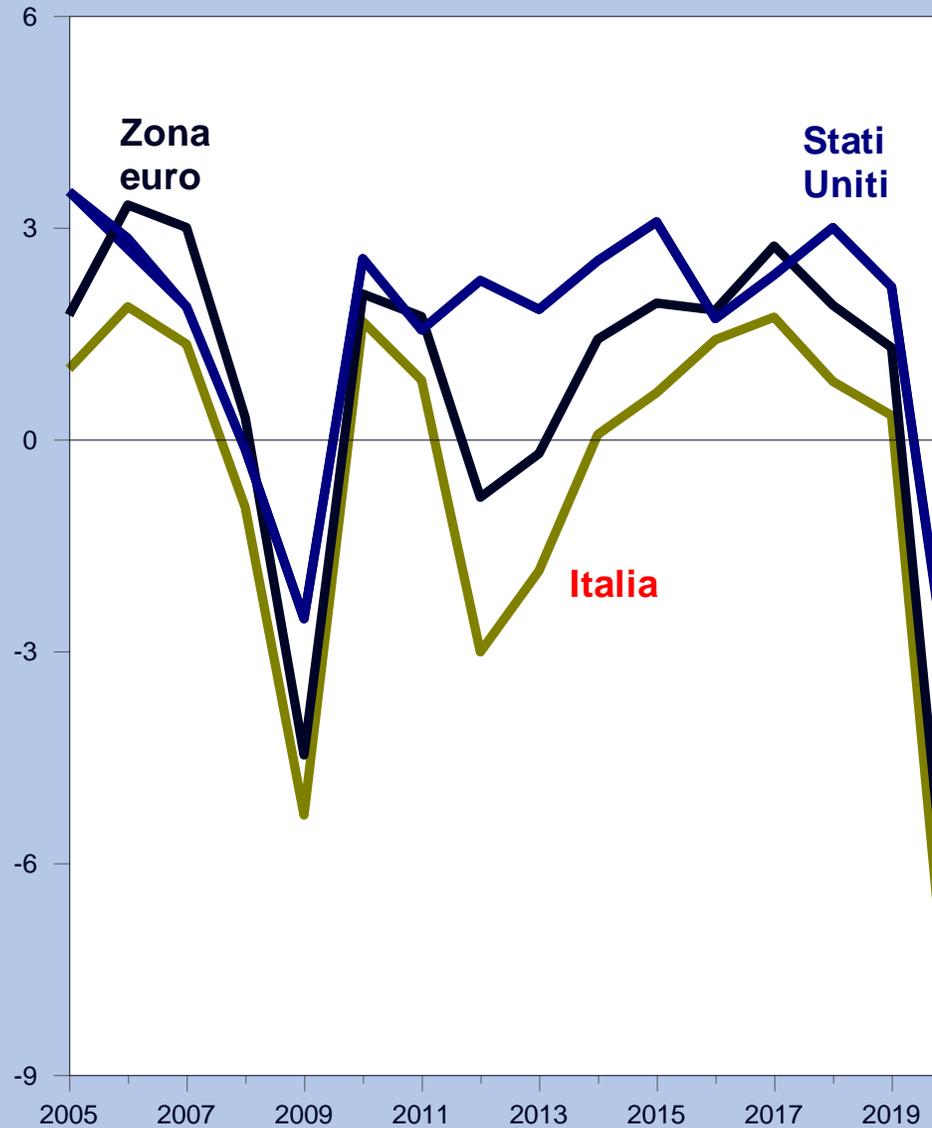
**Non è una recessione come le altre
La seconda ondata, paventata per
l'inverno, e già con noi**

