

EMPOWERING LIVES THROUGH KNOWLEDGE AND IMAGINATION

MILANO | ITALY

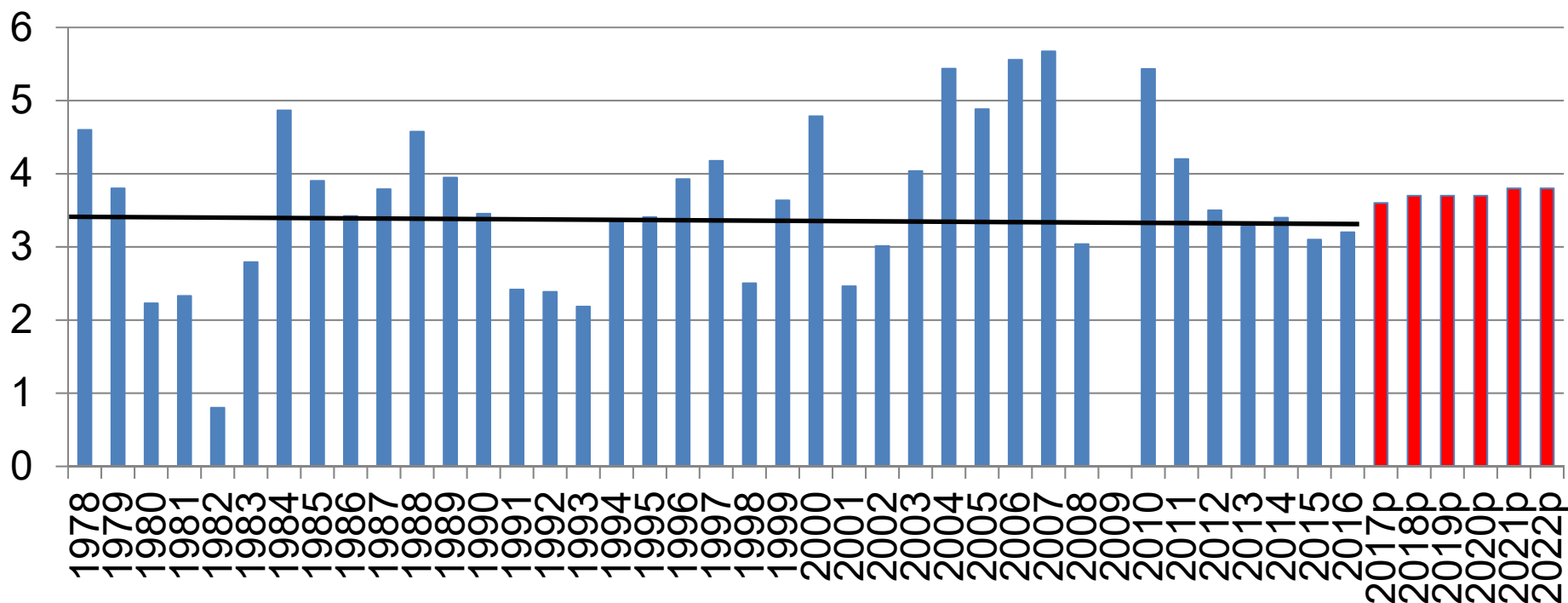
Un'accelerazione sostenibile

Francesco Daveri
Professor of Practice - Macroeconomics
Director of Full-Time Mba Program

Ispi – Intesa Sanpaolo- 6a Conferenza annuale
«Il mondo nel 2018. Opportunità e rischi per le imprese italiane»
Assolombarda, Milano, 18 gennaio 2018

I dati del Fondo Monetario dopo il 2009 mostrano un'economia mondiale in crescita \approx come negli ultimi 40 anni. Con un'accelerazione prevista dal 2017.

