ASSBB: ‘Sadibaquarantatre’
Palazzo di Varignana
22 Marzo 2019

L’incertezza è certa

(titolo suggerito dal Dott. Maurizio Sella, stamattina)

Andrea Boitani
Università Cattolica del Sacro Cuore
Facoltà di Scienze Bancarie, Finanziarie e Assicurative

ASSBB: 'Sadibaquarantatre'
Palazzo di Varignana
22 Marzo 2019

Scenari di stagnazione?

Andrea Boitani
Università Cattolica del Sacro Cuore
Facoltà di Scienze Bancarie, Finanziarie e Assicurative

Le economie avanzate rallentano

	Year over Year					
		Estimates	Projections		Difference from Oct 2018 WEO Projections 1/	
	2017	2018	2019	2020	2019	2020
World Output	**3.8**	**3.7**	**3.5**	**3.6**	**–0.2**	**–0.1**
Advanced Economies	**2.4**	**2.3**	**2.0**	**1.7**	**–0.1**	**0.0**
United States	2.2	2.9	2.5	1.8	0.0	0.0
Euro Area	2.4	1.8	1.6	1.7	–0.3	0.0
Germany	2.5	1.5	1.3	1.6	–0.6	0.0
France	2.3	1.5	1.5	1.6	–0.1	0.0
Italy	1.6	1.0	0.6	0.9	–0.4	0.0
Spain	3.0	2.5	2.2	1.9	0.0	0.0
Japan	1.9	0.9	1.1	0.5	0.2	0.2
United Kingdom	1.8	1.4	1.5	1.6	0.0	0.1
Canada	3.0	2.1	1.9	1.9	–0.1	0.1
Other Advanced Economies 3/	2.8	2.8	2.5	2.5	0.0	0.0

Inflazione sotto tono

Consumer Prices						
Advanced Economies	1.7	2.0	1.7	2.0	–0.2	0.0
Emerging Market and Developing Economies 9/	4.3	4.9	5.1	4.6	–0.1	0.0

Fonte: IMF, WEO Update 1/2019

Le economie emergenti … pure, ma è un altro pianeta

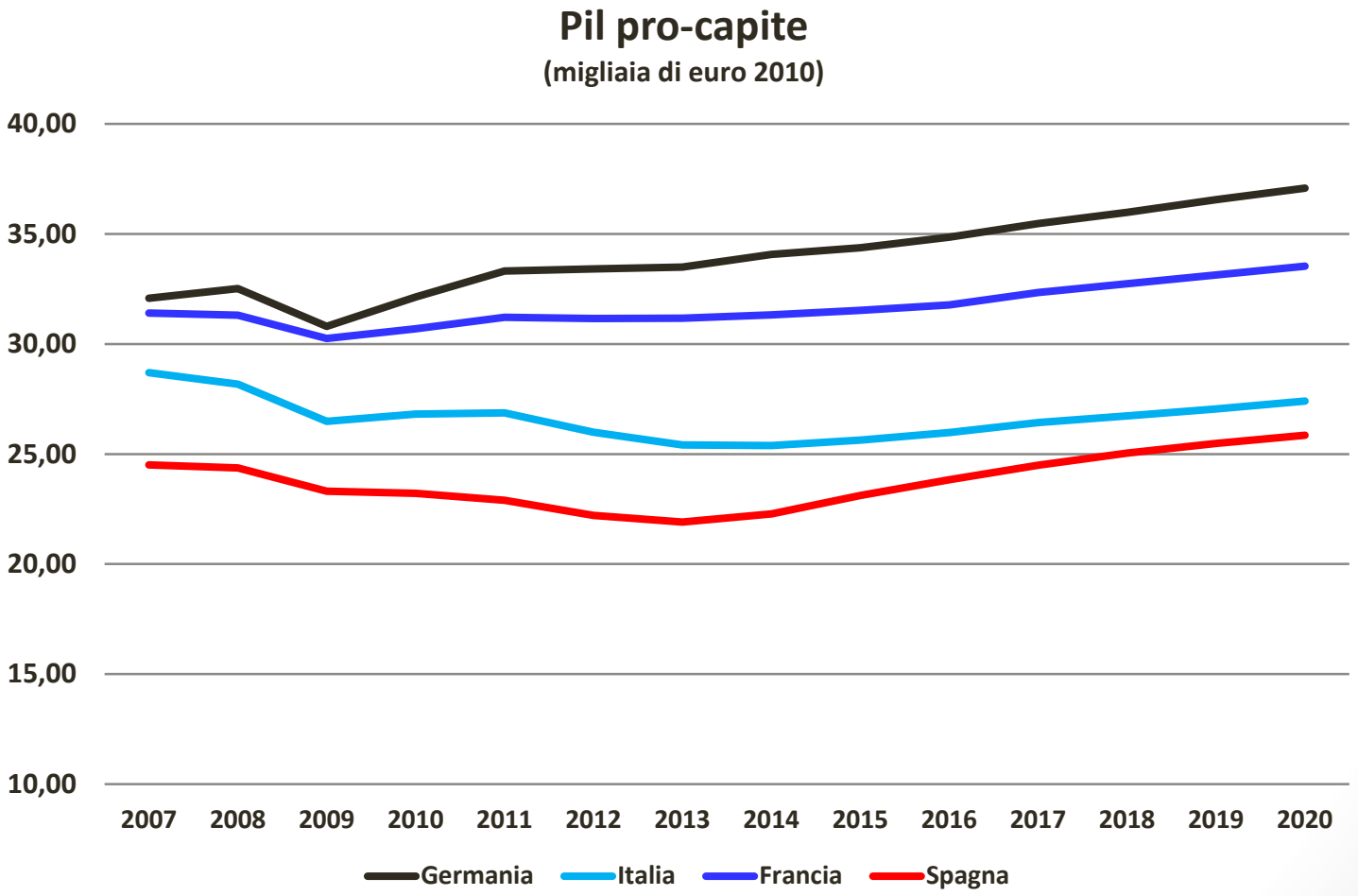
Emerging Market and Developing Economies	**4.7**	**4.6**	**4.5**	**4.9**	**–0.2**	**0.0**
Commonwealth of Independent States	2.1	2.4	2.2	2.3	–0.2	–0.1
Russia	1.5	1.7	1.6	1.7	–0.2	–0.1
Excluding Russia	3.6	3.9	3.7	3.7	0.1	0.0
Emerging and Developing Asia	6.5	6.5	6.3	6.4	0.0	0.0
China	6.9	6.6	6.2	6.2	0.0	0.0
India 4/	6.7	7.3	7.5	7.7	0.1	0.0
ASEAN-5 5/	5.3	5.2	5.1	5.2	–0.1	0.0
Emerging and Developing Europe	6.0	3.8	0.7	2.4	–1.3	–0.4
Latin America and the Caribbean	1.3	1.1	2.0	2.5	–0.2	–0.2
Brazil	1.1	1.3	2.5	2.2	0.1	–0.1
Mexico	2.1	2.1	2.1	2.2	–0.4	–0.5
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	2.2	2.4	2.4	3.0	–0.3	0.0
Saudi Arabia	–0.9	2.3	1.8	2.1	–0.6	0.2
Sub-Saharan Africa	2.9	2.9	3.5	3.6	–0.3	–0.3
Nigeria	0.8	1.9	2.0	2.2	–0.3	–0.3
South Africa	1.3	0.8	1.4	1.7	0.0	0.0

Fonte: IMF, WEO Update 1/2019

Brexit

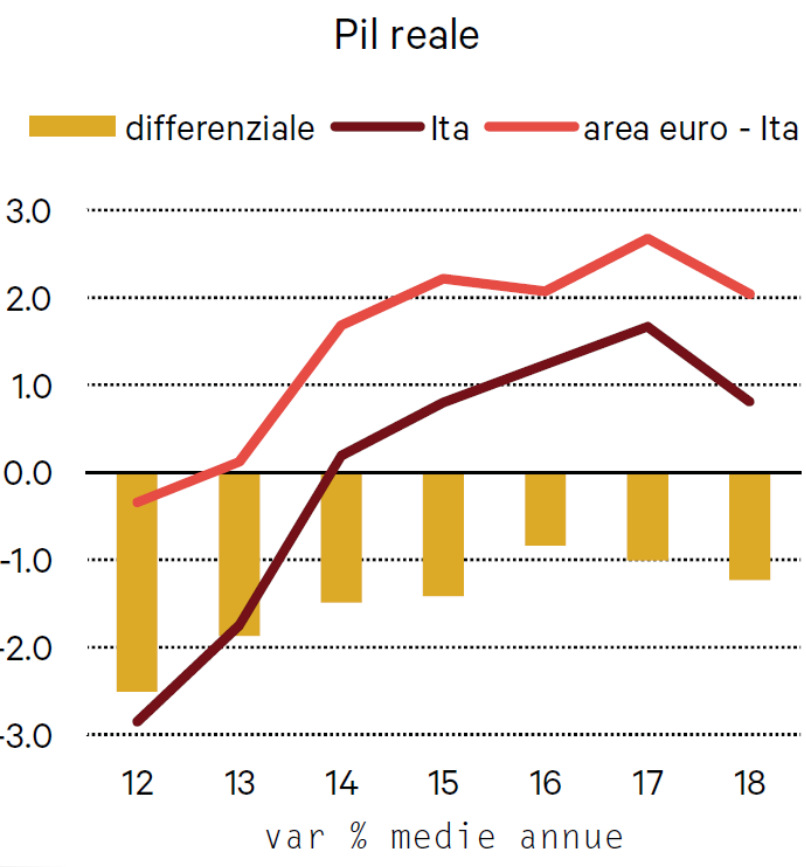
Boh!

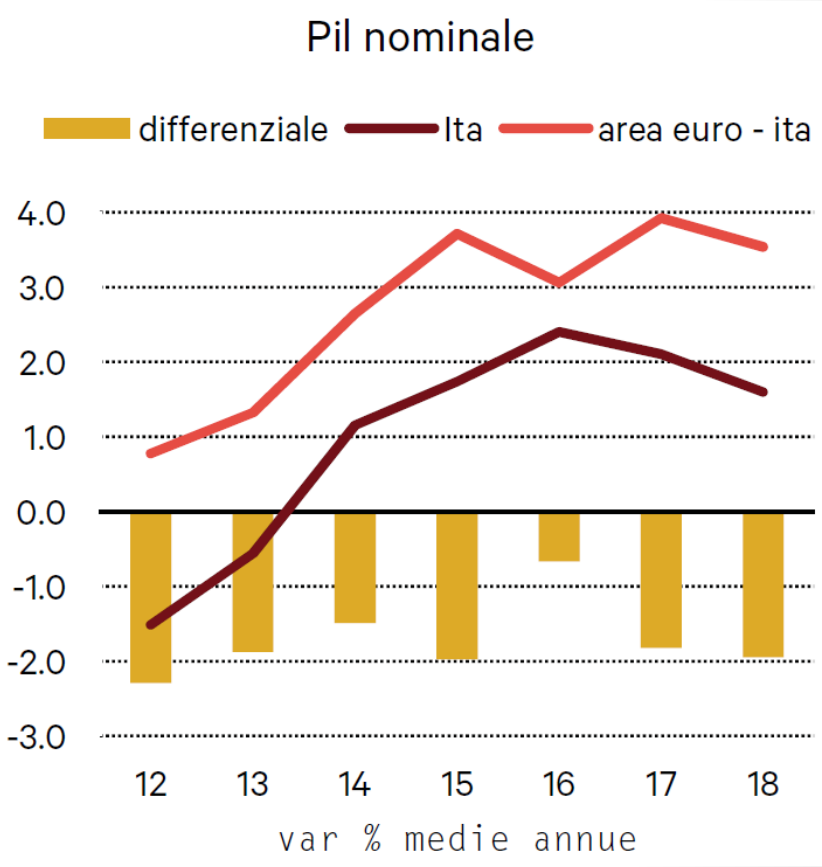
Divergenza nell'Eurozona: l'Italia si allontana



