I trends dell'economia mondiale

Professor Lucrezia Reichlin
London Business School e Now-casting economics

Assemblea UPA

Milano 1 luglio 2015

Disconoscimento

"How frustrating. The crystal ball is down again."

Il mondo di una volta

- **Globalizzazione**
- **Tecnologia**
- **“Deregulation”**
- **“Great Moderation”**

- Crescita potenziale – OCSE e BRICS
- Inflazione e crescita salariale moderata
- Bassa volatilitá
- Bassi tassi d’interesse
- Alti profitti
- Finanza a debito a buon mercato
- M&A

Il mondo di oggi
7 anni dopo la grande recessione

- **Il mondo è in ripresa**
- **I mercati finanziari sono tranquilli**
- **Bassa inflazione e bassi tassi d'interesse**

Tuttavia …

- I paesi emergenti crescono meno delle aspettative (la Cina è in rallentamento)
- Il trend del reddito potenziale dei paesi maturi – reale e nominale - sembra essere piú basso di prima della crisi
- Questo è un problema per la sostenibilitá del debito
- Le dinamiche della distribuzione del reddito globale comportano nuove opportunitá ma anche nuovi rischi

Outline

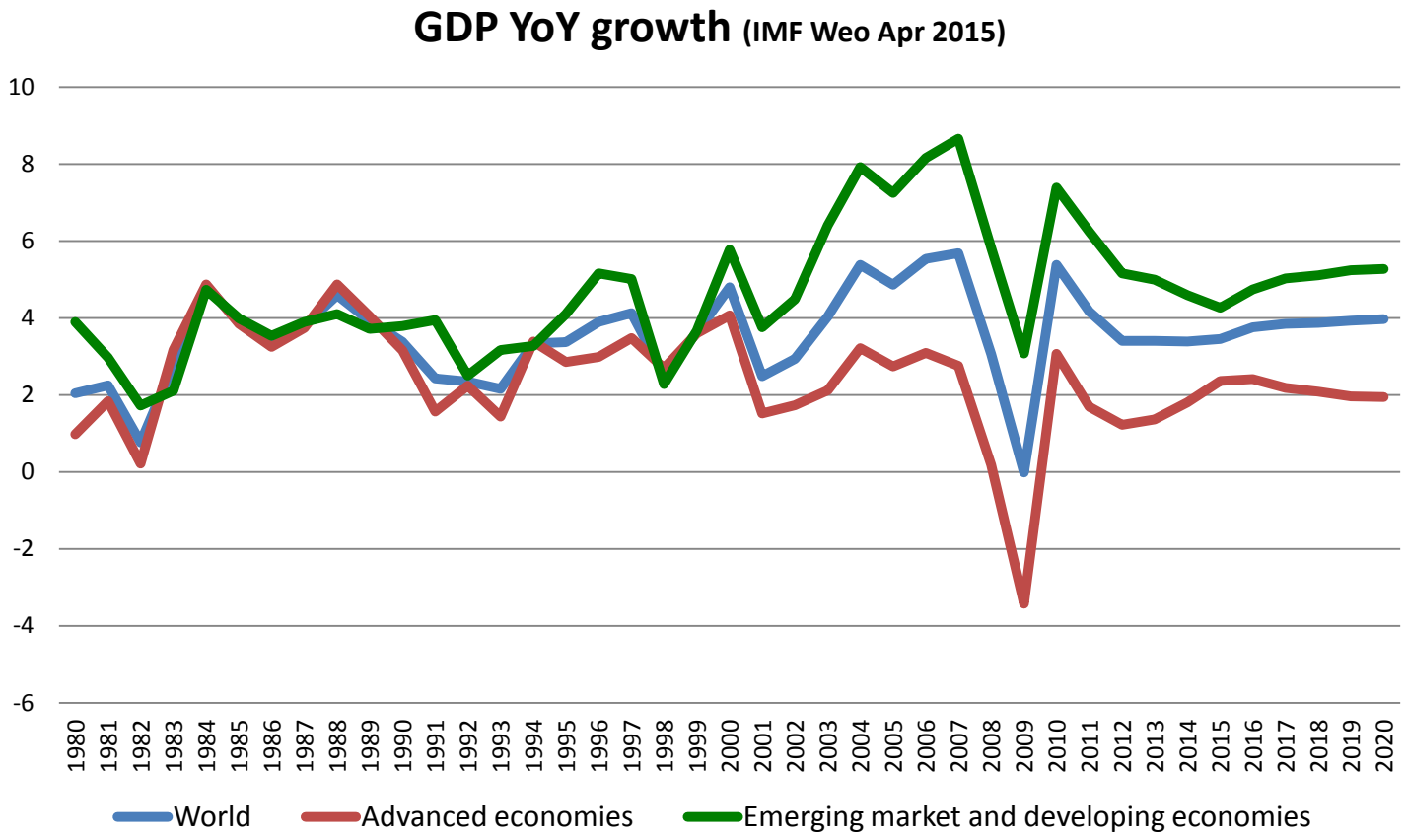
1. Ripresa congiunturale: mondo, Euro-zona e Italia
2. Stagnazione tendenziale dei paesi avanzati ?
3. La distribuzione del reddito mondiale, implicazioni per il consumo e rischi

Outline

1. Ripresa congiunturale: mondo, Euro-zona e Italia
2. Stagnazione tendenziale dei paesi avanzati ?
3. La distribuzione del reddito mondiale, implicazioni per il consumo e rischi