**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

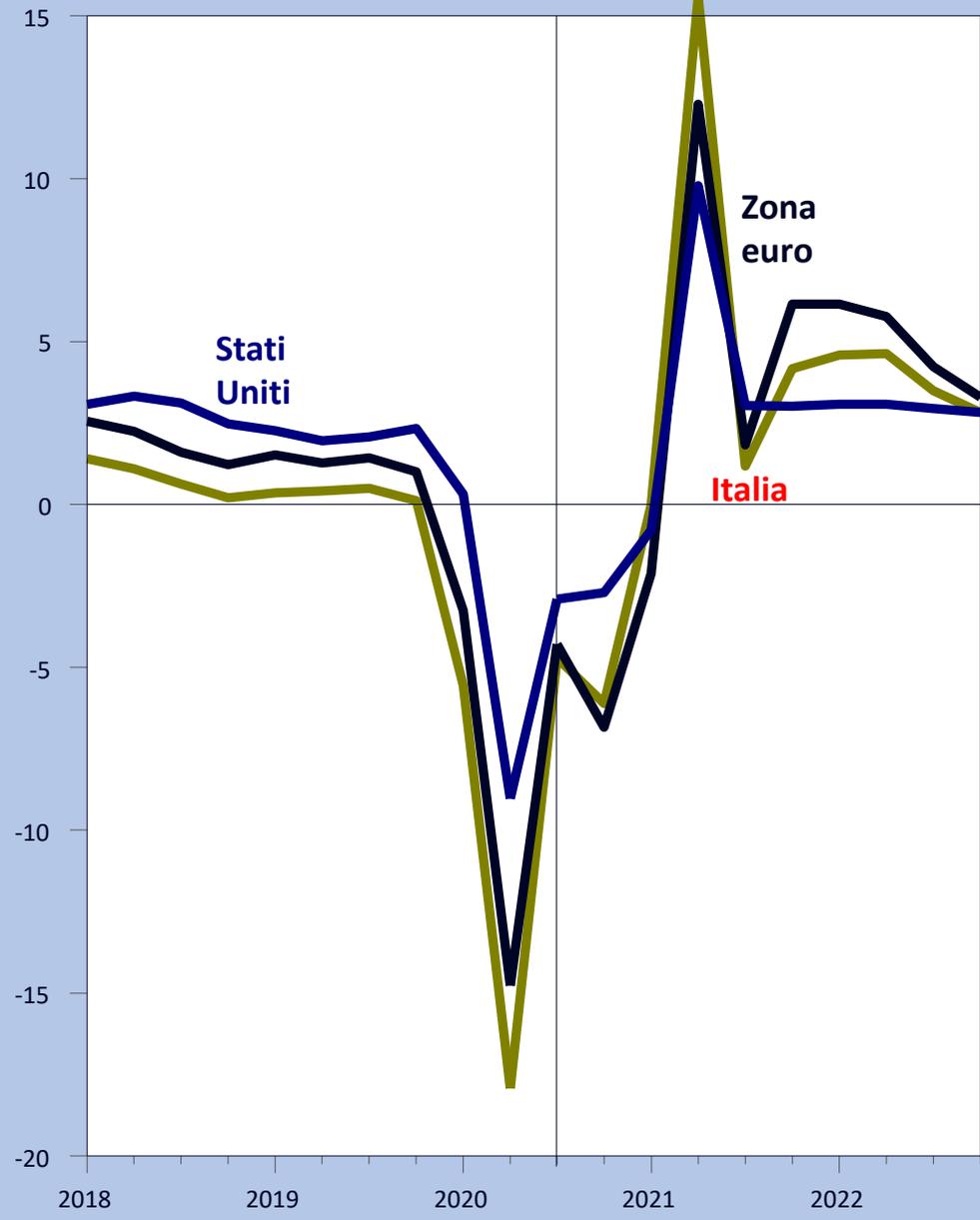
(PIL, cambiamenti percentuali)



Fonte: Oxford Economics.