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat, Ameco

Divario di crescita dell'Italia: negli ultimi anni più nominale che reale





Fonte: Congiunturaref., marzo 2019

Giudizi

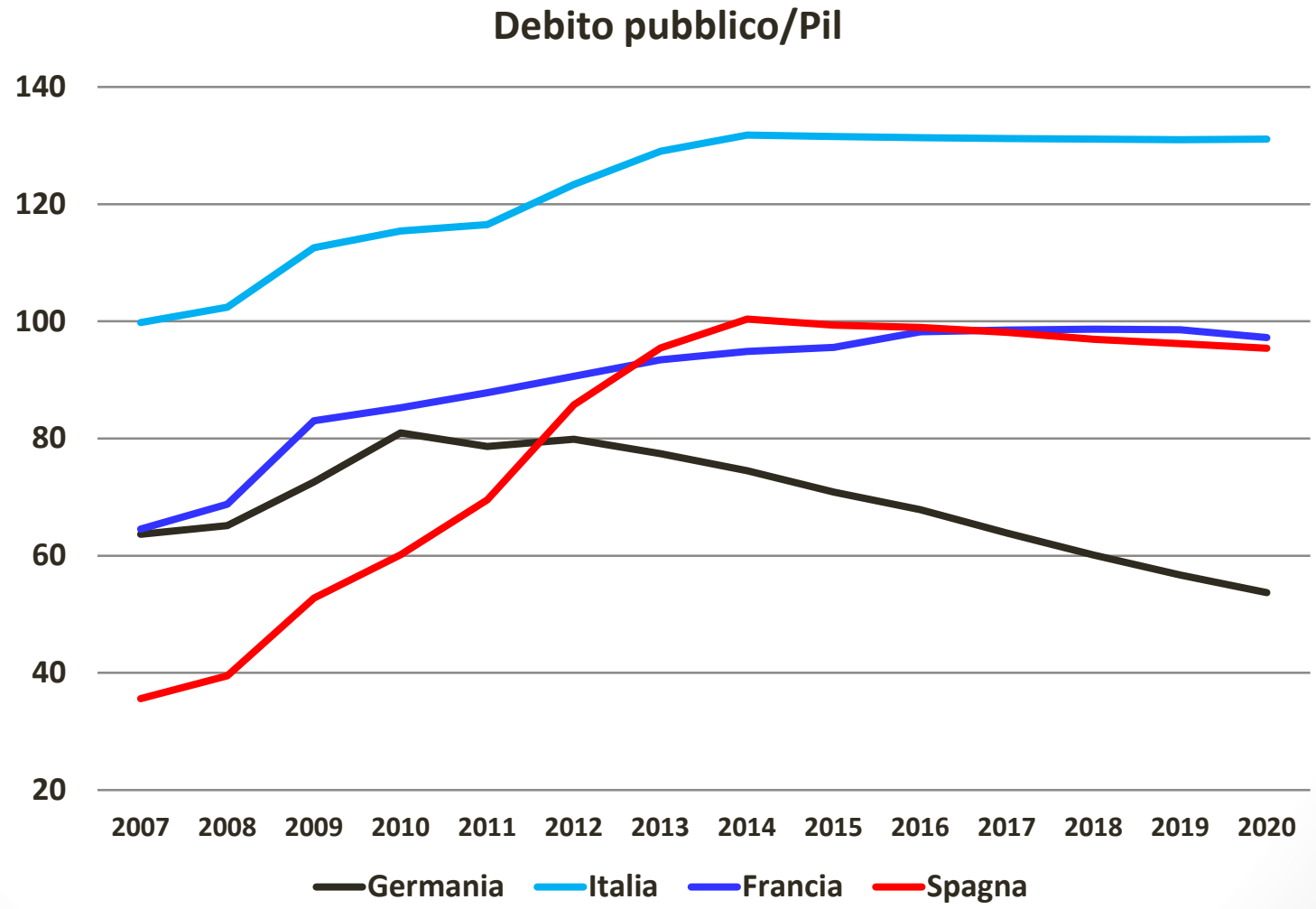
Una manovra espansiva con effetti recessivi (Blanchard, 2018)

While “expansionary fiscal contractions” and “contractionary fiscal expansions” are theoretically possible, fiscal expansions generally expand output, and contractions contract it — including in high-debt countries.

There could be exceptions, however.

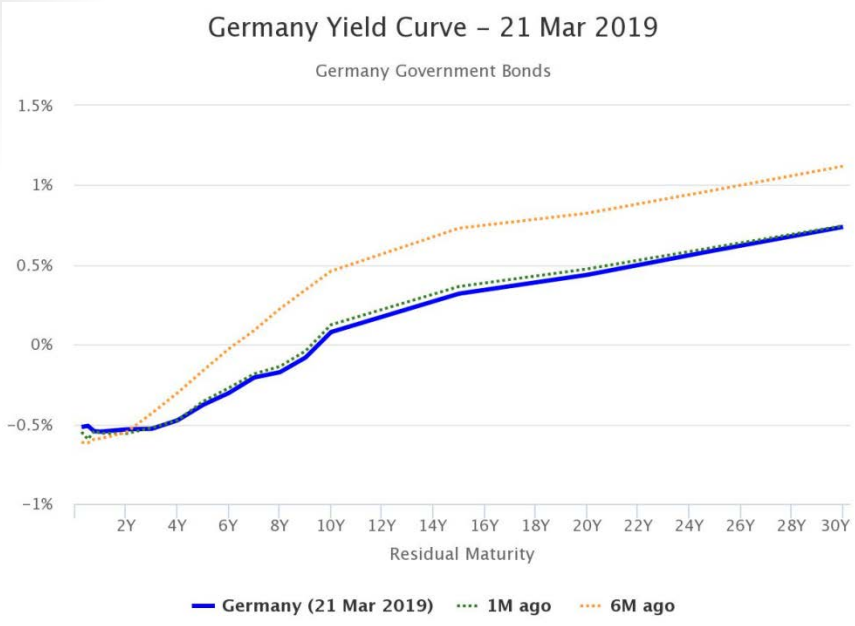
And what is happening in Italy could well be one of those exceptions. The reason is that the rise in interest rates on government borrowing in response to the government’s expansionary policies has been very strong.

Debiti pubblici alti che si stabilizzano (forse), debiti 'bassi' che scendono



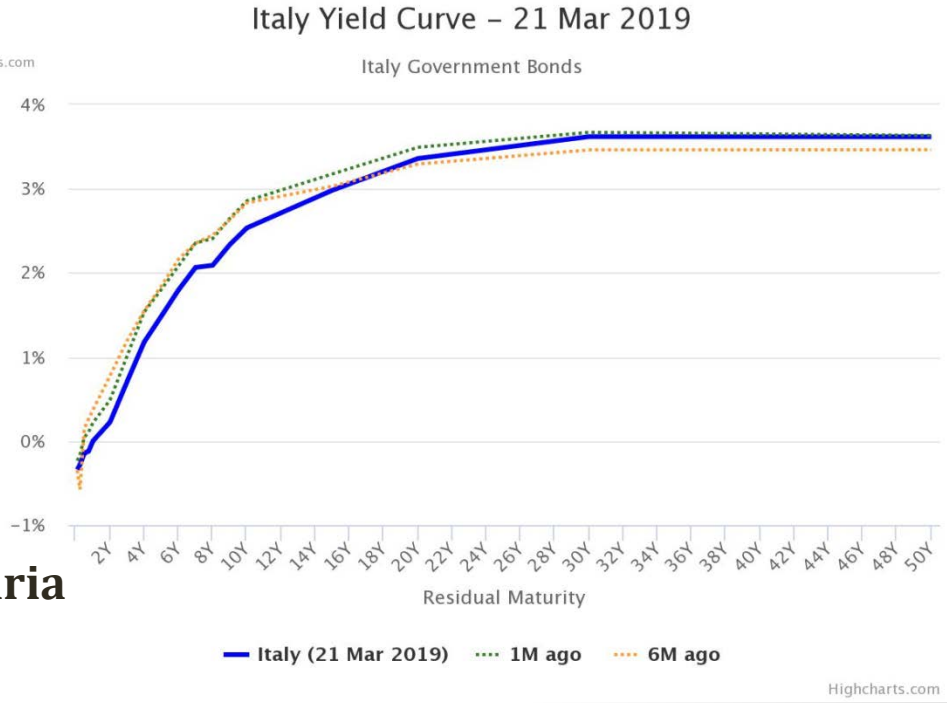
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat, Ameco

Curve dei tassi ben diverse



Germania

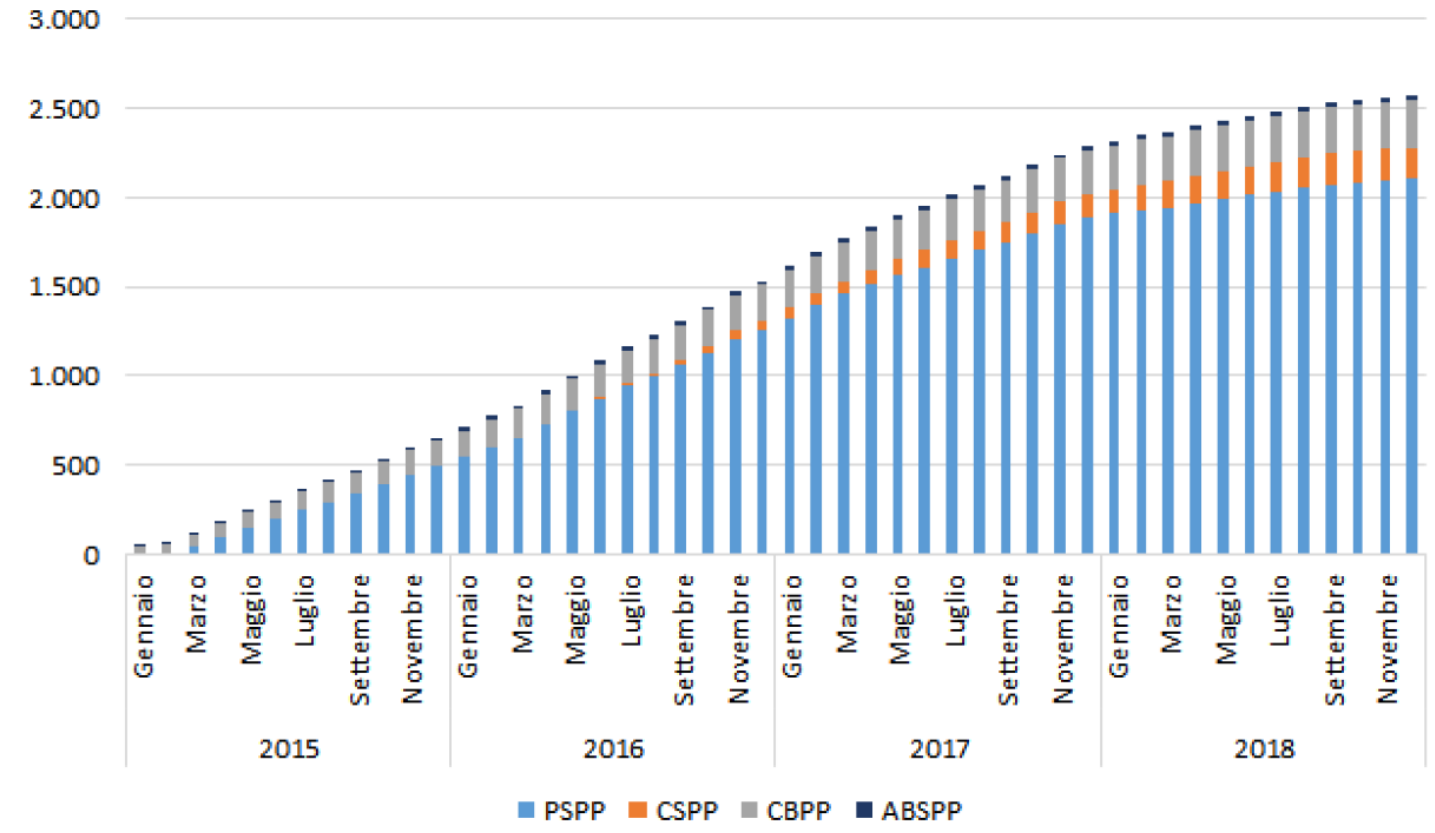
Italia



Abbiamo ancora una politica monetaria comune … negli effetti?