La ripresa secondo il Fondo Monetario

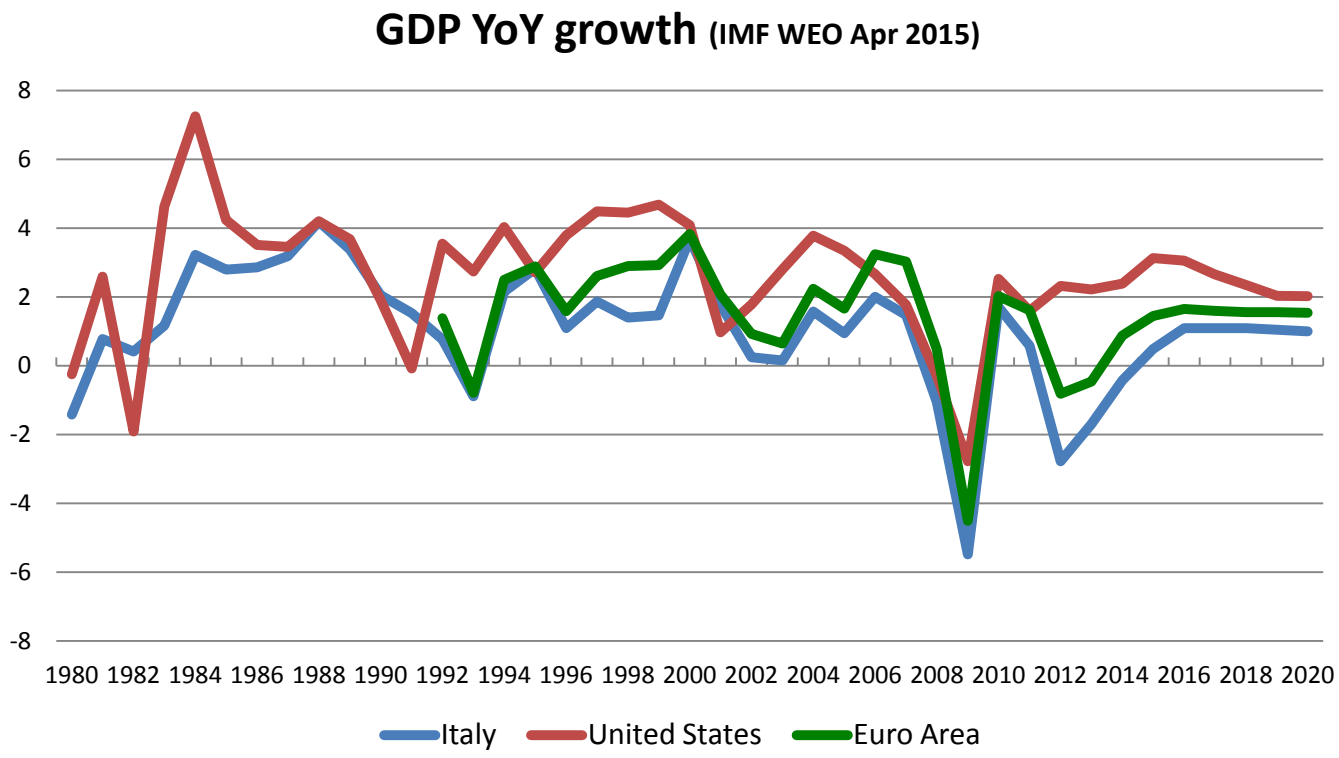
Crescita PIL: Mondo, Economie Avanzate, Emergenti e in Via di Sviluppo



Crescita positiva ma mediocre

La ripresa secondo il Fondo Monetario

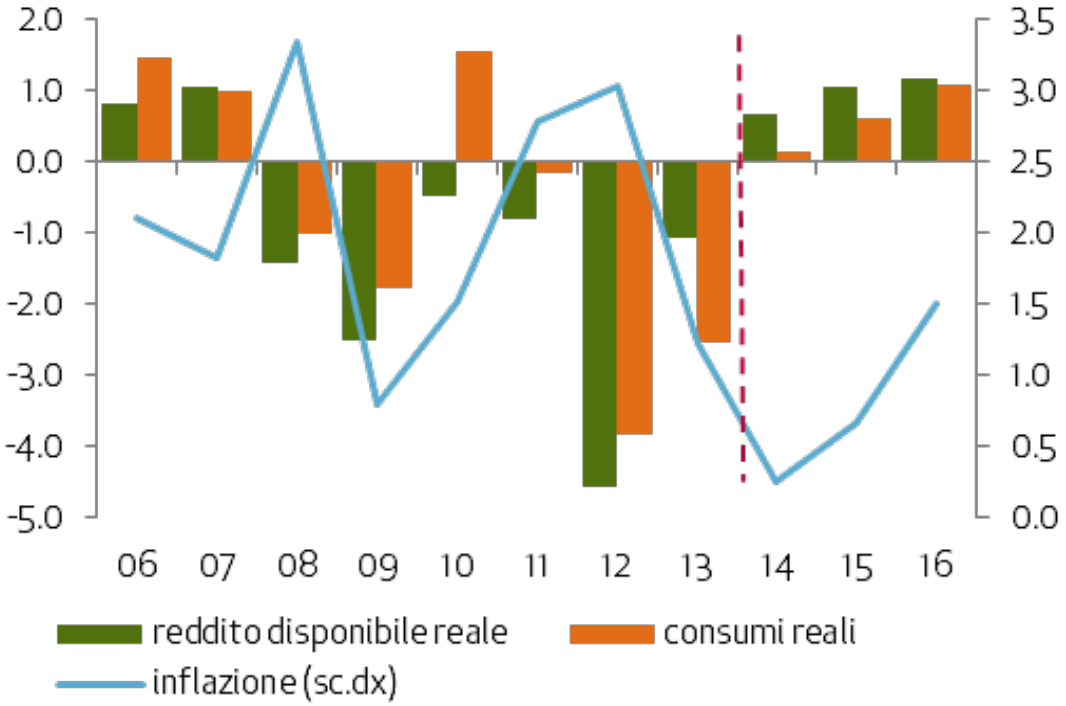
Crescita PIL: Italia, USA e Euro Zona



Finalmente la ripresa è arrivata anche nell'EZ e in Italia

Focus consumo Italia

la lunga fase di contrazione dei consumi interni si è finalmente interrotta – inversione di tendenza ma non vera e propria ripresa



Previsioni Prometeia

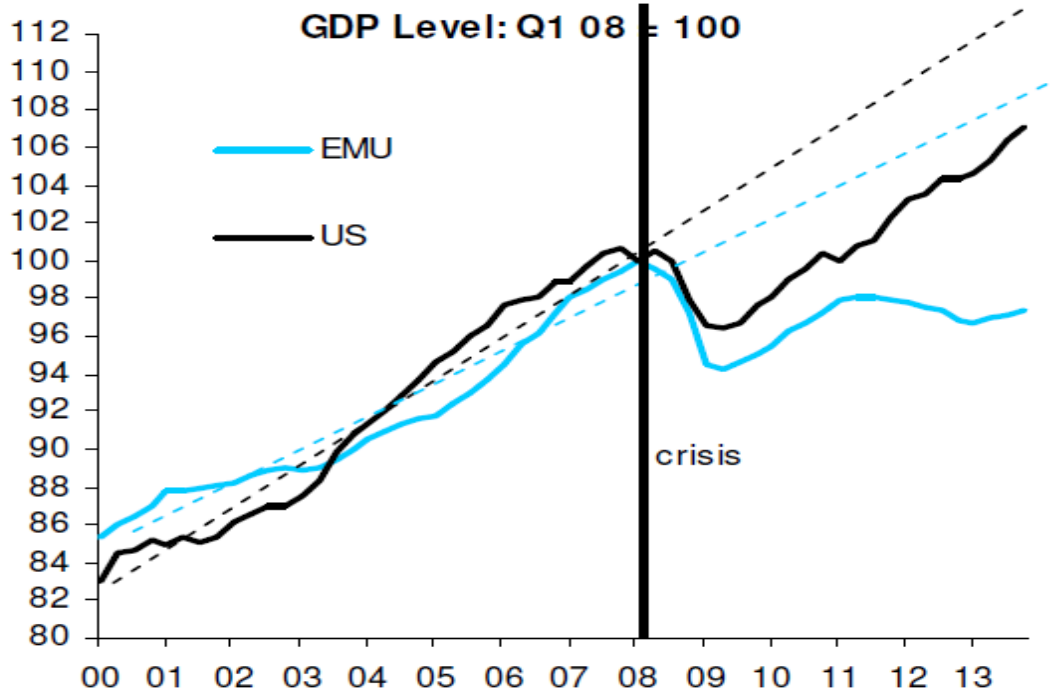
Outline

1. Ripresa congiunturale: mondo, Euro-zona e Italia
2. Stagnazione tendenziale dei paesi avanzati ?
3. La distribuzione del reddito mondiale, implicazioni per il consumo e rischi

Ma si ritornerá a crescere come prima della crisi?