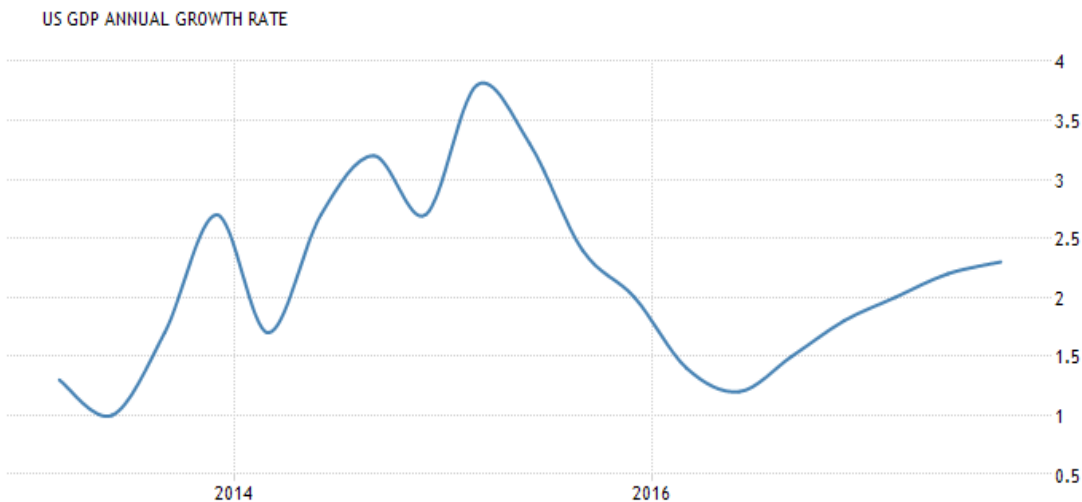
Growth of world Gdp (%)



World economy growth: +3.4% in 1978-2016 (black bar)

Source: IMF, [World Economic Outlook](#), October 2017

Gli Usa accelerano. Che l'America sia capace di rapida crescita economica non è una novità, almeno dal 1995.



Crescita rivista al rialzo al 2 per cento anche in Europa. E vedremo di più.

	2017p	2018p	2019p	Q3 2017
Euro area	+2,1	+1,9	+1,7	+2,5
Germany	+2,0	+1,8	+1,5	+2,8
Italy	+1,5	+1,1	+0,9	+1,8
France	+1,6	+1,8	+1,9	+1,8
Spain	+3,1	+2,5	+2,0	+2,7
UK	+1,7	+1,5	+1,6	+1,6

Source: Imf, World Economic Outlook, Oct 2017 e Eurostat

Un sintomo di sostenibilità

La crescita accelera senza inflazione

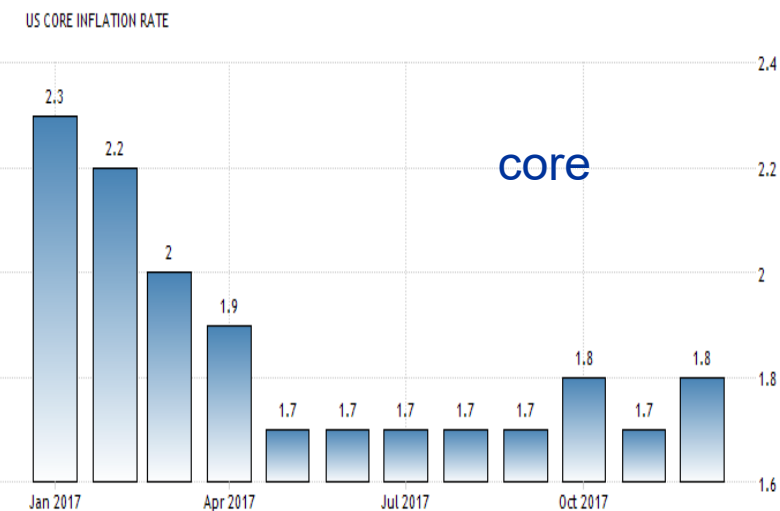
L'inflazione effettiva sale marginalmente. Ma l'inflazione core rimane piatta.



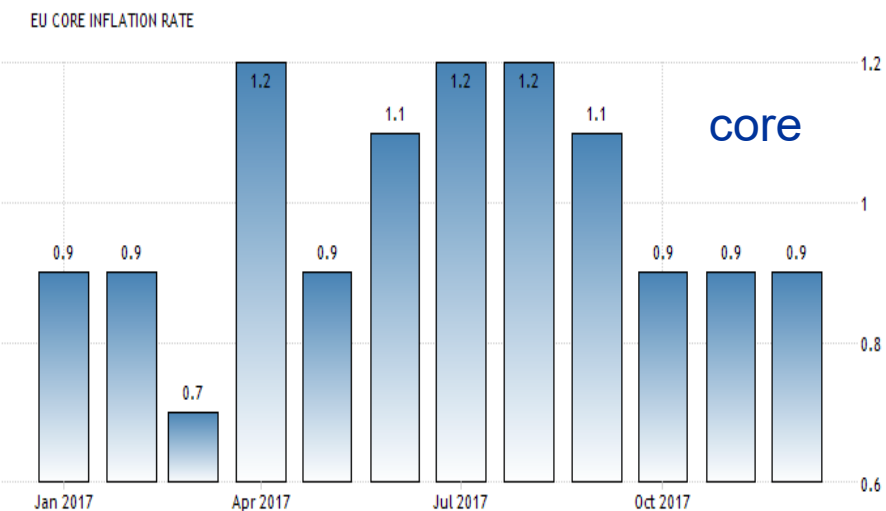
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