COVID-19 - CRESCITA PIL

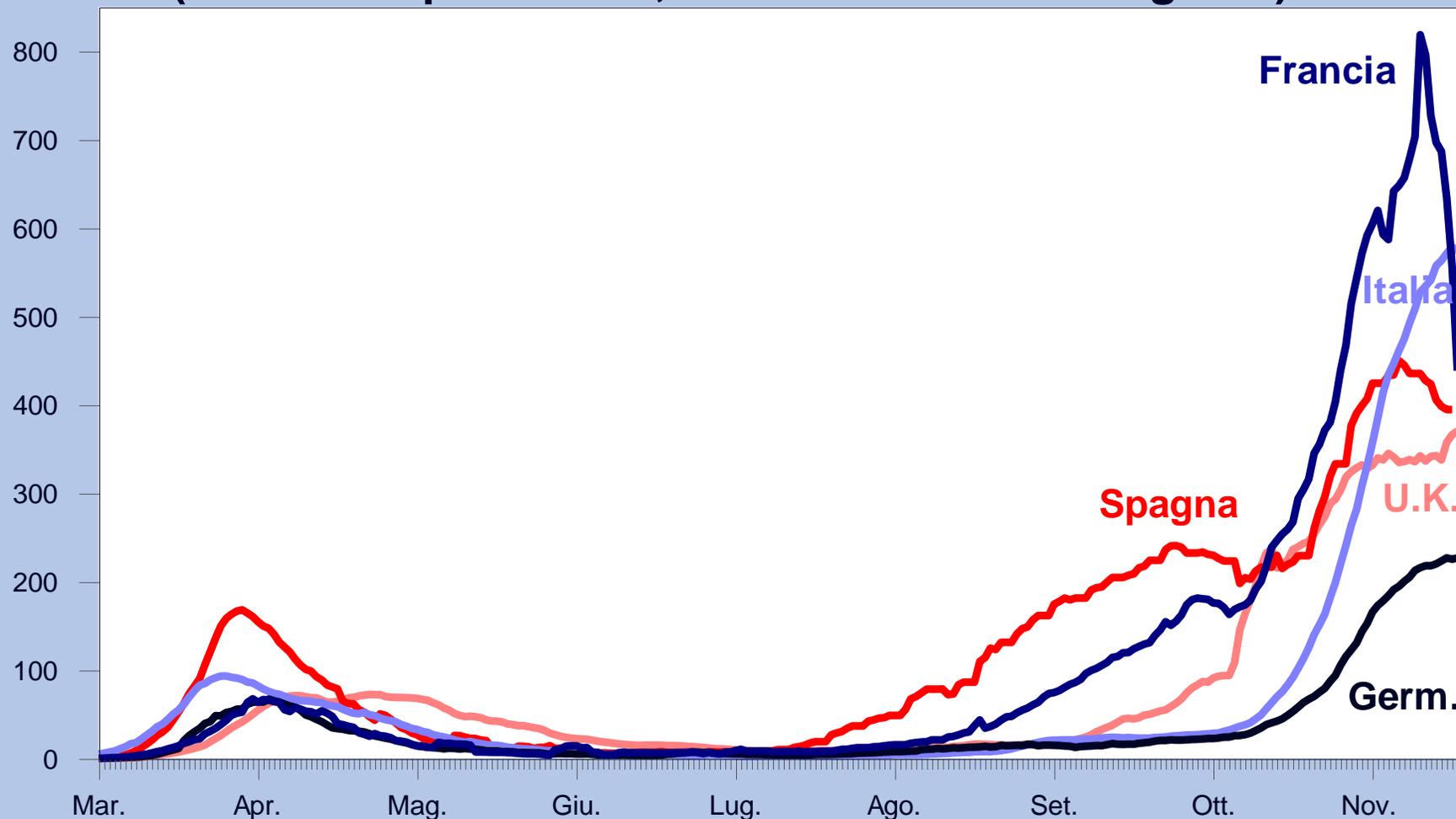
(cambiamenti percentuali anno su anno)



Fonte: Oxford Economics.

EUROPA OCCID. - NUOVI CASI COVID-19

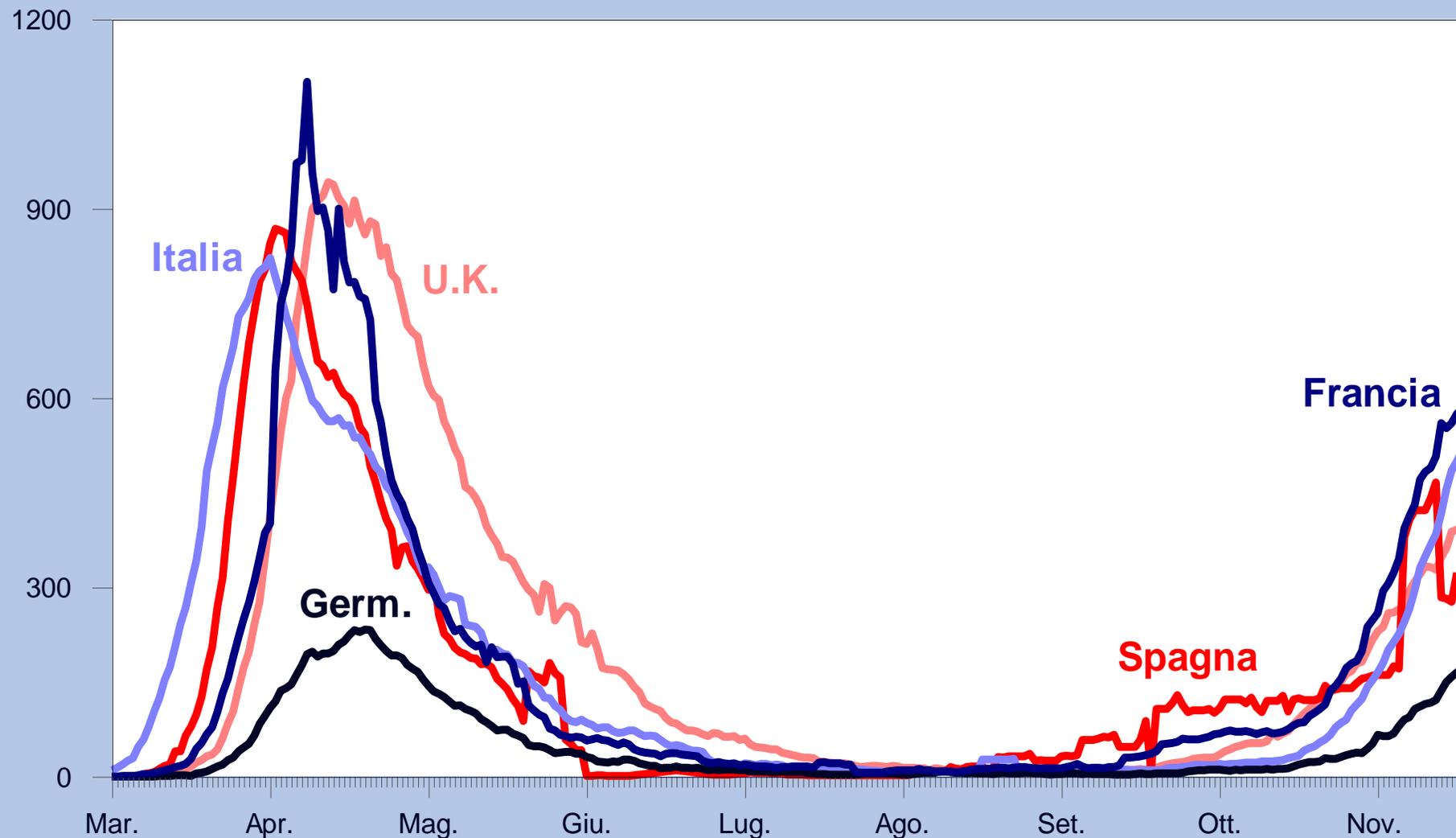
(nuovi casi per milioni; medie mobili di sette giorni)