Livello PIL: USA e Eurozona

Figure 4.2.11



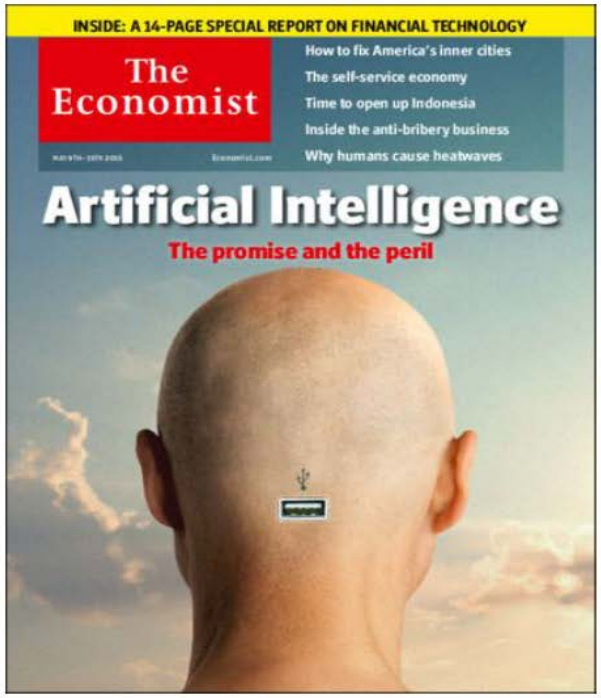
Source: authors' calculations based on national accounts data.

C’e’ chi parla di stagnazione secolare - Larry Summers 2013

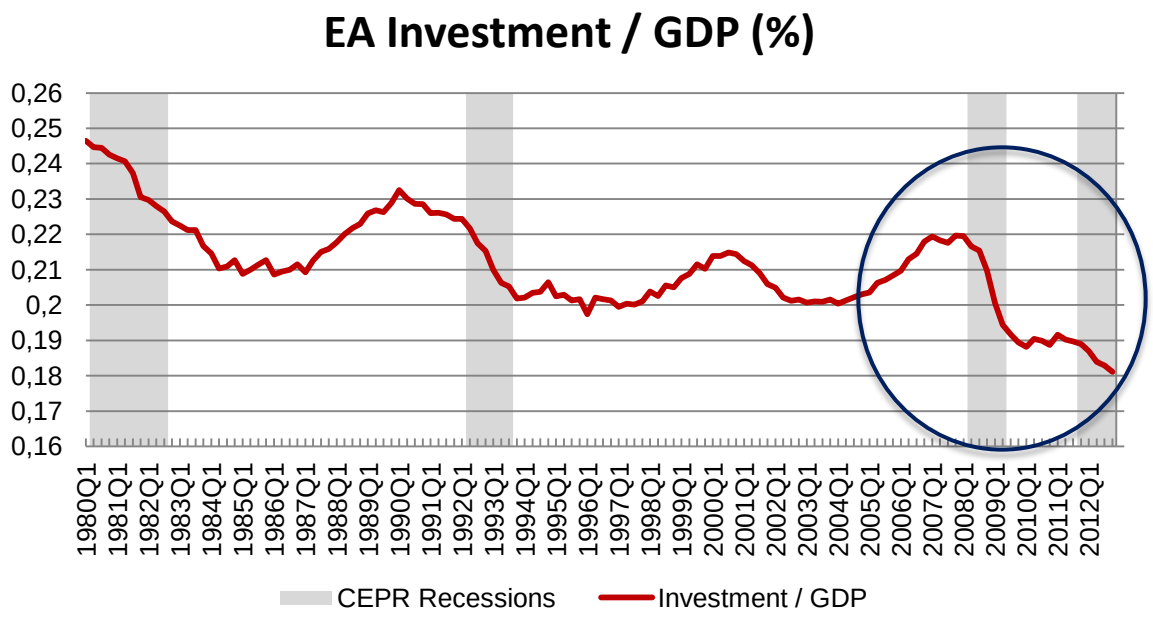
- La crisi del 2008 ha accelerato l’inizio della stagnazione secolare
- Dovuta ai trend demografici e ad un ritardo nell’adozione diffusa delle nuove tecnologie
- Questa fase è probabilmente iniziata prima del 2008 ma è stata mascherata dalla bolla immobiliare
- Ed è visibile dal trend decrescente degli investimenti

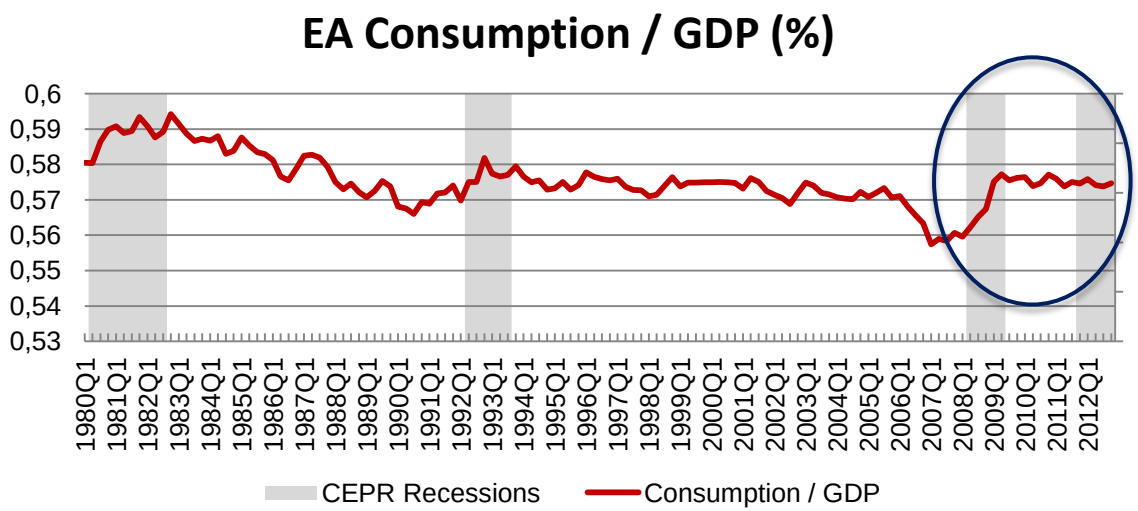
Il futuro dell’innovazione tecnologica è incerto