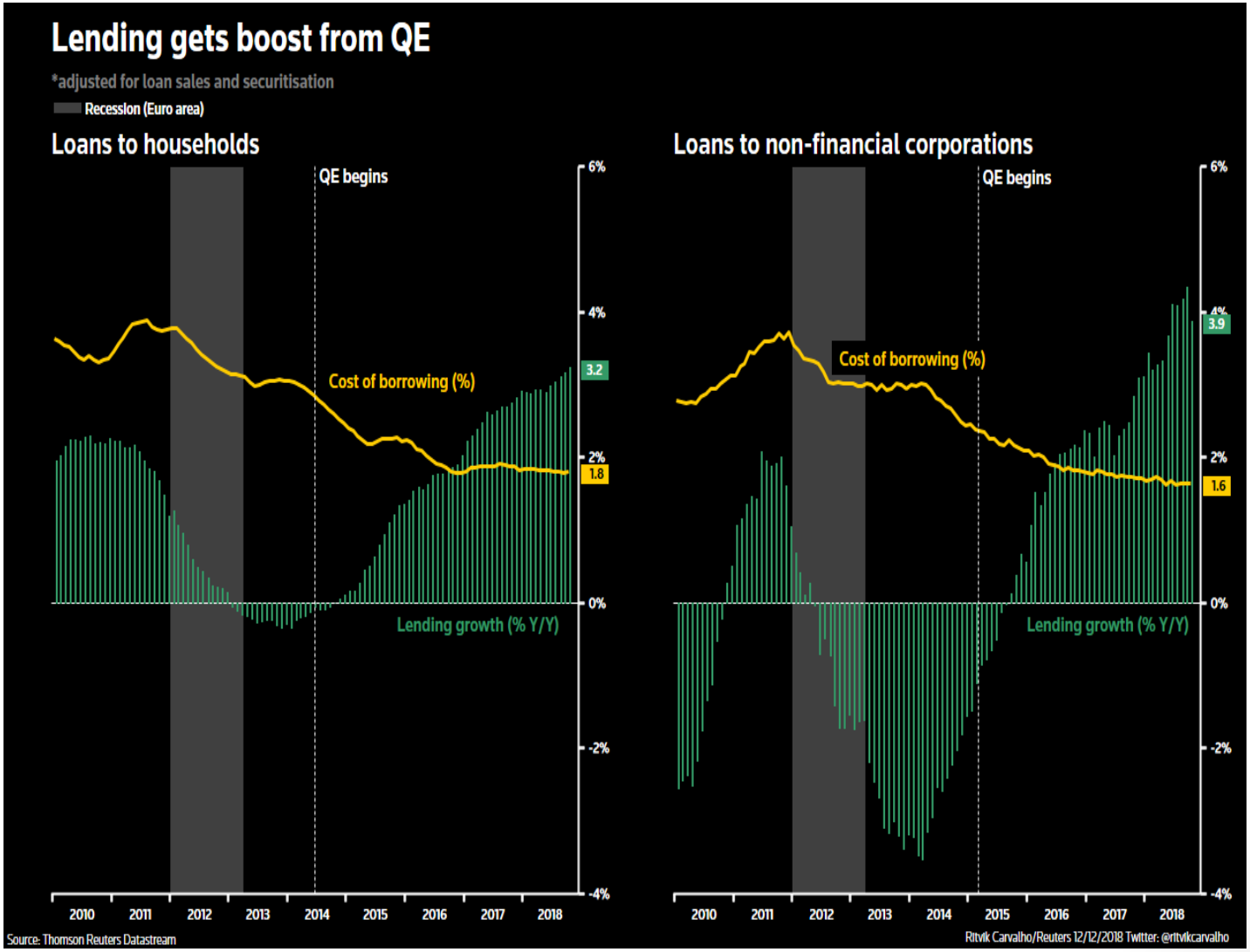
L'entità del QE

Fig. 6 – Consistenze del Programma di acquisto titoli della BCE (*Asset Purchase Programme – APP*) (1)
(miliardi di euro)

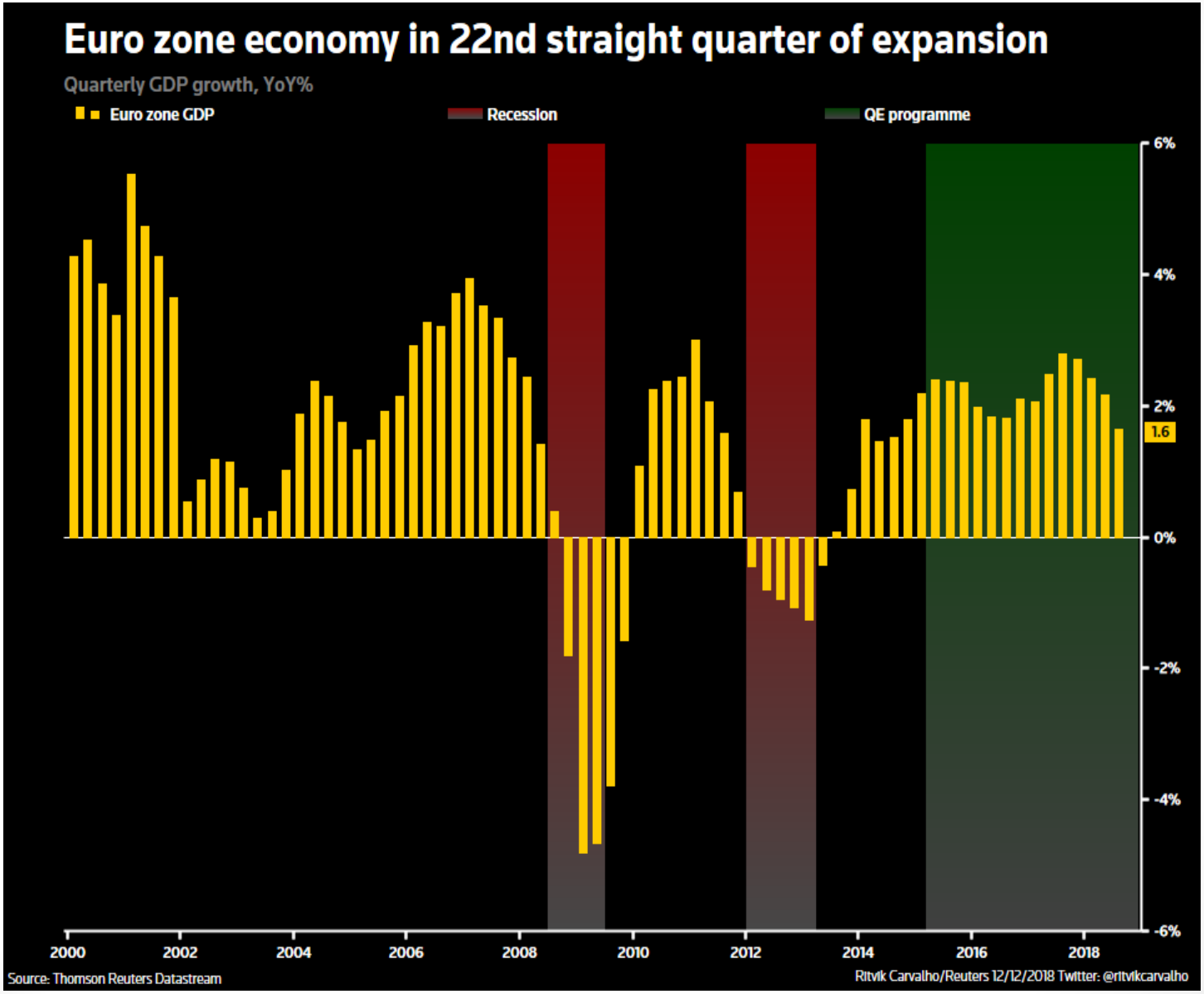


Fonte: Banca Centrale Europea.
(1) PSPP – Titoli pubblici; CSPP – Titoli delle imprese; CBPP – Obbligazioni garantite; ABSPP – Titoli cartolarizzati.