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

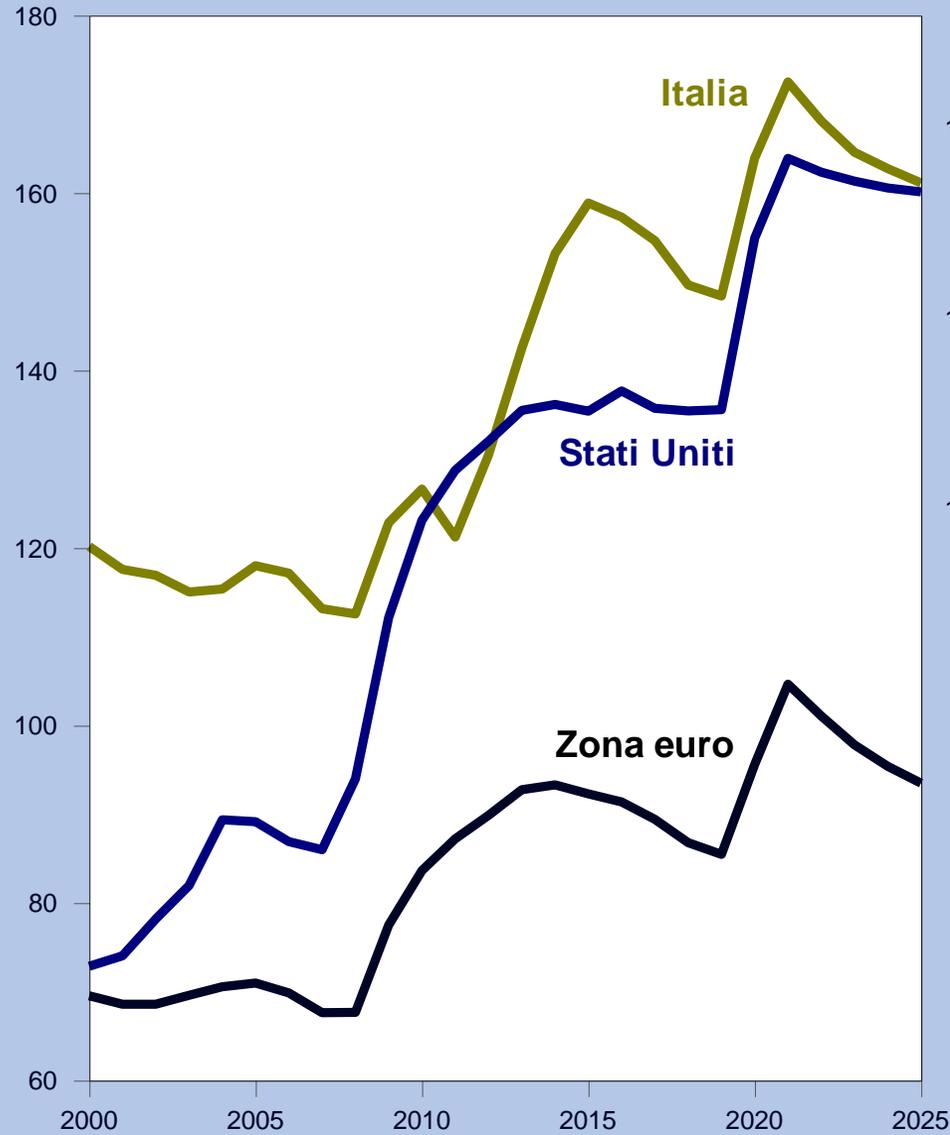
(meno pendolari, più lavoro a distanza)