Robots, driverless cars, and artificial intelligence

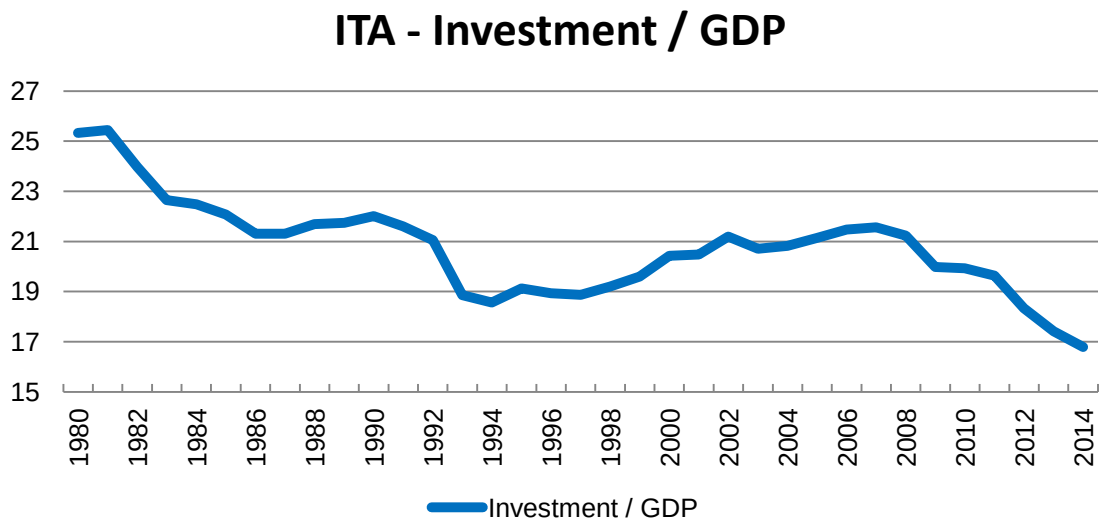


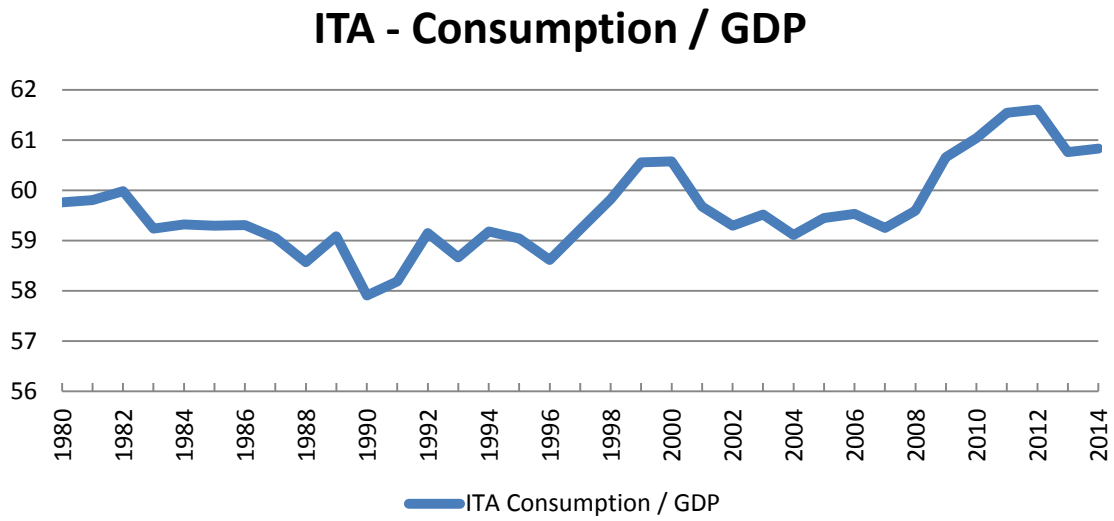
Il trend descrescente degli investimenti è particolarmente evidente nell'Eurozona mentre il rapporto consumo-PIL è stabile dagli anni 90





Lo stesso è vero – anzi di piú - per l'Italia anche se qui dal 2012 è crollato anche il consumo in rapporto al PIL



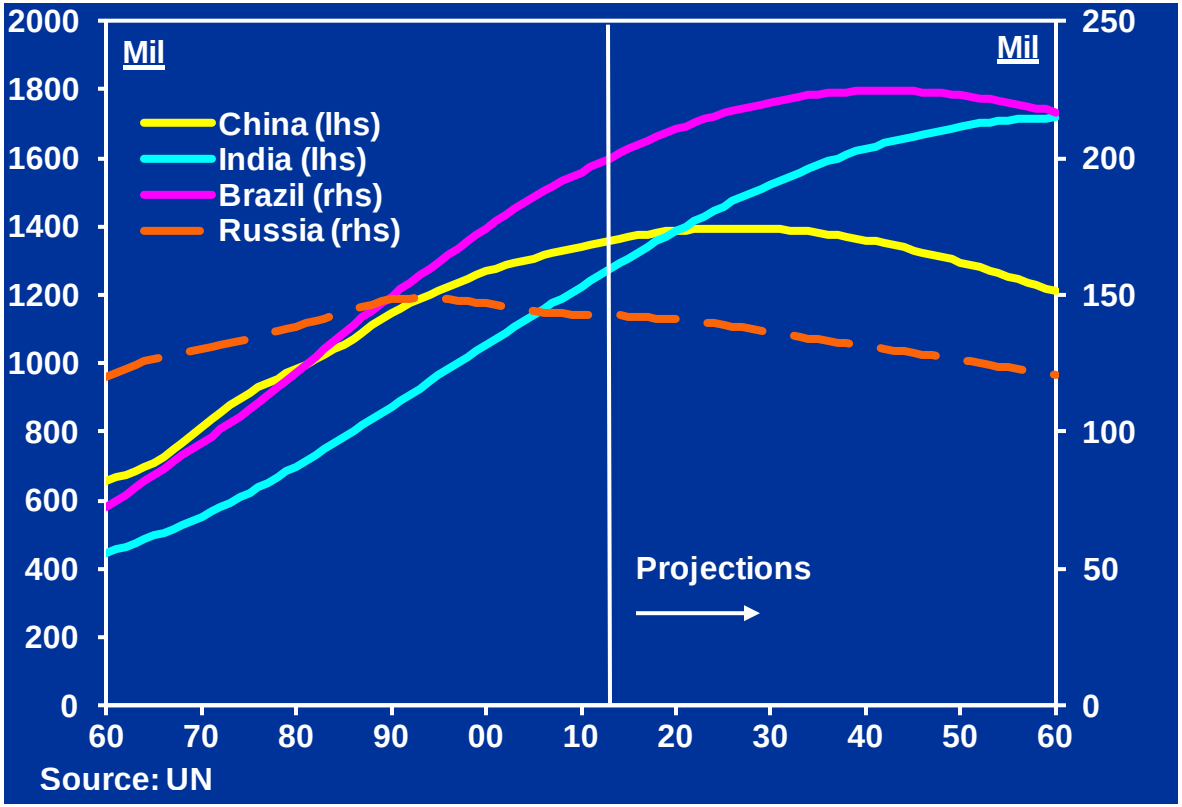


Source: OECD

Il mondo invecchia

- E’ inevitabile che il progresso porti all’invecchiamento della popolazione
- L’invecchiamento avviene molti decenni dopo l’inizio del declino della fertilità
- Siamo appena all’inizio!
- Si prevede che nel 2050 il rapporto tra i 65+ e la popolazione tra i 20 e 64 anni crescerà dal .39 del 2010 al .78

Il successo dei paesi emergenti negli scorsi 15 anni è in parte dovuto alla demografia ma questo effetto non durerá per sempre



Invecchiamento: i nostri figli lavoreranno piú a lungo di noi

"Have you given much thought to what kind of job you want after you retire?"