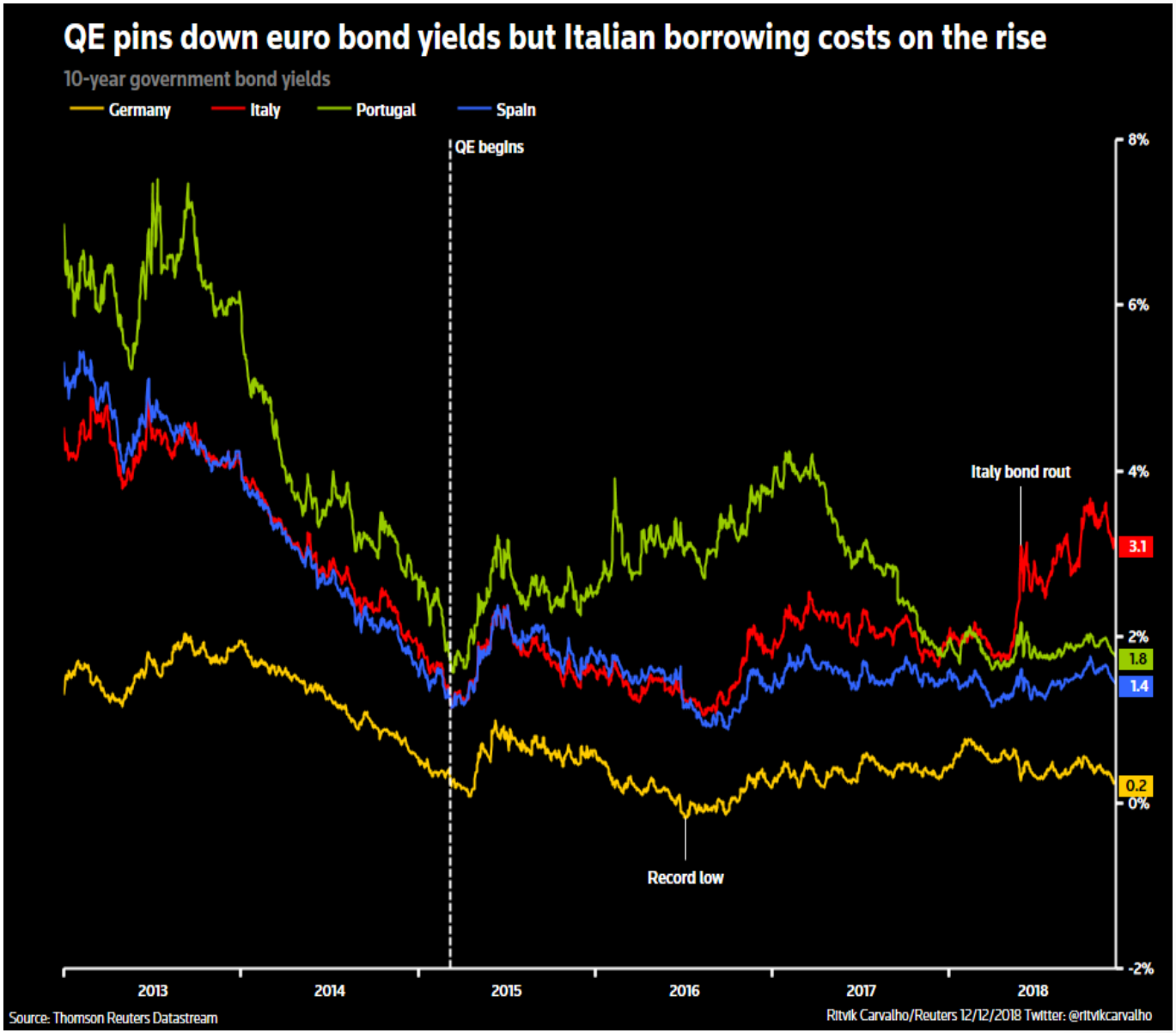
QE: La spinta ai prestiti



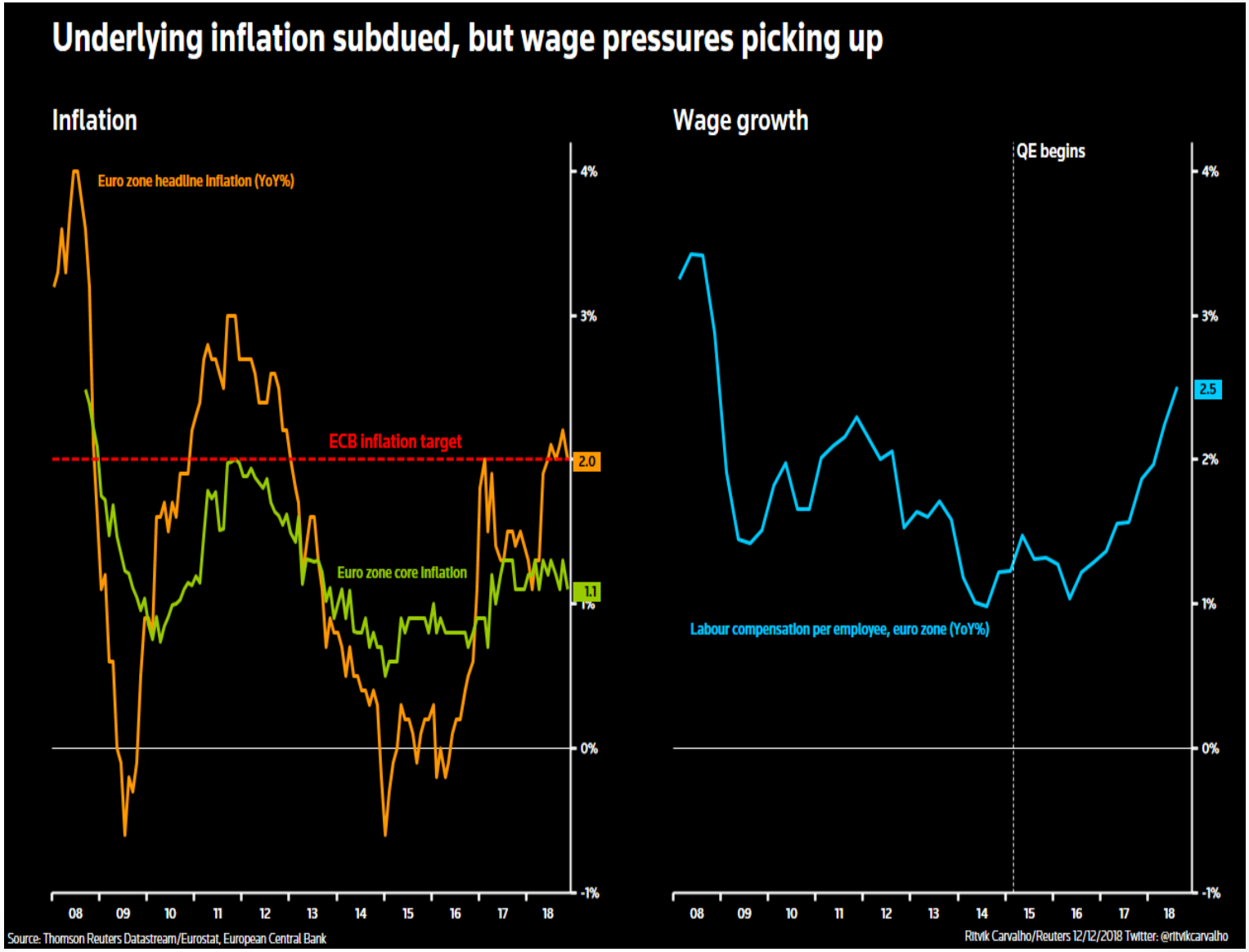
QE: Crescita del Pil



QE: Tassi sui titoli pubblici

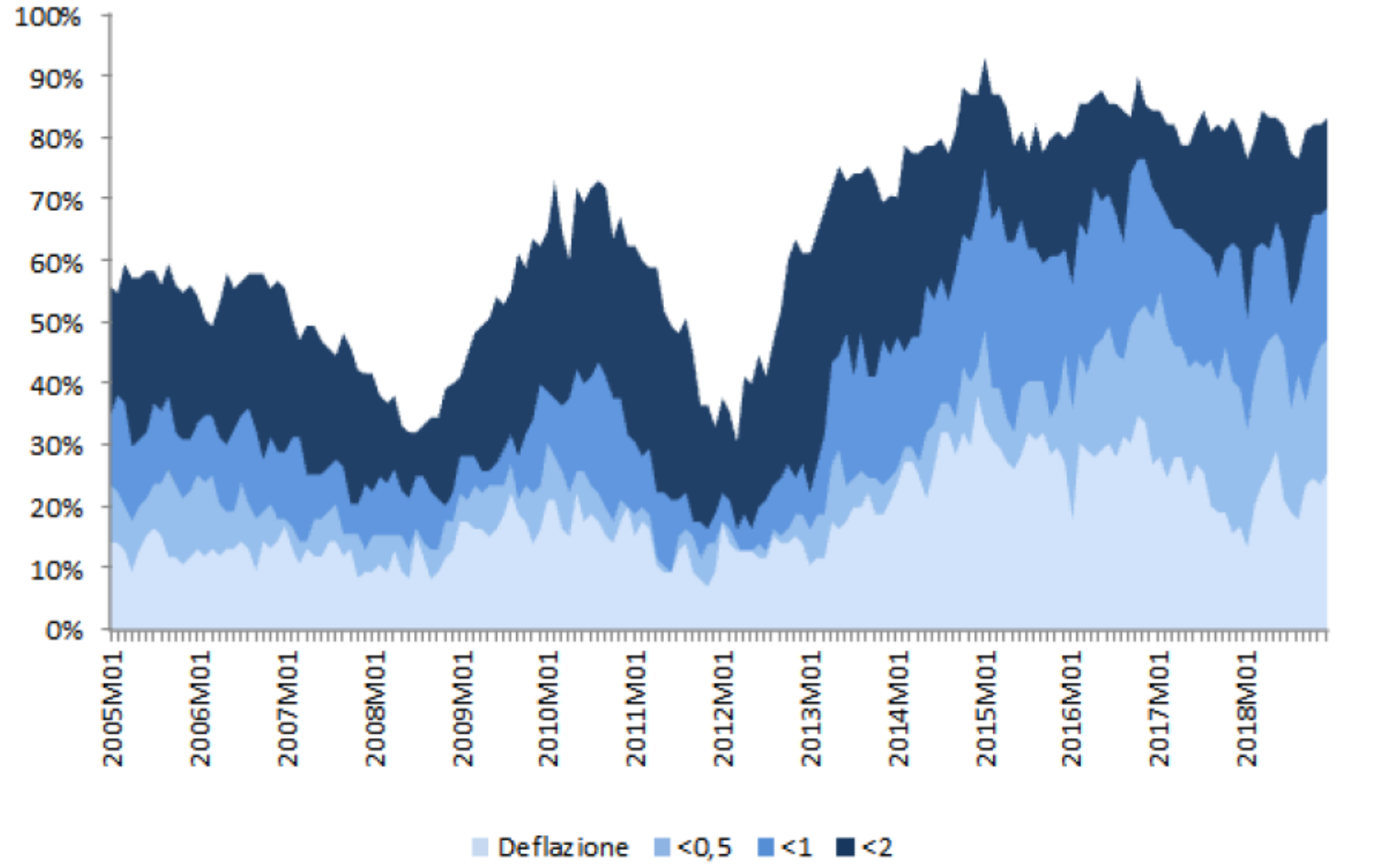


QE: Inflazione e salari



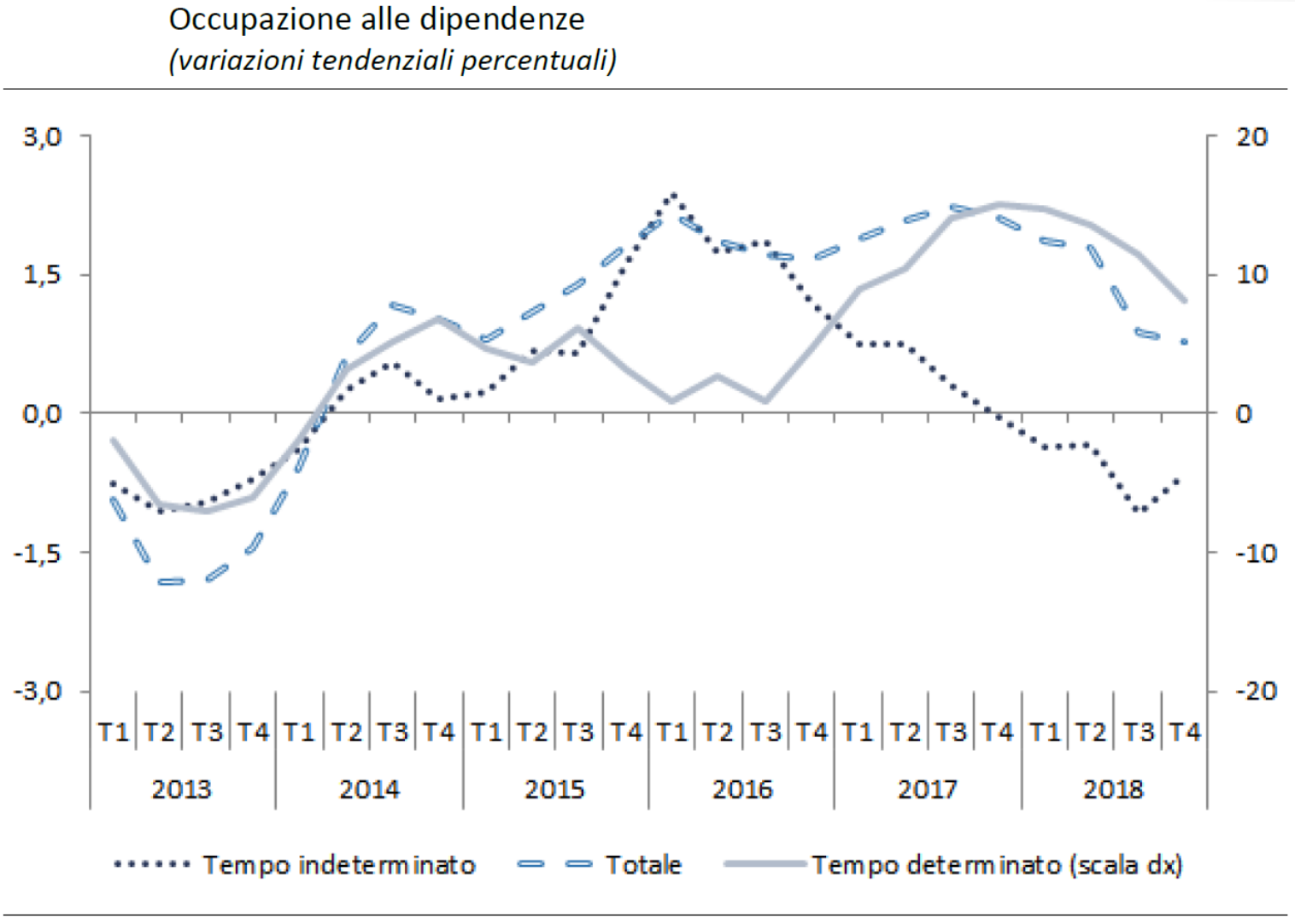
In Italia la bassa inflazione domina

Incidenza dei beni e servizi in deflazione e con bassa inflazione nel paniere dell'indice armonizzato IPCA
(quote percentuali)