Maggior disuguaglianza dei redditi

(e quindi pericolo di maggior populismo)

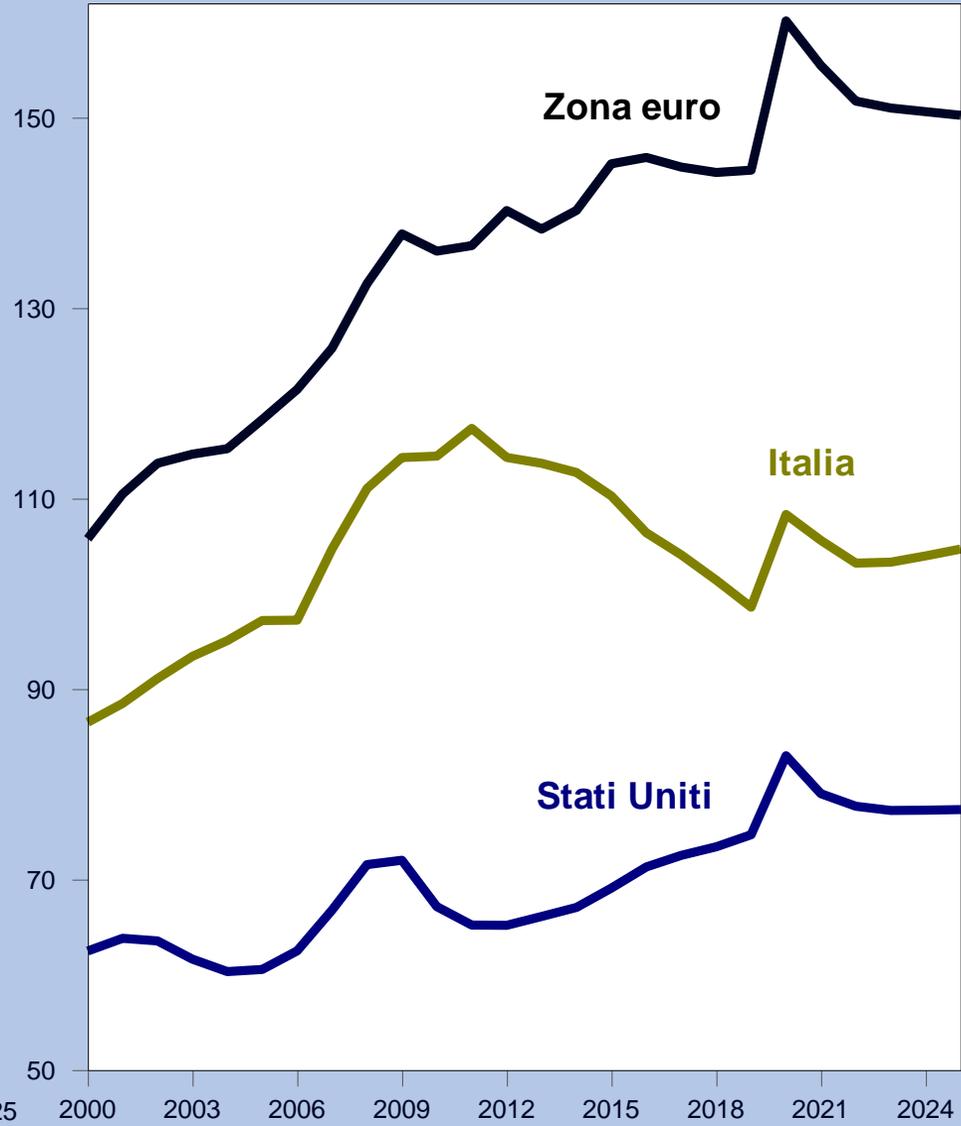
E, forse, si farà di più per controllare il cambiamento climatico