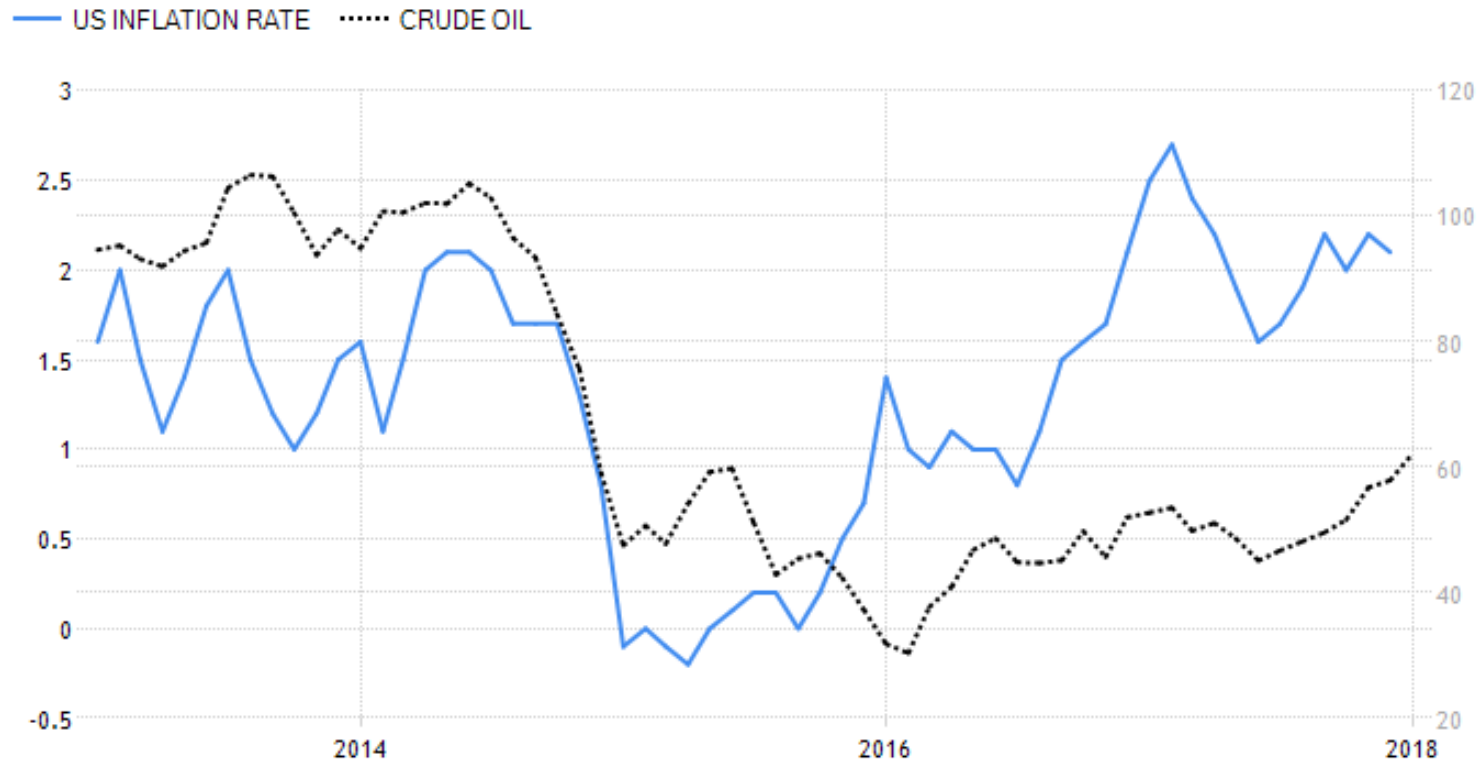


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS



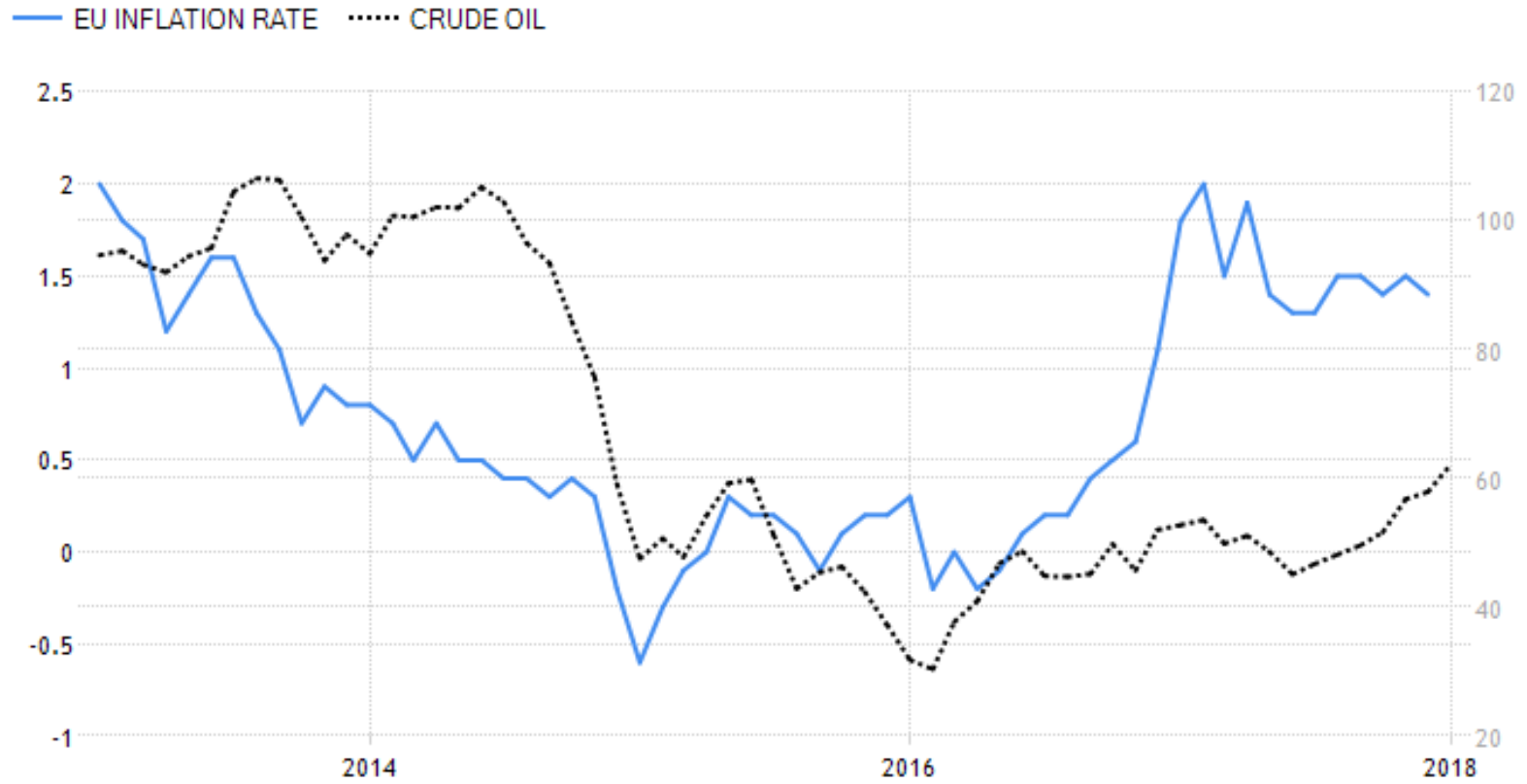
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

L'inflazione effettiva è trainata dal petrolio: in Usa ...