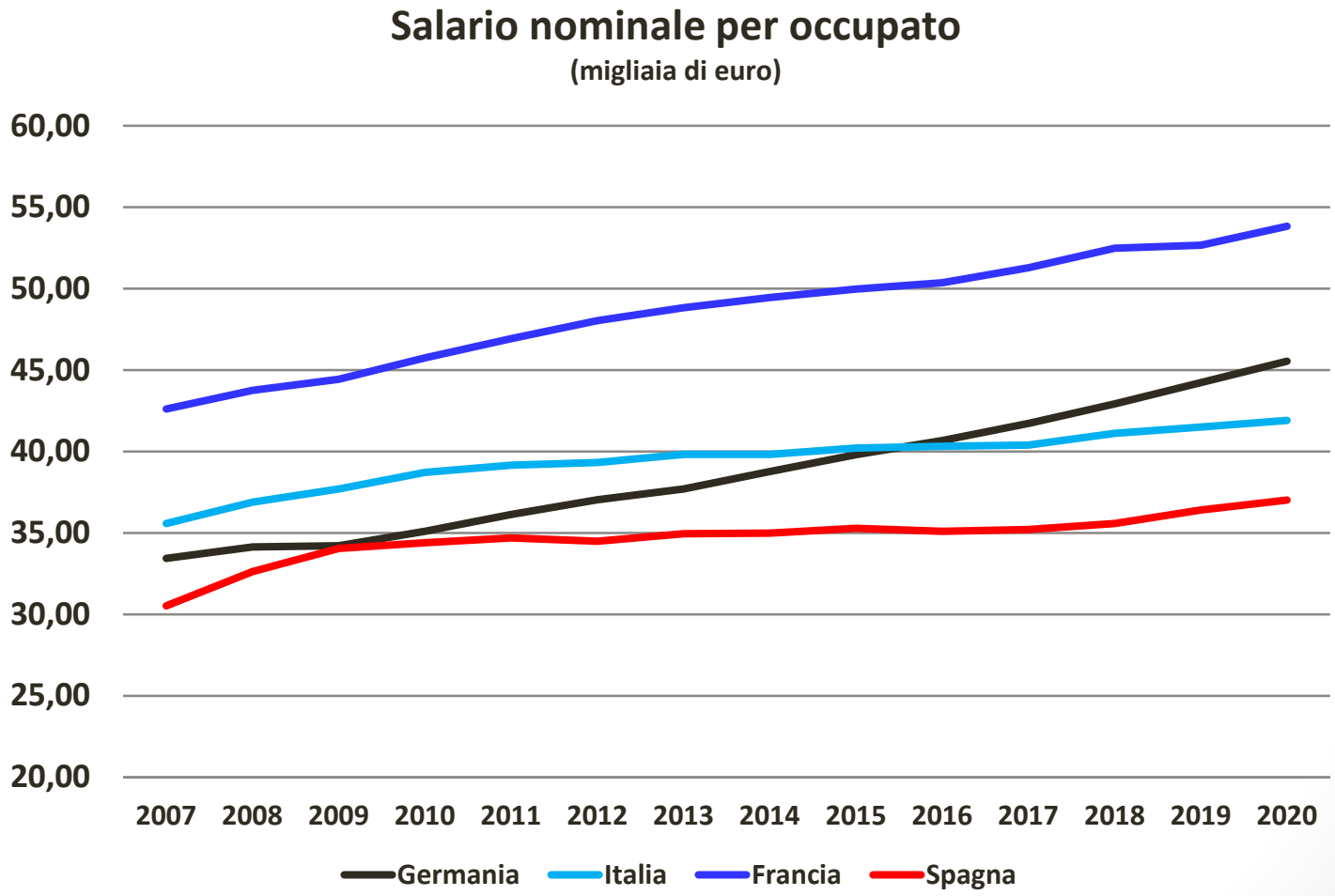
Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio

L'occupazione dipendente…



Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio

Divari salariali, tanto per memoria

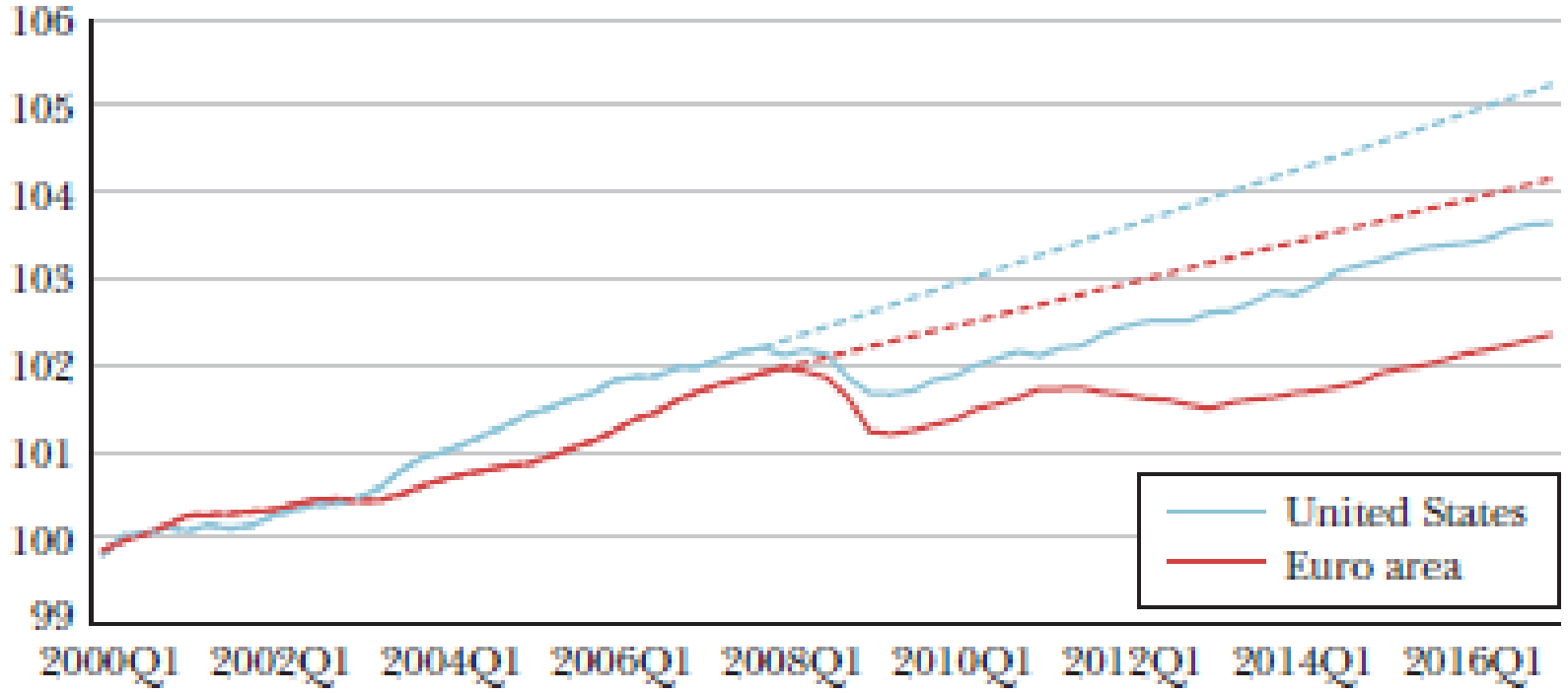


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat, Ameco

Declining trends, Blanchard, JEP 2018

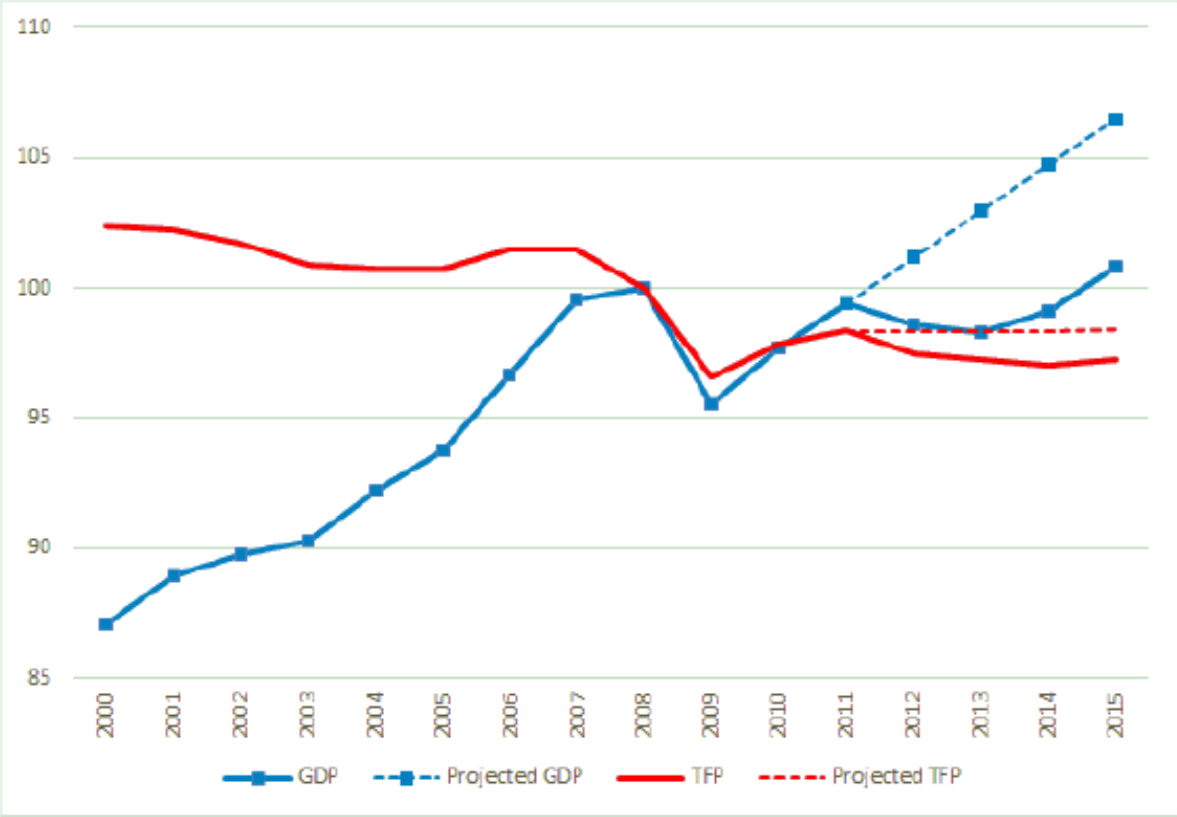
Advanced Economies (log) Real GDP and Extrapolated Trend