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)**

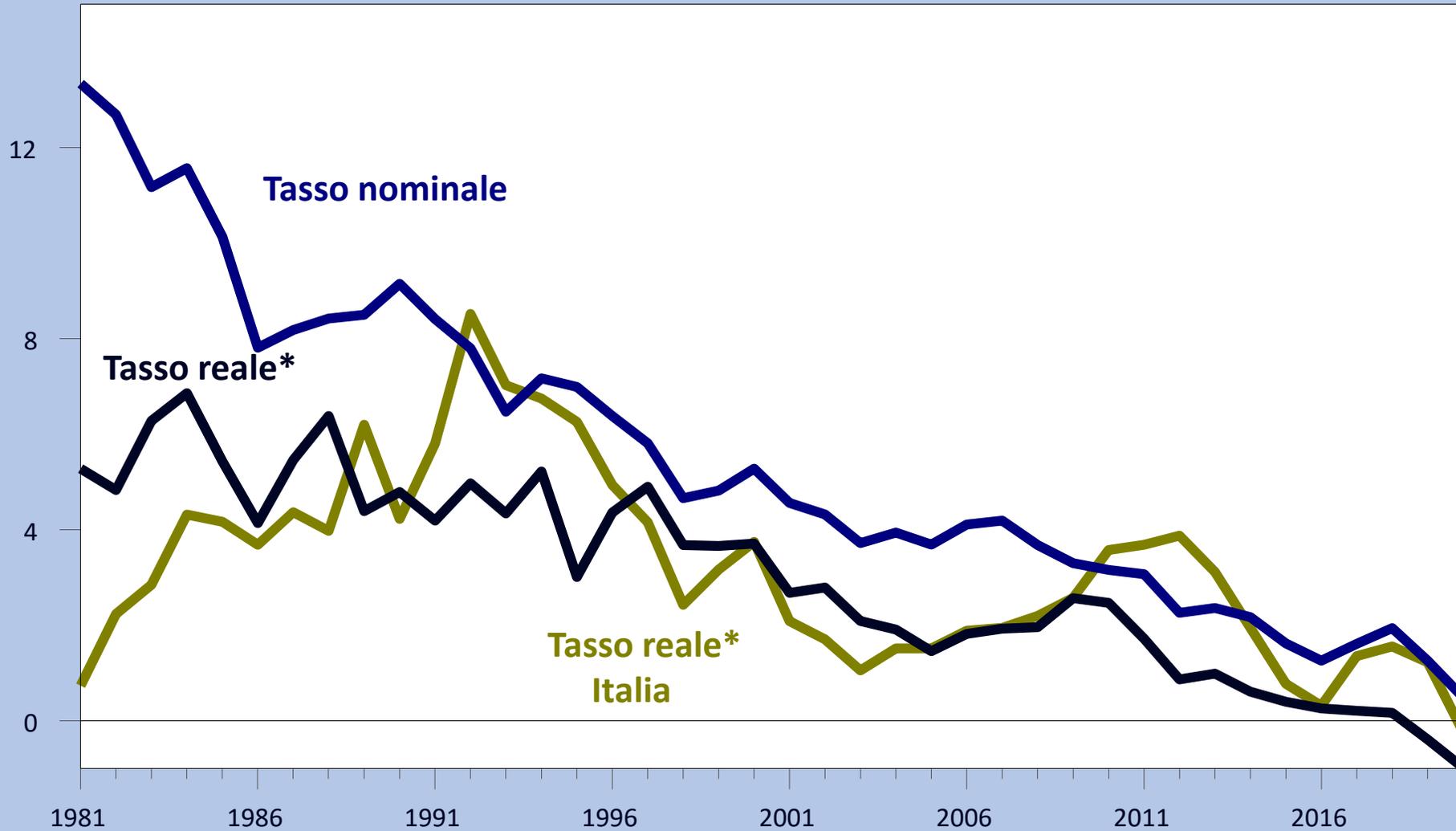
Ma passate pandemie hanno lasciato tracce in direzione opposta

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)