Ma se questo è vero chi paghera' il debito?

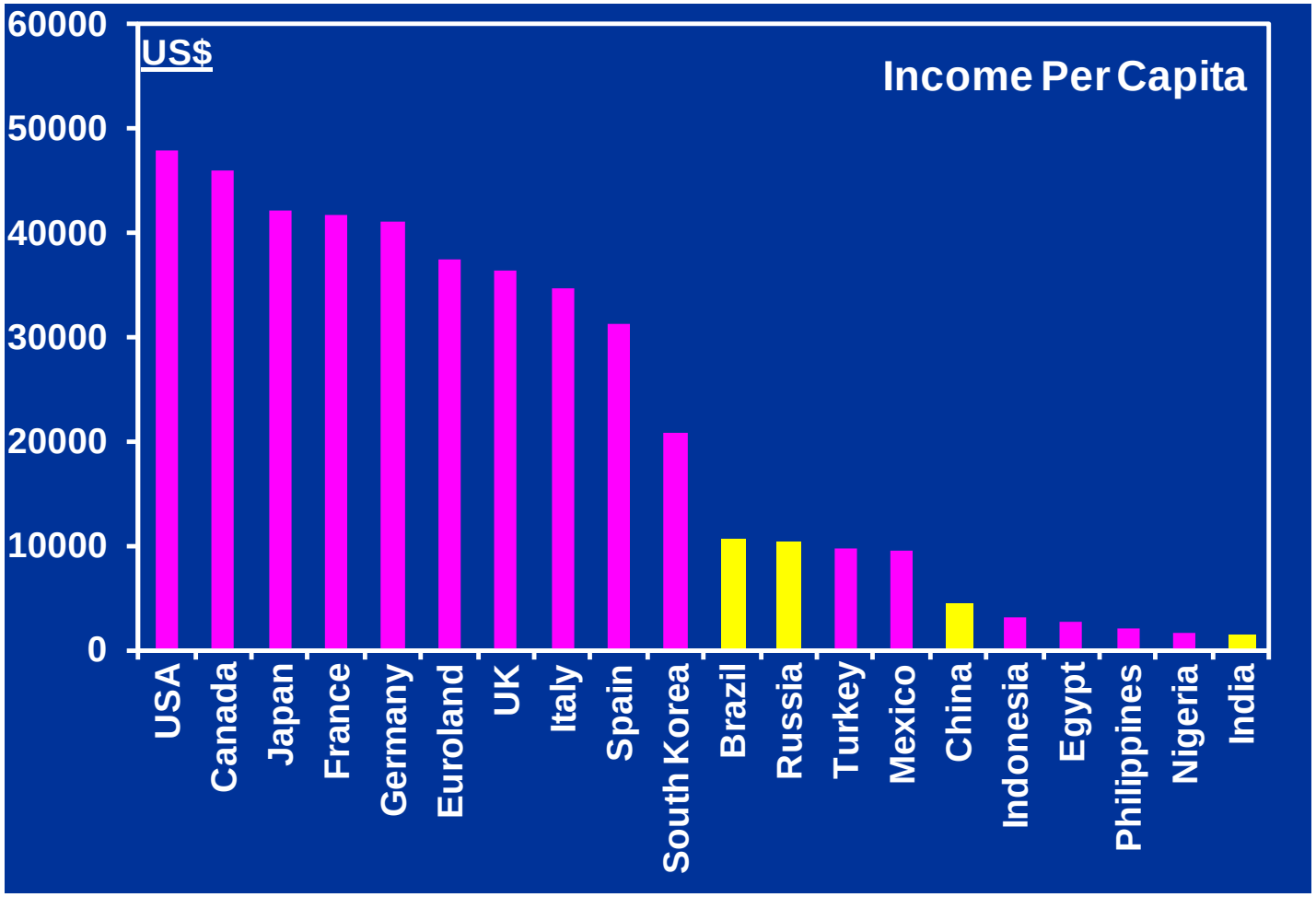
Outline

1. Ripresa congiunturale: mondo, Euro-zona e Italia
2. Stagnazione tendenziale dei paesi avanzati ?
3. La distribuzione del reddito mondiale e implicazioni per il consumo e rischi