(index equals 100 in 2000)



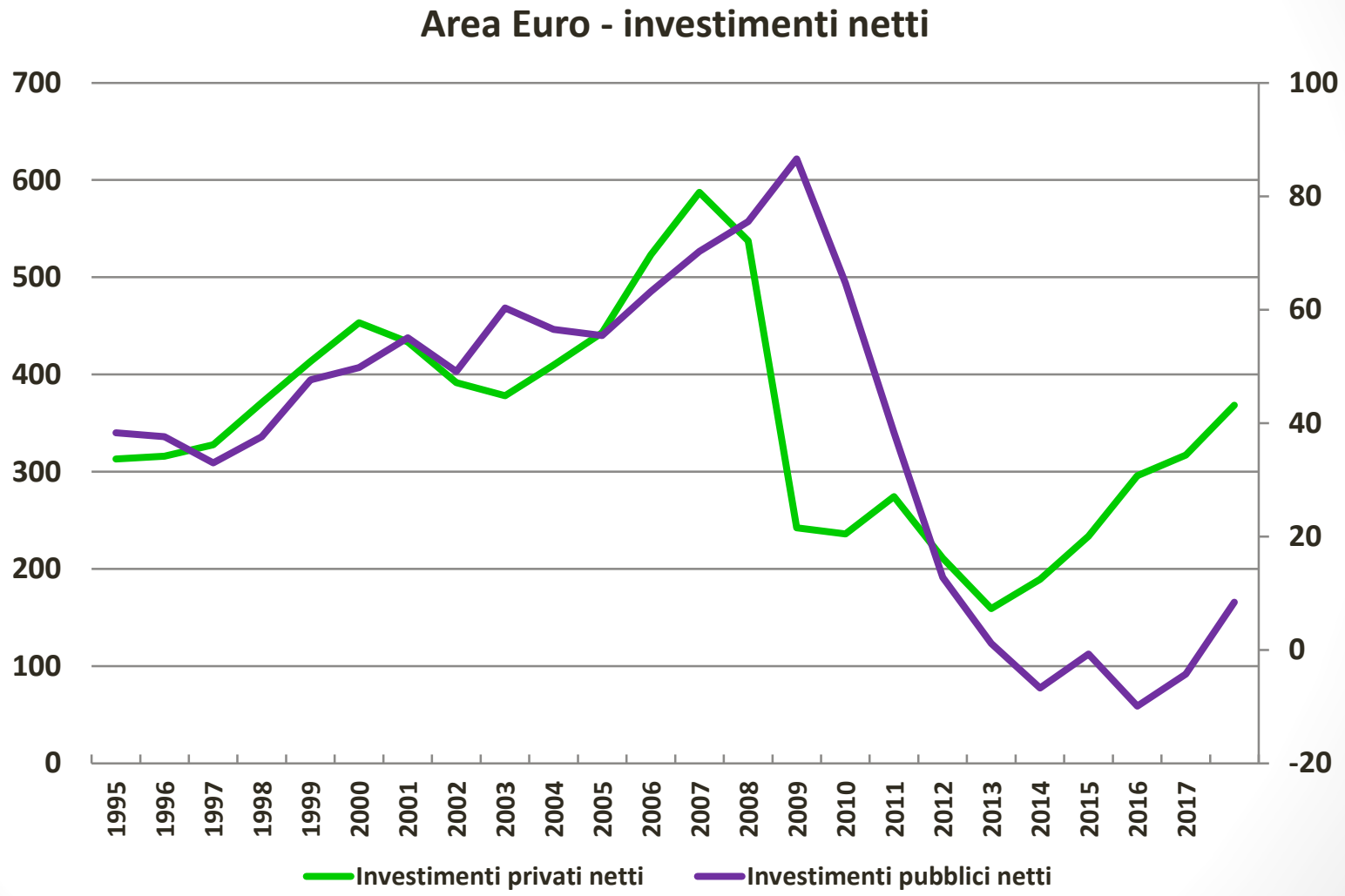
TFP, Area Euro: un caso di isteresi (o quasi)

Total factor productivity and GDP in the euro area (indexes 2008=100), and their projections based on 1990-2008 trend, source: Conference Board (2016)



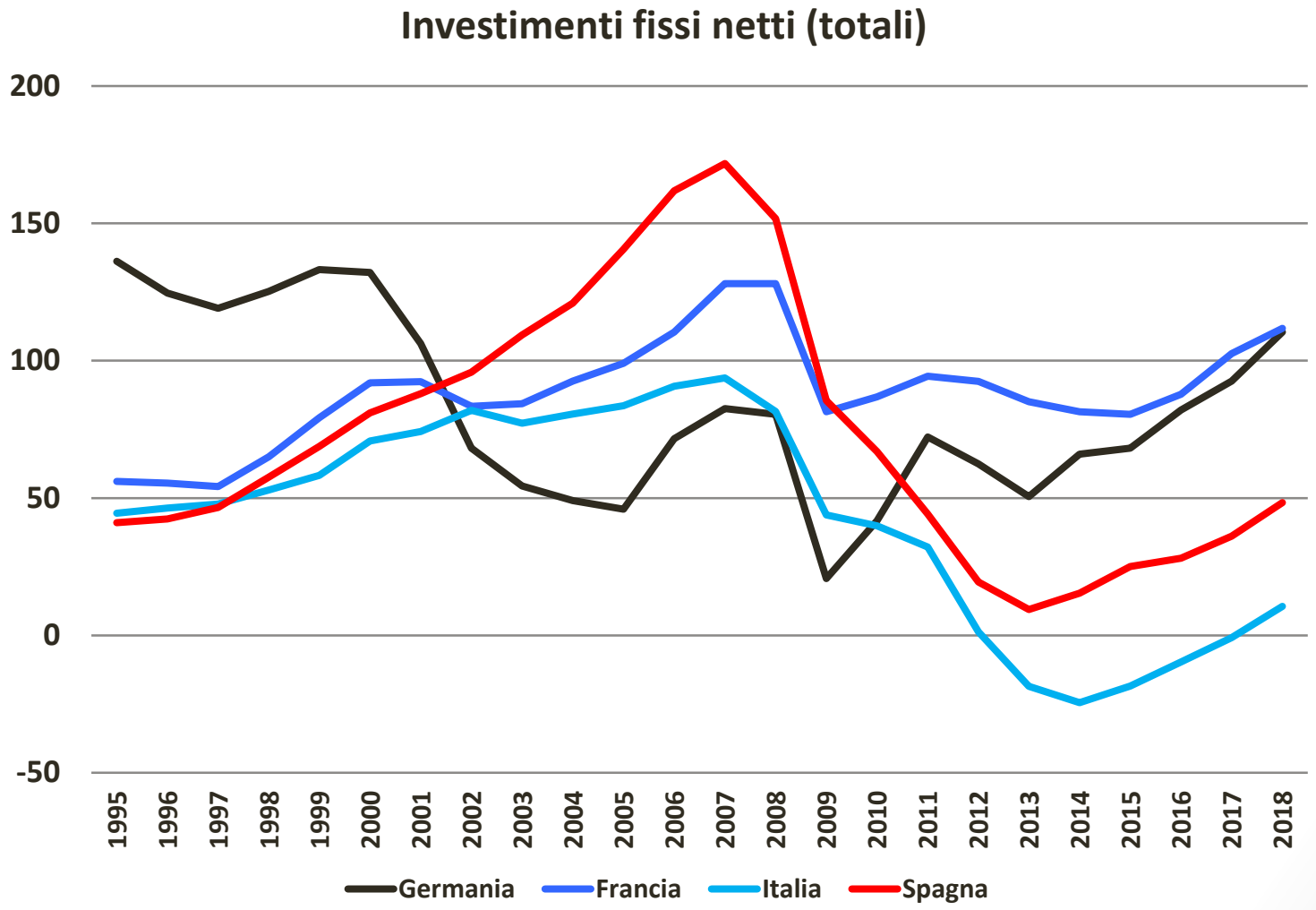
Fonte: Engler, Tervala, 2016

Il crollo degli investimenti netti nell'Area Euro



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat, Ameco

In Italia negativi tra 2012 e 2017

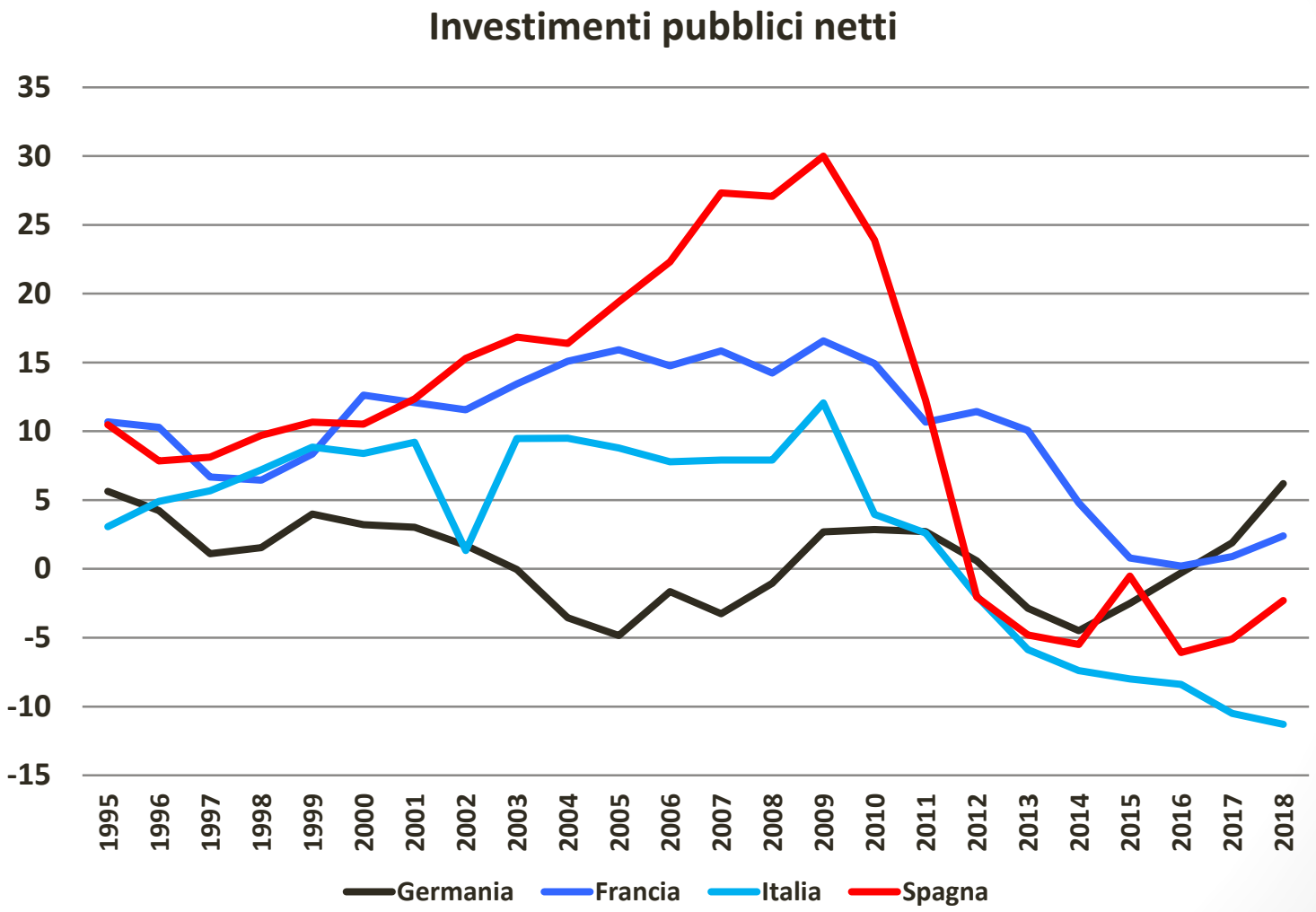


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat, Ameco

La trappola della 'stagnazione' , la riduzione del Pil potenziale e della crescita potenziale