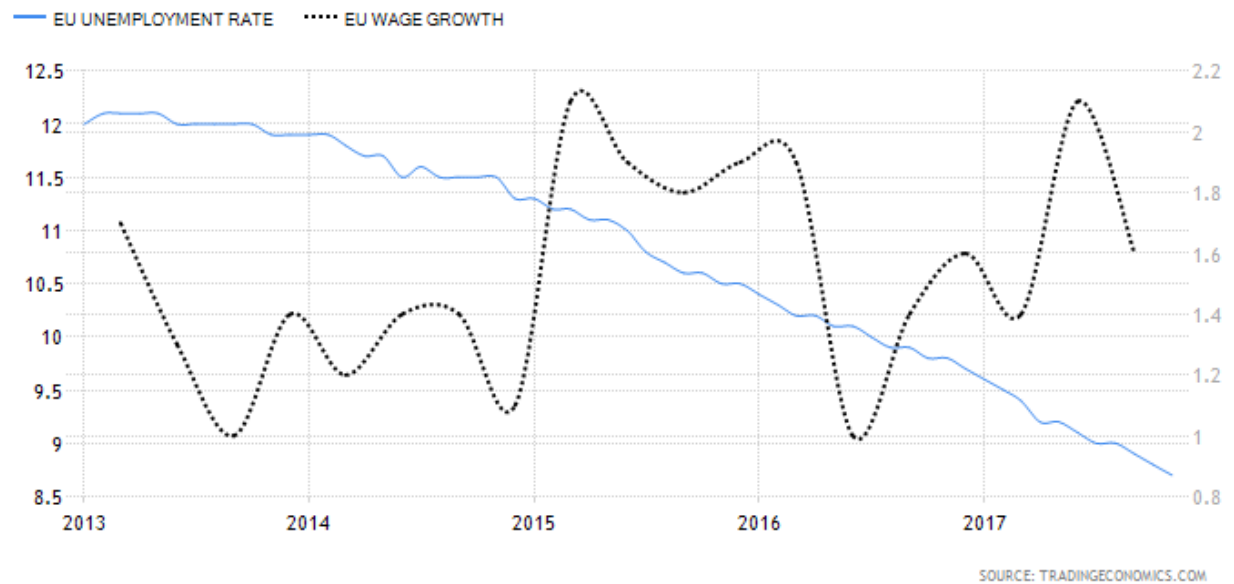
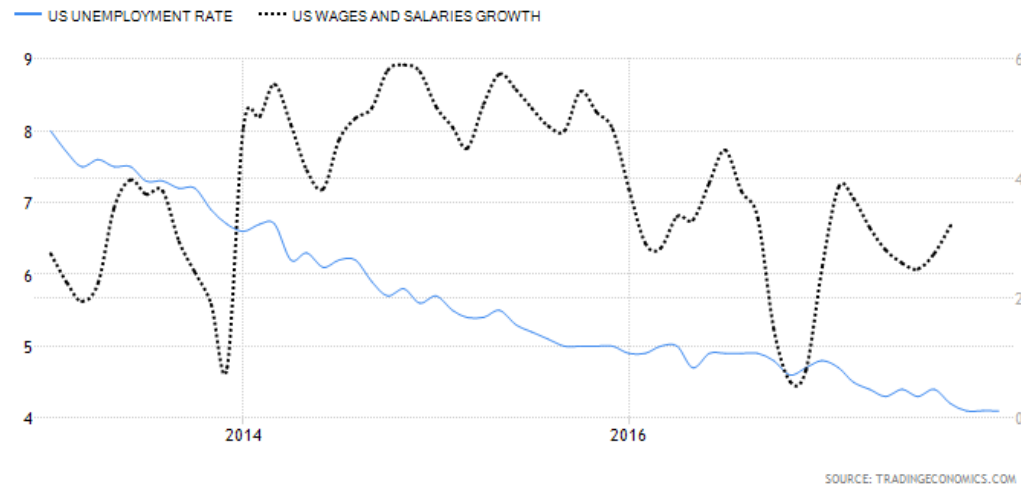
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM

... e anche in Europa



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM

La dinamica salariale non sembra accelerare nonostante la riduzione della disoccupazione