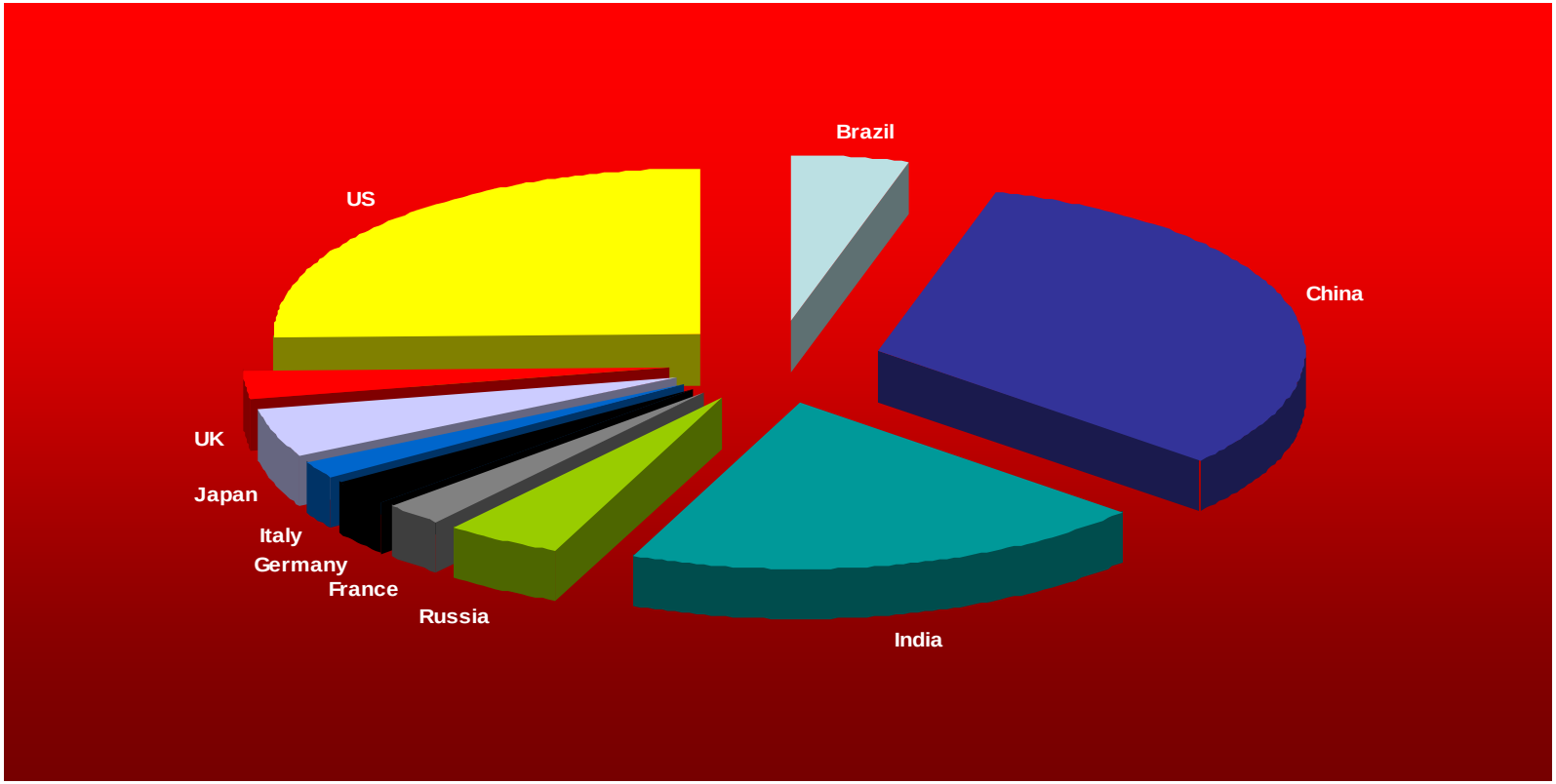
Ma c'è chi vince e chi perde
Vi interessa il vostro reddito relativo?

"It's not enough that we succeed. Cats must also fail."

Il reddito pro-capite dei paesi emergenti è ancora basso in rapporto al nostro – nonostante il rallentamento recente c'e' un alto potenziale per una crescita di tipo "catch-up"

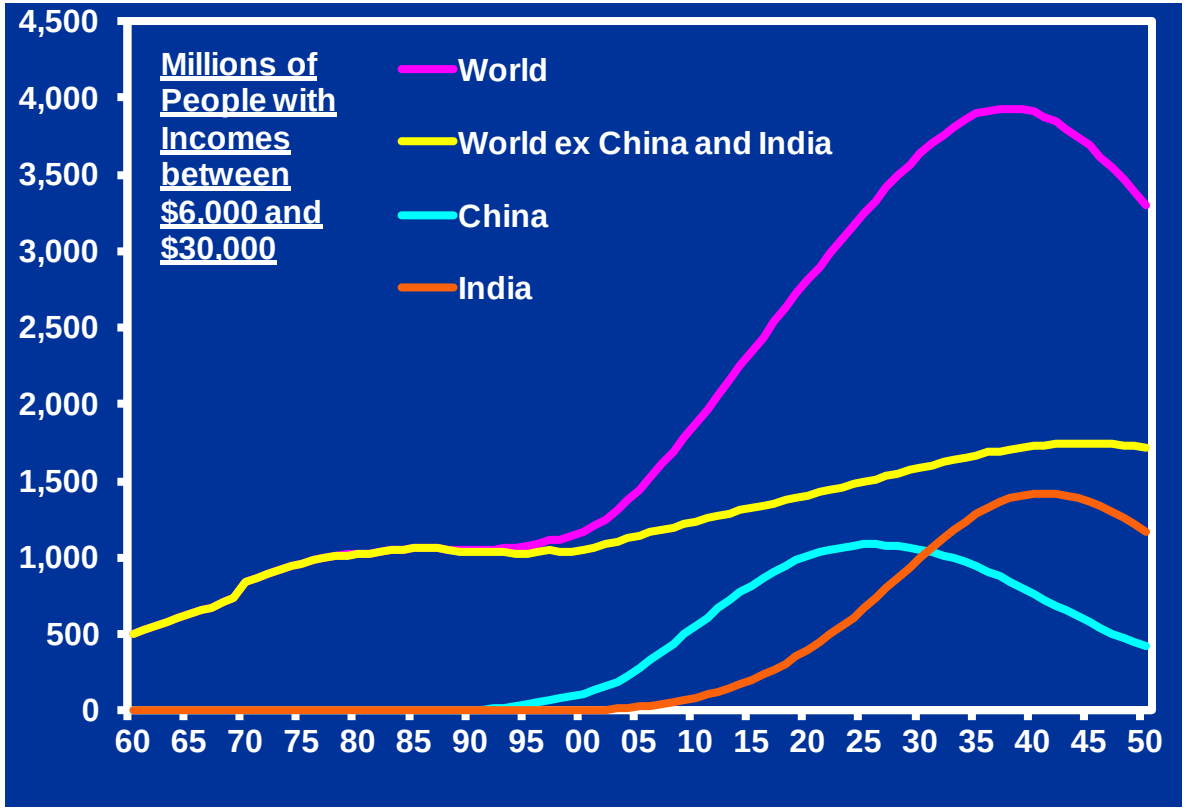


L’economia mondiale nel 2050



Source: Goldman Sachs report forecasting respective shares of total world GDP.

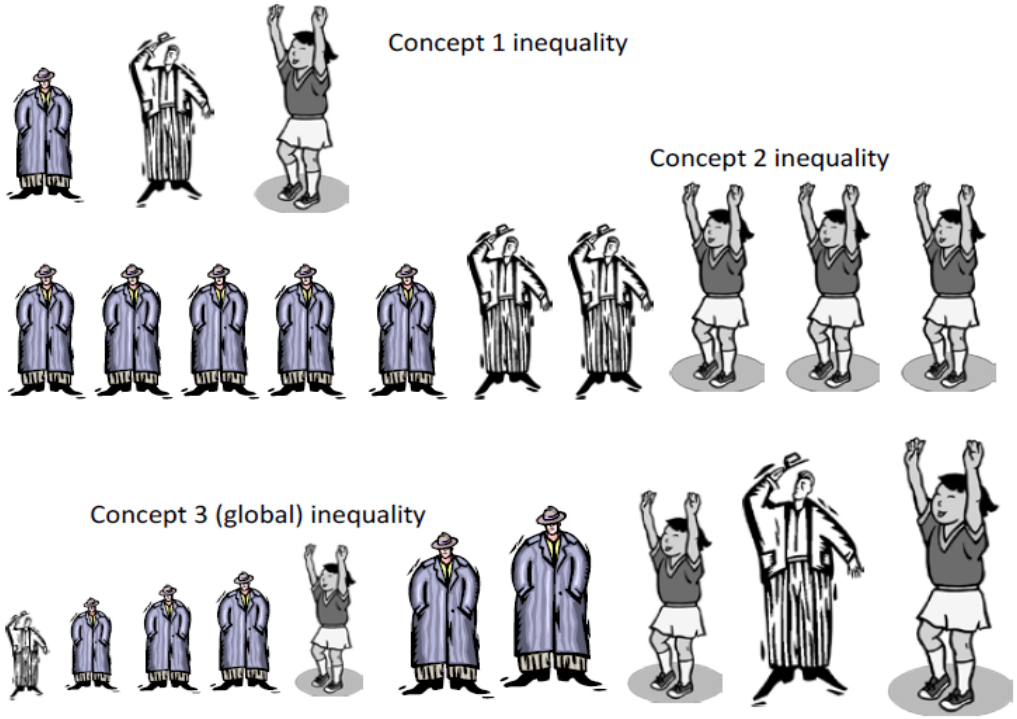
La Cina e poi l'India saranno il motore della crescita della classe media globale