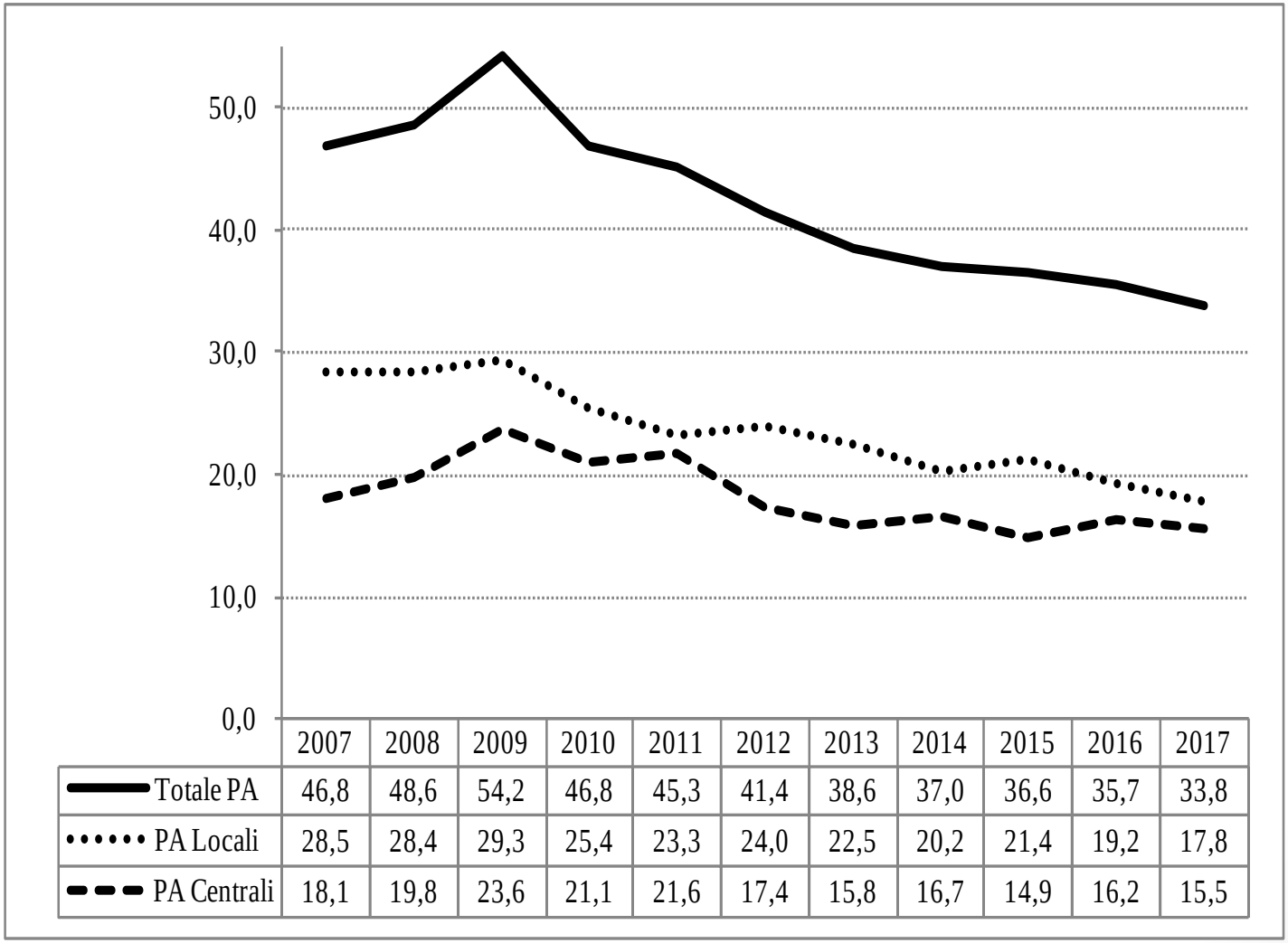
- Da un lato alta disoccupazione e una domanda aggregata debole hanno un impatto negativo sugli investimenti delle imprese in innovazione e questo conduce a bassa crescita.
- Dall'altro lato la bassa crescita deprime la domanda aggregata spingendo il tasso di interesse reale verso il basso, verso lo *zero lower bound*; il che mette a rischio la capacità della banca centrale di mantenere la piena occupazione tagliando i tassi (Benigno, Fornaro, REStud, 2018)
- I precedenti storici indicano che gli investimenti privati, dopo la crisi finanziaria non sono andati molto diversamente da come ci si poteva aspettare, vista la debolezza dell'economia.
- I limiti al credito rendono ancora più stretto il legame tra domanda aggregata attesa e investimenti, che risultano vincolati dalle risorse interne alle imprese

Investimenti pubblici netti pro-ciclici e negativi dal 2012



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat, Ameco

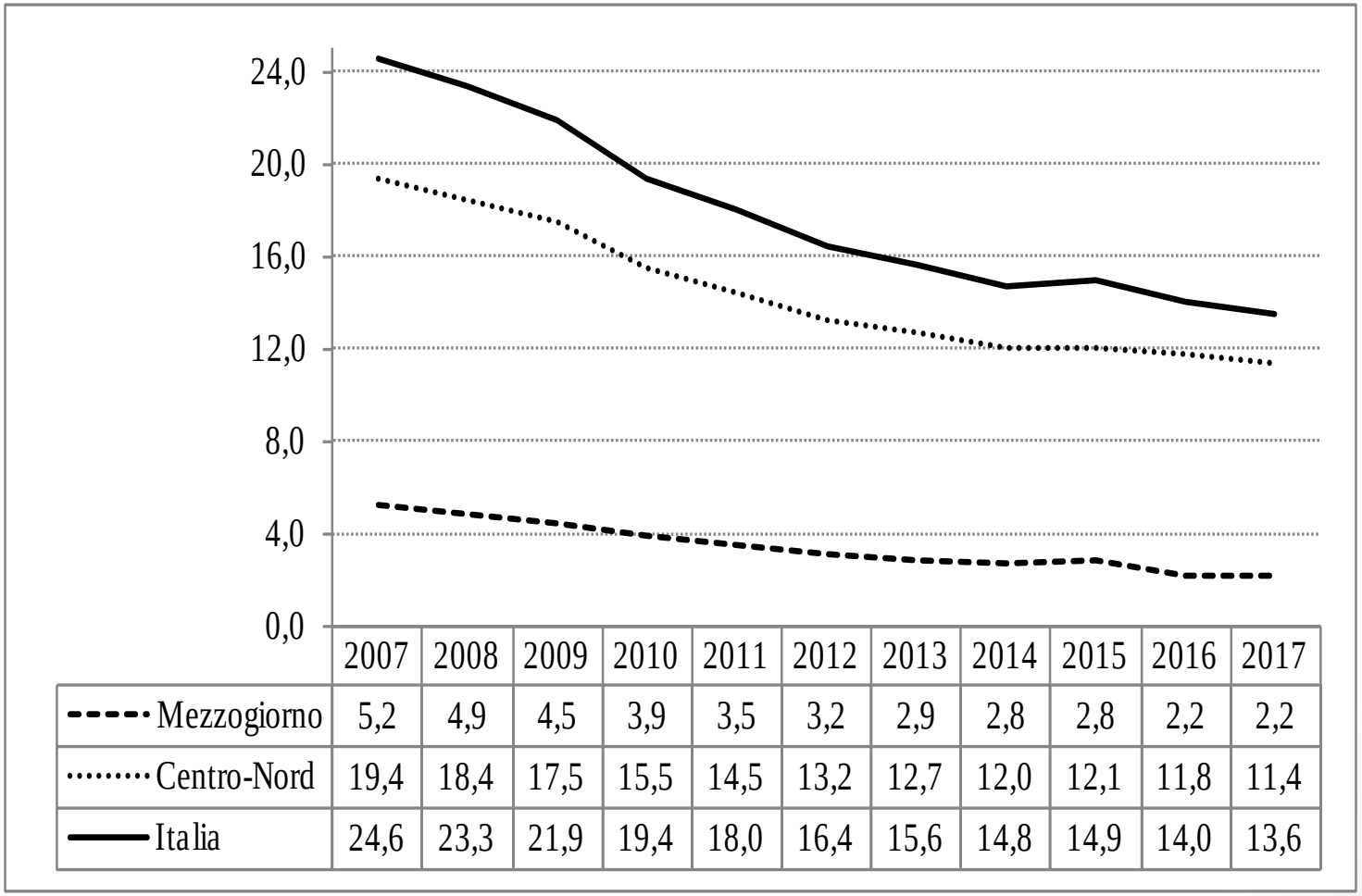
IFL per livelli di governo - Italia



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Totale PA	46,8	48,6	54,2	46,8	45,3	41,4	38,6	37,0	36,6	35,7	33,8
PA Locali	28,5	28,4	29,3	25,4	23,3	24,0	22,5	20,2	21,4	19,2	17,8
PA Centrali	18,1	19,8	23,6	21,1	21,6	17,4	15,8	16,7	14,9	16,2	15,5