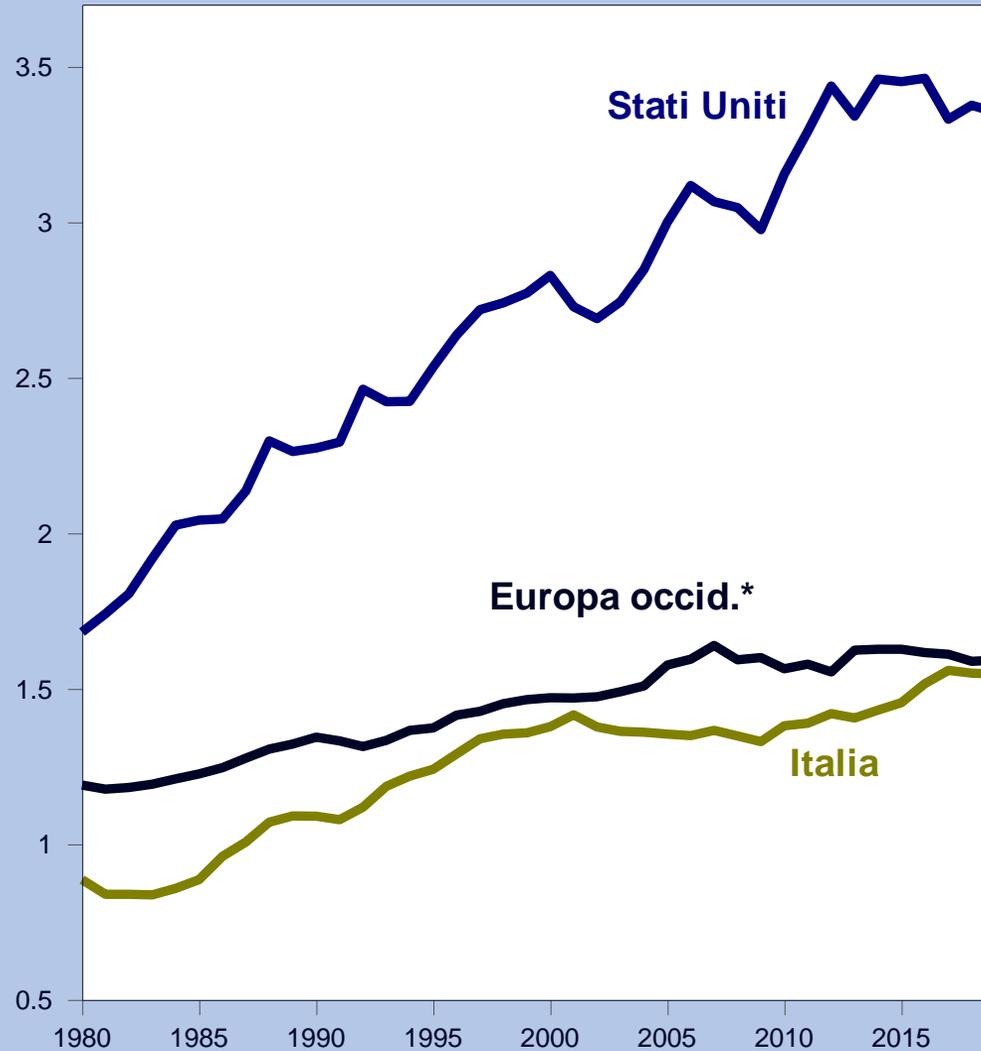


* Tasso nominale meno crescita del deflatore del PIL.

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?

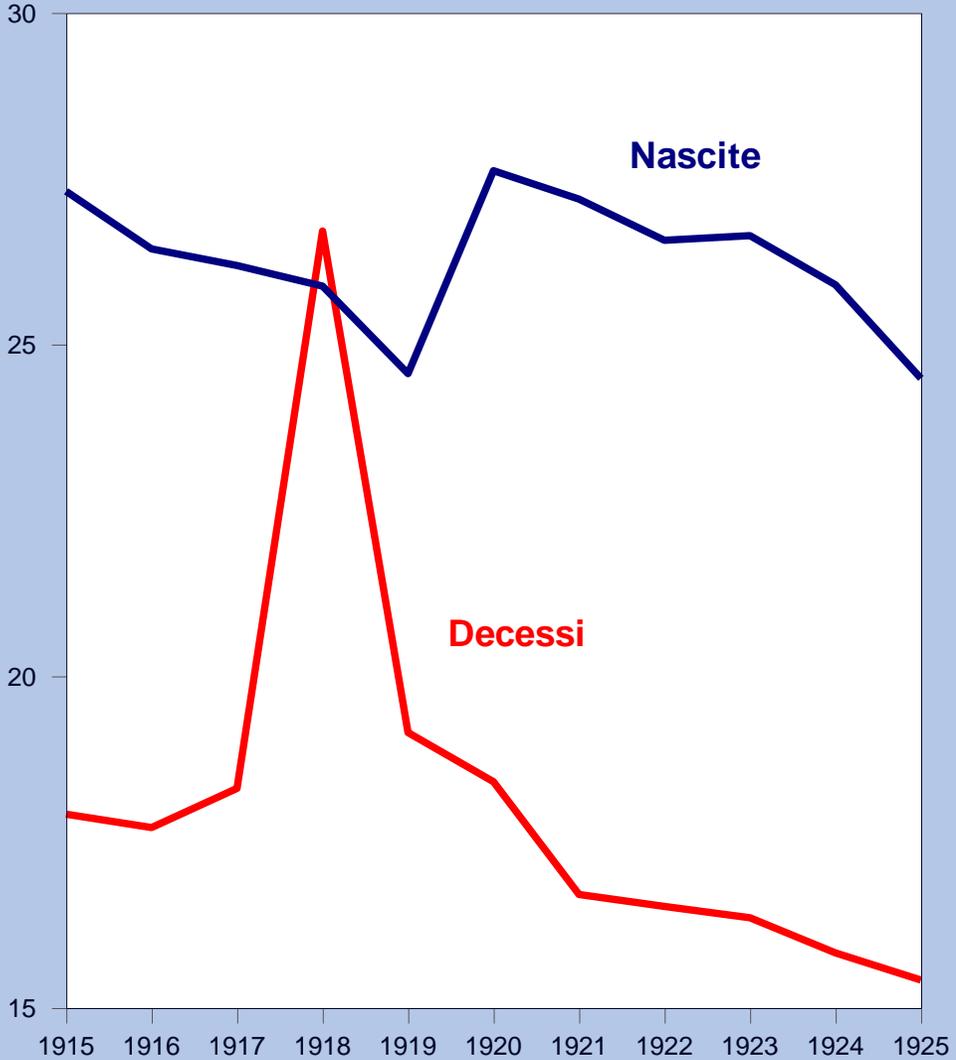
Quasi certamente no. Anzi, l'opposto e ben più probabile