Ma questo significa che il mondo diventerá piú eguale?

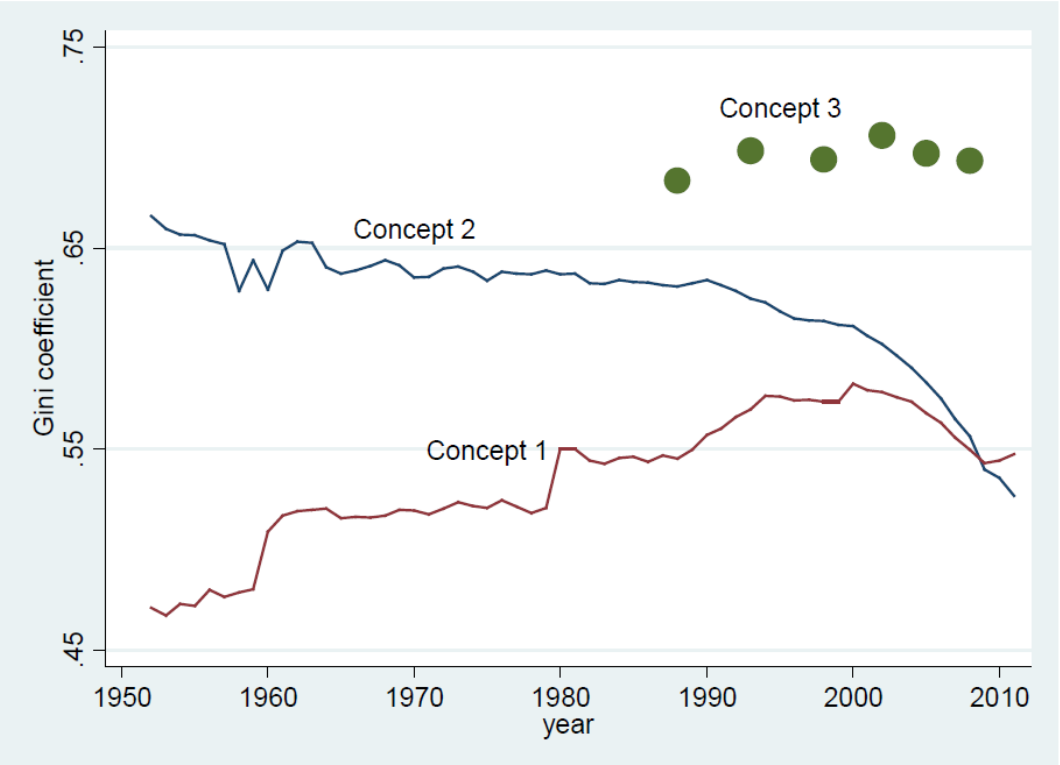
Tre concetti diversi di diseguaglianza

Figure 1 Three concepts of inequality defined



Chi vince e chi perde?

Figure 2. International and global inequality, 1952-2011:
"The mother of all inequality disputes"



La Cina e l'India spiegano la diminuzione della diseguaglianza

Concetto 1

- Stabilitá fino al 1980 – i paesi poveri né convergono né divergono dai ricchi
- Dal 1980 (inizio globalizzazione) fino al 2000, divergenza (I paesi ricchi crescono piú dei poveri)

Concetto 2

- Convergenza

La differenza dipende dal fatto che in 1 non si tiene conto del peso della popolazione di Cina e India - La diminuzione della disguaglianza in 2 dipende solo dal fatto che India e Cina sono cresciute molto piú della media

La diseguaglianza globale è la piu elevata

Concetto 3

- La diseguaglianza globale <u>è molto piú alta</u> di quella tra paesi o all'interno di un paese (anche il piú diseguale)
- Quanto alta? Se si divide il reddito mondiale in due metá, il top 8% prende una metá e il resto l'altra
- Tuttavia dall'inizio del nuovo millennio è in diminuzione

Chi saranno i consumatori del futuro?

“Winners and losers”

Figure 4. Change in real income between 1988 and 2008 at various percentiles of global income distribution (calculated in 2005 international dollars)

Note: The vertical axis shows the percentage change in real income, measured in constant international dollars. The horizontal axis shows the percentile position in the global income distribution. The percentile positions run from 5 to 95, in increments of five, while the top 5% are divided into two groups: the top 1%, and those between 95th and 99th percentiles.

“Winners and losers” 1988-2008

“Winners”

- Il reddito pro-capite del top 1% crescerá del 60%
- Quello della classe media emergente - 1/3 della popolazione mondiale – dell’ 80%
- Il percentile 30-40 – coloro che sono emersi dalla povertá assoluta

“Losers”

- Il bottom 5% - reddito statico
- Il 90-70% della upper-middle class globale (gli ex paesi comunisti, l’America Latina e in generale I ricchi dei paesi il cui reddito è stato in stagnazione)

Il mondo in cui viviamo

- E’ un mondo in cui cresce:

i. il reddito del secondo terzo della distribuzione globale (questo è il gruppo che aspira a diventare la nuova classe media globale)

ii. Il reddito e la ricchezza dei piú ricchi (top 1 e 5%)