**Tre minacce
alla
crescita sostenibile**

Minaccia 1

Asset inflation e instabilità finanziaria

La scommessa del mercato azionario su Donald Trump

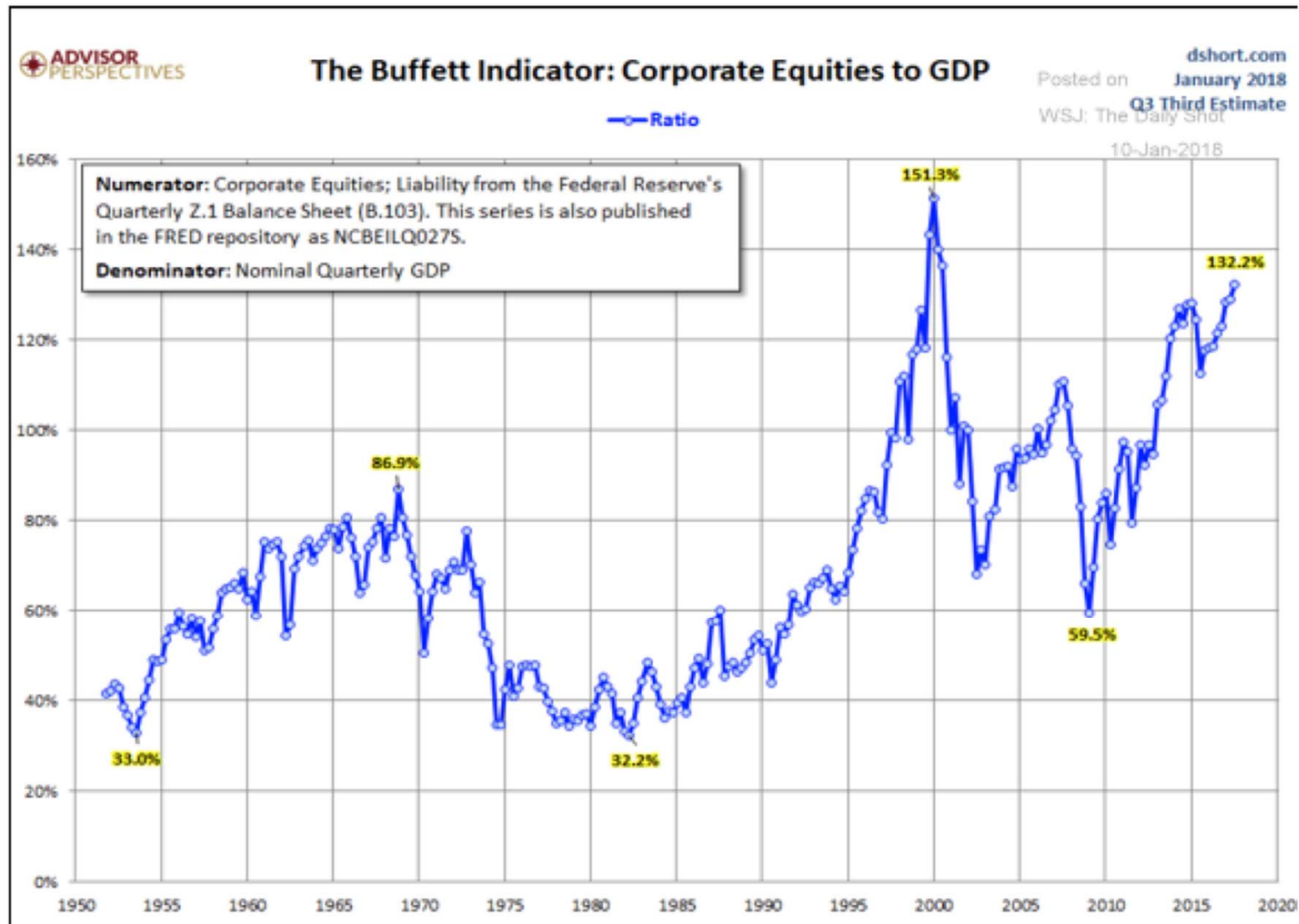


DJ Industrial

---- Mar 9, 2009-Nov 7, 2016: +14,3% per year

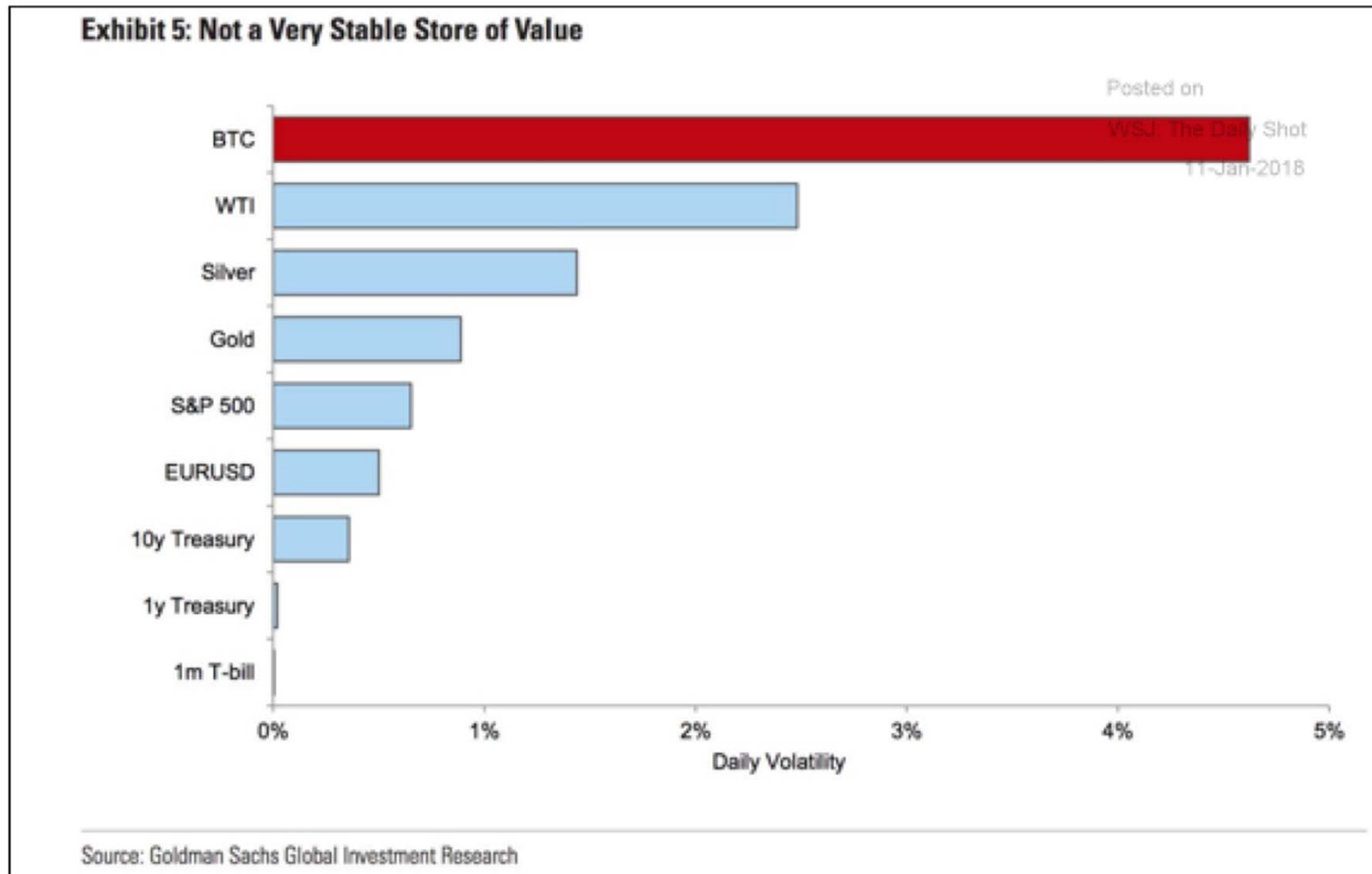
---- Nov 8, 2016 – Jan 12, 2018: +34,4% per year

Il mercato azionario Usa è salito troppo?



Le azioni sono meno volatili di commodity o bitcoin. Ma molto più volatili dei bond.

Bitcoin: This chart compares the daily volatility of Bitcoin to other asset classes.



Minaccia 2

Possibile fine dell'impegno della Bce

Non conta tanto la fine del Qe. Conta se la Bce ritira il suo “Whatever it takes”



Minaccia 3

L'instabilità politica ha un costo

La ricerca mostra che l'instabilità politica induce le aziende a rinviare gli investimenti

Brandon JULIO & Youngsuk YOOK
«Political uncertainty and corporate investment cycles»
Journal of Finance, 2012

Sample of 48 countries, 1980-2005

Three main results

1. In the election year, companies reduce Capex by 4,8% on average with respect to non-election years
2. More pronounced reduction with very uncertain election outcomes
3. Capex reduction makes firms stay liquid, wait and see. So no cancellation of investment projects.