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

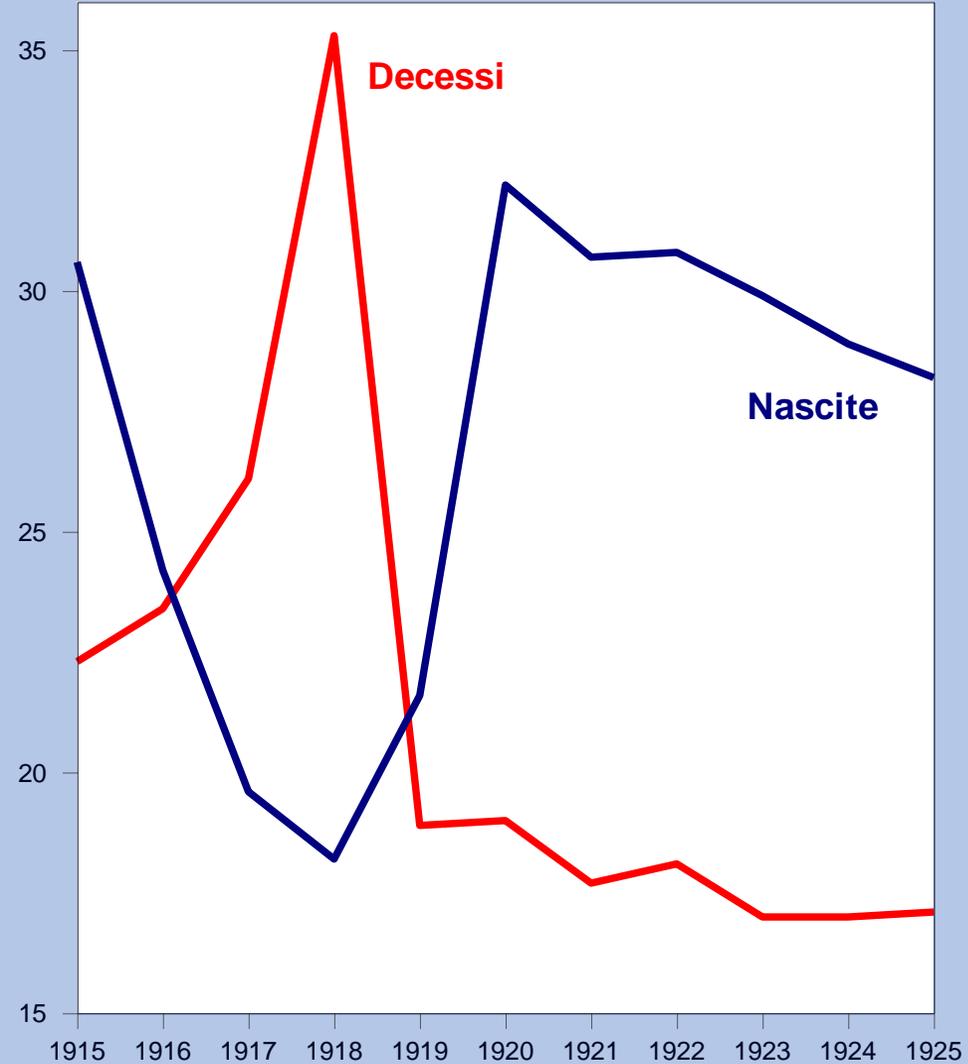
E durante l'influenza "Spagnola", le nascite rimasero piatte o calarono negli USA e in Europa (e all'epoca non ci fu recessione e non c'era ancora la pillola)

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



Fonte: Wikipedia.

ITALIA NASCITE E DECESSI (numeri per 1000 persone)



Fonte: Wikipedia.