- E’ un mondo in cui stagna:

i. chi sta subito sotto i piú ricchi

ii. i piú poveri

I nuovi consumatori

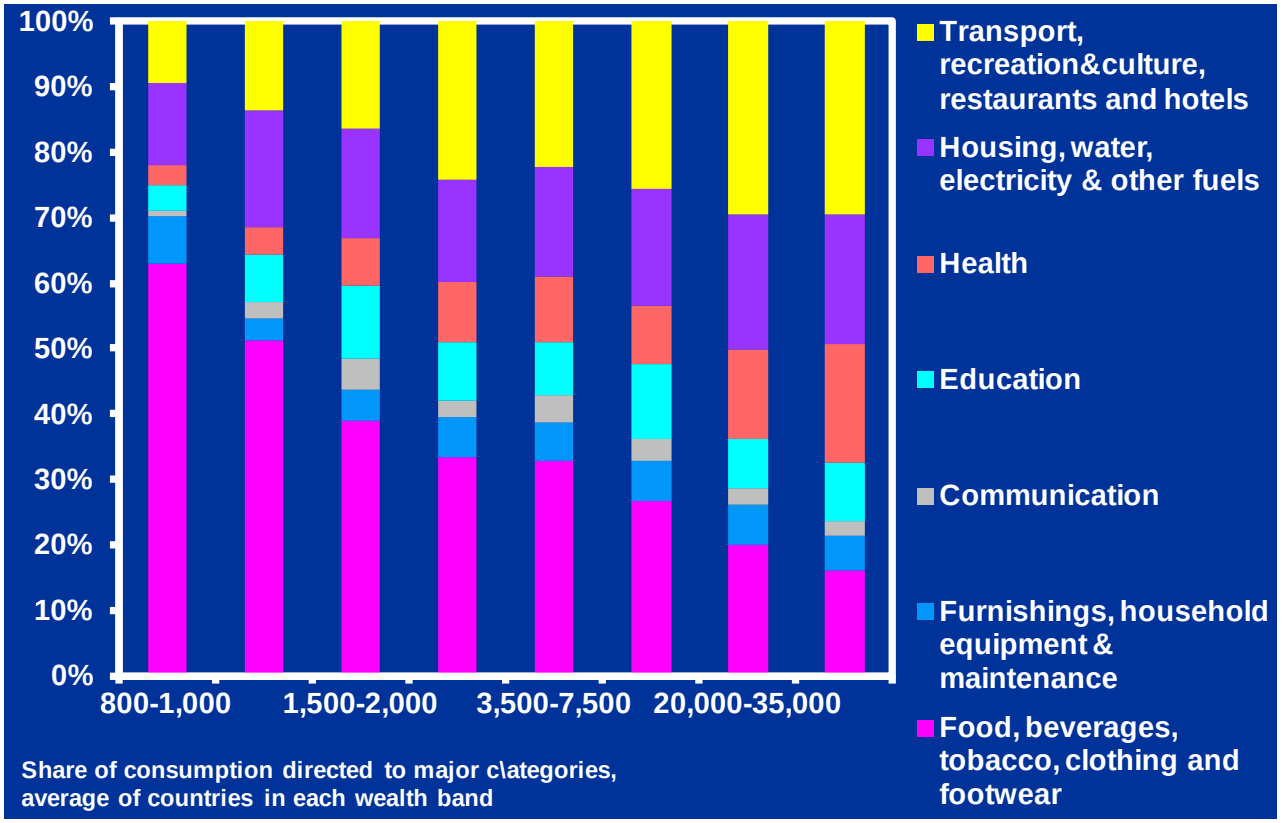
- Il top 1% del mondo – 60 mn di persone

- Il top 12% degli USA (piú di 30 mn)
- Tra il top 3% e il top 6% di UK, Giappone, Germania e Francia
- Il top 1% di Italia, Portogallo, Grecia e Spagna
- Ma anche il top 1% dei BRICS

- La nuova classe media – 50-60esimo percentile

200 mn di cinesi, 90 mn di indiani e 30 mn dall'Indonesia, Brasile e Egitto

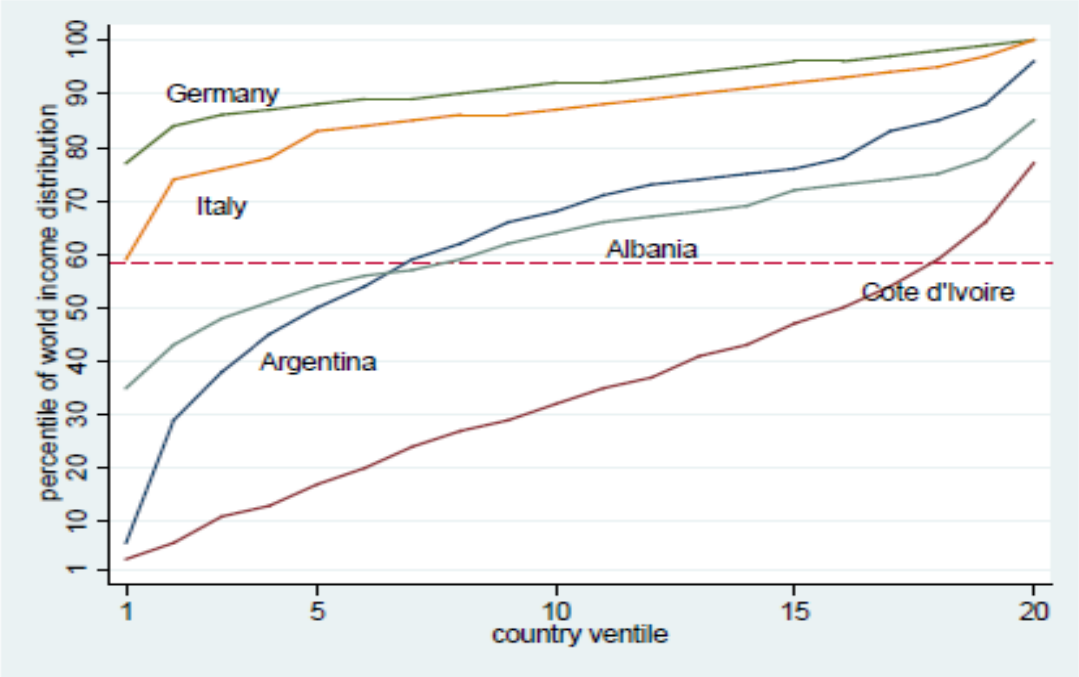
Questo avrá un'effetto sulla composizione della domanda …..



Ma i paesi maturi continuano a mangiare la fetta piú grande della torta

La posizione dell'Italia

Figure 8. Italy and the rest of the world



Conclusioni

- Il mondo è in ripresa, ma una ripresa mediocre
- Nei paesi maturi c'e' un rallentamento della crescita tendenziale dovuto a bassi investimenti, effetti incerti delle nuove tecnologie e invecchiamento della popolazione
- La diminuzione della crescita del reddito nominale potrebbe porre un problema alla sostenibilitá del debito
- La globalizzazione ha portato a grandi cambiamenti nella distribuzione del reddito globale e a nuovi consumatori globali
- Ma il reddito pro-capite dei paesi maturi continua ad essere molto piu elevato di quelli emergenti - i poveri dei paesi ricchi sono ancora piu ricchi del 60-70% della popolazione mondiale
- Questo spiega perche sará molto difficile contrastare i flussi migratori internazionali con potenziali rischi di instabilitá politica

Professor Lucrezia Reichlin
London Business School