Fonte: Boitani, Mele, 2019

IFL per aree territoriali: il Sud è marginale



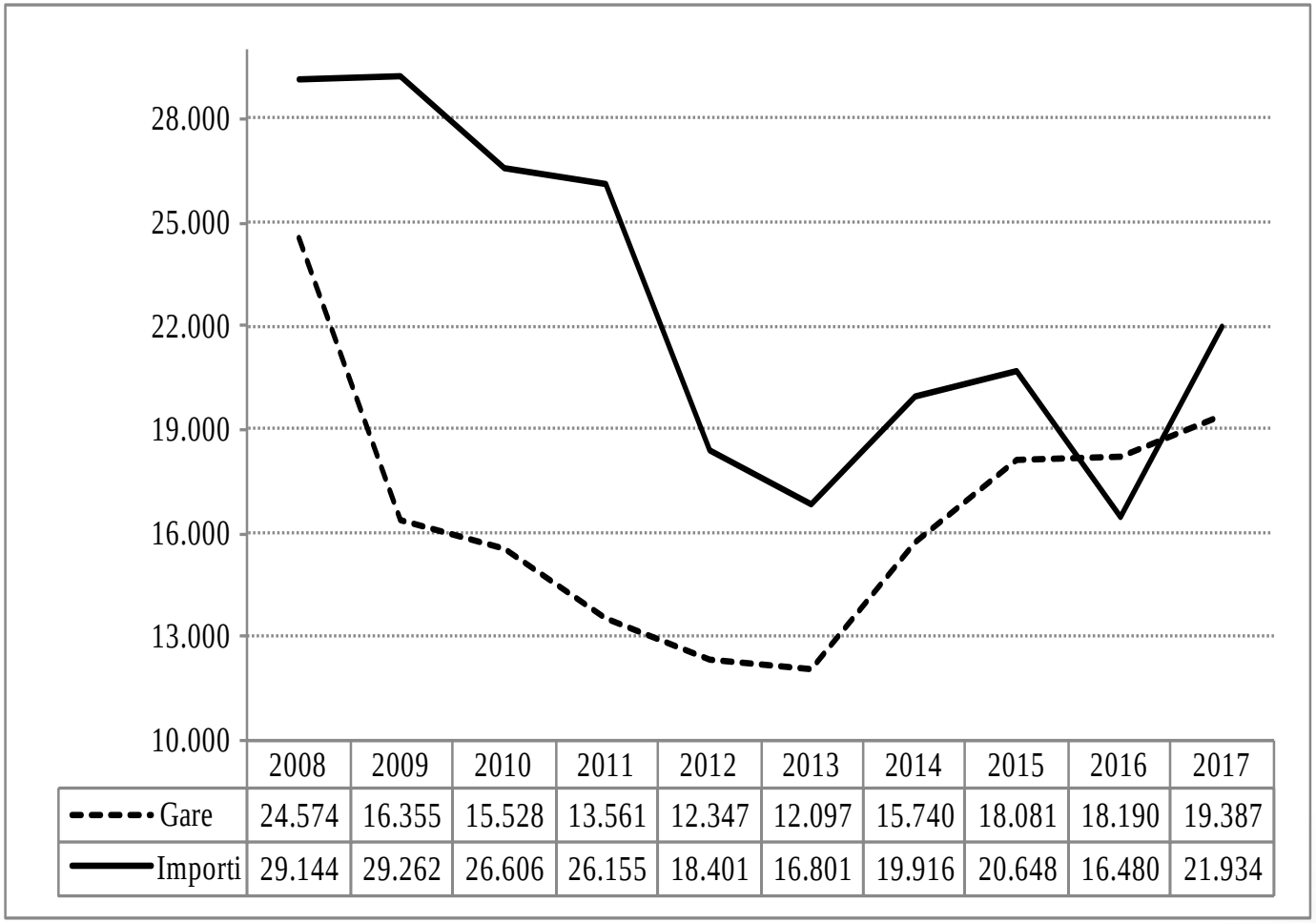
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mezzogiorno	5,2	4,9	4,5	3,9	3,5	3,2	2,9	2,8	2,8	2,2	2,2
Centro-Nord	19,4	18,4	17,5	15,5	14,5	13,2	12,7	12,0	12,1	11,8	11,4
Italia	24,6	23,3	21,9	19,4	18,0	16,4	15,6	14,8	14,9	14,0	13,6

Fonte: Boitani, Mele, 2019

Infrastrutture in declino (di spesa…)

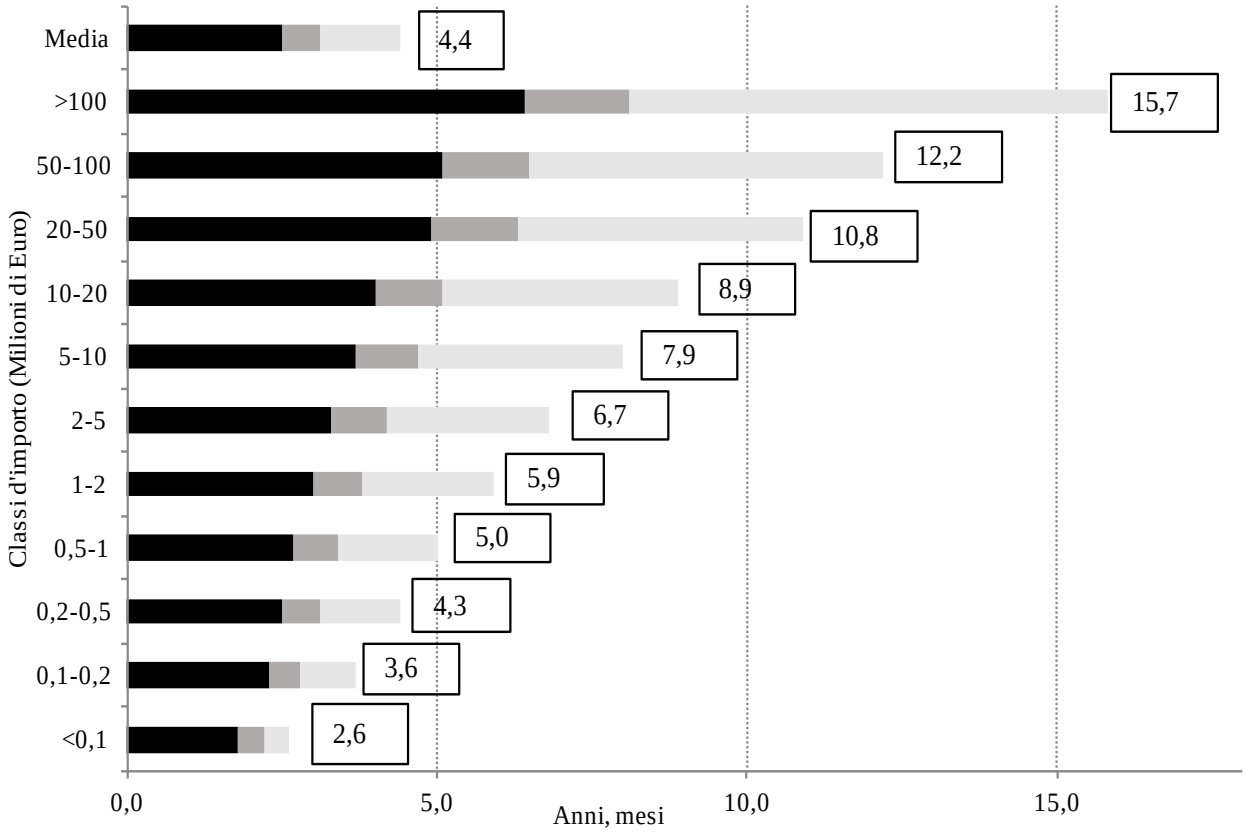
La riduzione complessiva della spesa per investimenti pubblici risulta per oltre il 75% attribuibile alla spesa per **infrastrutture**.
Tra il 2007 e il 2016, la spesa per investimenti infrastrutturali della PA è calata da 26,3 a 16,5 miliardi (-37,1%), la spesa di quelle locali da 21,3 a 13,2 miliardi (-38,2%) e quella delle PA centrali da 4,9 a 3,3, miliardi (-32,3%) .
In tale definizione sono state considerate le spese rilevate dall'Istat per fabbricati non residenziali, opere stradali e altre opere del genio civile.

Bandi e importi di gara: forte discesa, debole risalita



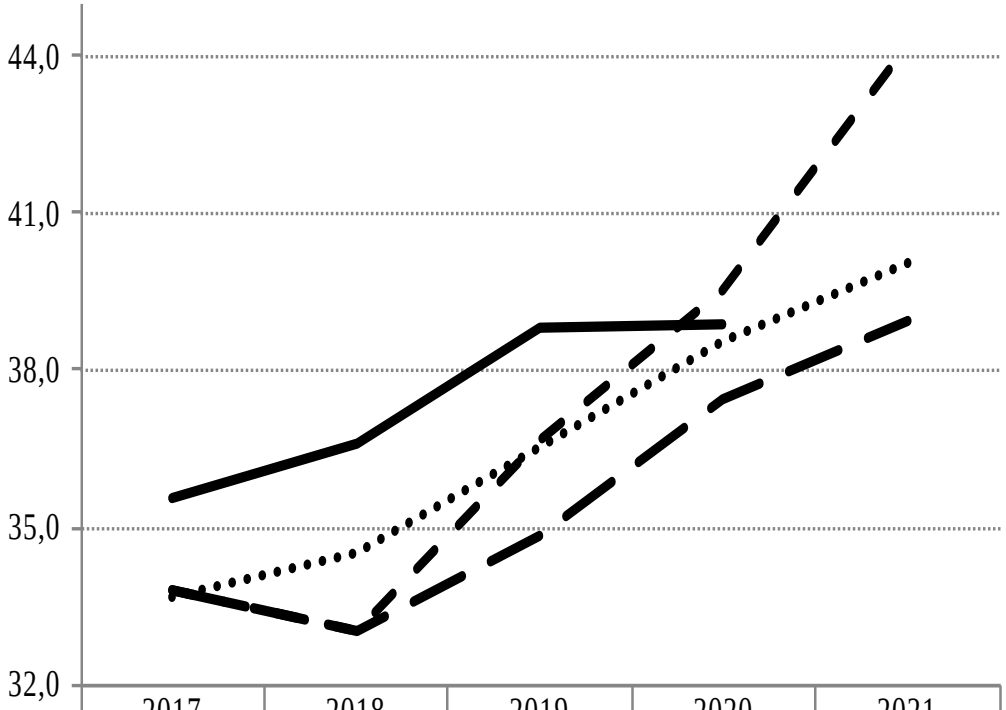
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gare	24.574	16.355	15.528	13.561	12.347	12.097	15.740	18.081	18.190	19.387
Importi	29.144	29.262	26.606	26.155	18.401	16.801	19.916	20.648	16.480	21.934

Tempi biblici, soprattutto per la progettazione



	<0,1	0,1-0,2	0,2-0,5	0,5-1	1-2	2-5	5-10	10-20	20-50	50-100	>100	Media
Progettazione	1,8	2,3	2,5	2,7	3,0	3,3	3,7	4,0	4,9	5,1	6,4	2,5
Affidamento	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1	1,4	1,4	1,7	0,6
Esecuzione	0,4	0,9	1,3	1,6	2,1	2,6	3,3	3,8	4,6	5,7	7,7	1,3

Annunci di rilancio, delusioni a consuntivo e le 'clausole di salvaguardia' incombono



	2017	2018	2019	2020	2021
NTI-LB 2018 Programmatico	35,5	36,6	38,8	38,9	
DEF 2018 Tendenziale - pol. Inv.	33,7	34,5	36,5	38,5	40,0
NADEF 2018 Tendenziale	33,8	33,0	34,8	37,4	38,9
NADEF 2018 Programmatico (*)	33,8	33,0	36,7	39,5	44,2

E poi c'è il TAV...

	ITALIA	FRANCIA	COMMISSIONE EUROPEA	TOTALE
(miliardi di €)				
Tunnel	2.9	2.18	3.22	8.3
(tratta internazionale)				
Tratta nazionale Italia	1.9			
Tratta nazionale Francia		(3.5)		
TOTALE	4.8	5.68	3.22	13.7
_____ _____	(15 anni)			
(per memoria)				
Reddito di cittadinanza e quota 100	41.3			
	(3 anni)			

Che fare?

A. Ridurre l'insieme dei progetti per i quali è obbligatorio fare gare di Affidamento (per esempio alzando la soglia)?
B. Affidarsi a commissari ad acta?

oppure

C. Sostenere la progettazione da parte delle amministrazioni locali più deboli (legge di bilancio 2018)?
D. Rivedere la disciplina della responsabilità dei dirigenti della PA che «firmano», introducendo limiti di responsabilità più ragionevoli?
E. Disincentivare i ricorsi amministrativi, prevedendo

- garanzie bancarie al momento in cui il ricorso viene presentato
- pagamento dei danni «sociali» e non solo quelli causati alle controparti a ricorso respinto
- patente a punti tale che, a ogni ricorso fatto e respinto dal Tar si tolgono punti validi per le prossime gare

Grazie