Inserto Speciale
In supplemento
al numero odierno

L'Arena
il giornale di Verona dal 1866

FESTIVAL del FUTURO 2021

La Grande Transizione:
DAL NEW AL NEVER NORMAL

Fiera di Verona
18·20
novembre 2021

ECONOMIA & FINANZA

LA RIPRESA DOPO LA CRISI

A CURA DI
HARVARD BUSINESS REVIEW ITALIA
GRUPPO ATHESIS
ECCELLENZE D'IMPRESA

GLI AUTORI
DI QUESTO NUMERO

Enrico Sassoon
Philipp Carlsson-Szlezak
Rony Hamaui
Emilio Rossi
Alessandro Hatami

PHOTO BY MORGAN HOUSEL ON UNSPLASH.COM

UN FUTURO TUTTO

La ripresa dopo la crisi è in atto.
Ma nei prossimi anni molte altre sfide ci attendono
e dovremo fare ogni sforzo per vincerle

DI ENRICO SASSOON *

(*) **Enrico Sassoon**
è Direttore responsabile di Harvard Business Review Italia

Il 2021 si chiuderà tra pochi mesi e dal punto di vista economico presenterà quelli che contabilmente si chiamano dei "conti in ordine". Almeno sotto il profilo della crescita e degli scambi internazionali. Non è sorprendente. Il 2020 è stato l'anno del crollo dell'economia a causa della paralisi quasi universale di qualunque attività economica e d'impresa. In molti dei Paesi principali il Pil è sceso tra il 5 e il 10%. Terminato il periodo dei lockdown, la ripresa è stata rapida e consistente. I consumatori hanno ripreso a consumare, i negozi a vendere e le imprese a produrre e a offrire servizi. Per molti recuperare le perdite sarà un po' più facile. Per altri difficile, qualche volta impossibile. La crisi ha fatto deragliare interi comparti, come nel caso dei viaggi, dell'ospitalità, della ristorazione, dell'abbigliamento. Molte attività hanno chiuso, molti lavoratori hanno perso il posto e solo gli ammortizzatori sociali e le misure straordinarie dei Governi hanno scongiurato una crisi sociale epocale.

Il 2021 sta procedendo bene, la crescita è solida, l'inflazione solo un po' più rapida, la disoccupazione ancora tenuta a bada dalle politiche pubbliche. Appunto, le politiche pubbliche, quelle che restano fortemente espansive e che hanno sostenuto la situazione nei mesi dell'incubo con politiche monetarie accomodanti e con politiche fiscali di spesa. La crisi è stata circoscritta grazie all'applicazione, sostanzialmente all'unisono nei Paesi più avanzati, di misure di sostegno, come il Pnrr in Italia, figlio del Recovery Plan europeo, a sua volta sintonico con le misure prese dalle amministrazioni americane Trump (poco) e Biden (di più).

Ma, come si legge negli articoli di questo Speciale, a crisi superata si dovranno fare i conti. La mano pubblica è stata generosa ma qui i conti non sono più tanto in ordine. Anzi, i generosi provvedimenti adottati hanno un costo che si riflette nel forte aumento dei deficit pubblici e dei debiti pubblici, ma anche privati. Il rapporto fra debito e Pil si è drammaticamente aggravato e occorrerà riequilibrarlo. Un po' più di crescita e un po' più di inflazione aiuteranno a far salire il denominatore, ma si dovrà lavorare anche sulla parte superiore della frazione, ossia appunto sulla dimensione assoluta del debito.

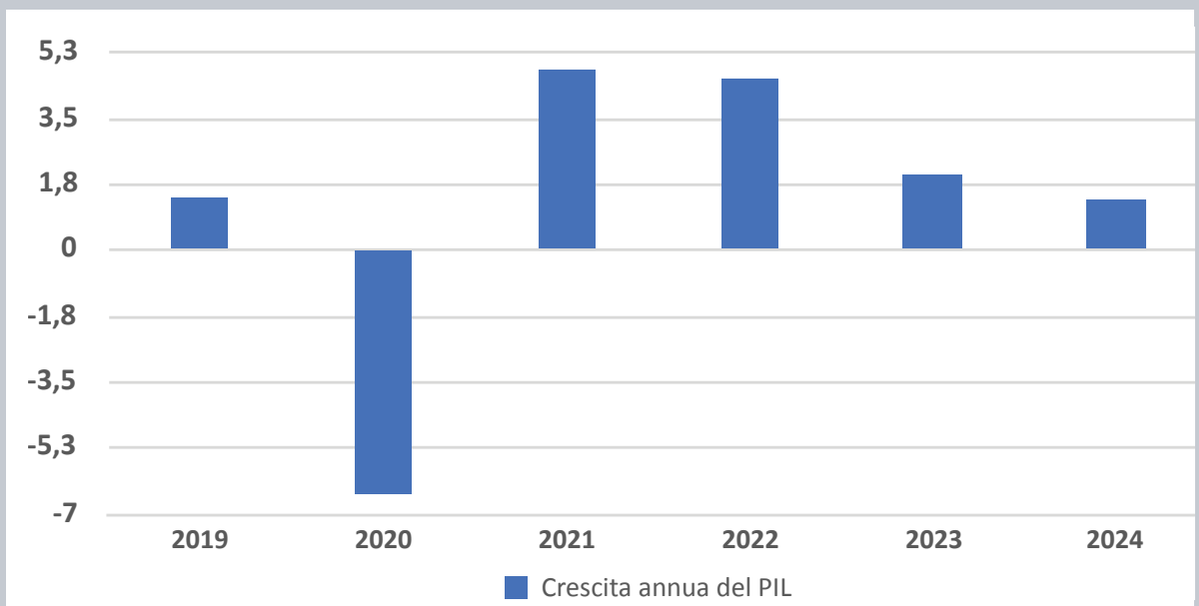
Missione non impossibile, ma sul filo del rasoio. Squilibri eccessivi potrebbero innescare forze speculative e far traballare i Paesi più indebitati. La crescita potrebbe rallentare dopo il 2021 o 2022, ossia dopo il rimbalzo dai minimi. L'inflazione potrebbe andare fuori controllo per politiche troppo morbide, per colli di bottiglia produttivi, per rincari diffusi di energia e materie prime, già oggi ben presenti. Timori di perdita di controllo possono innescare politiche monetarie più rigide con aumenti dei tassi d'interesse. Insomma, ridurre il debito sarà esercizio non facile e soggetto a rischi prevedibili ma anche oggi non prevedibili.

Di tutto questo potrete leggere nei diversi articoli di questo Speciale. Che andrà letto tenendo presente anche quanto scriviamo in altri Speciali di preparazione del Festival del Futuro 2021. Il futuro è di norma inconoscibile ma con un po' di sforzo, e molta buona volontà, i grandi trend sono abbastanza distinguibili. E tra questi grandi trend occorre mettere in primo piano quello relativo al cambiamento climatico. Le Nazioni Unite lanciano allarmi a ripetizione sugli effetti ormai quasi irreversibili del riscaldamento globale. Occorre accelerare le politiche di decarbonizzazione aumentando l'uso delle energie rinnovabili per spegnere l'incendio (che esiste come metafora ma anche come evidente e inquietante realtà) che sta divampando.

Interi settori produttivi devono cambiare molto in fretta, come per esempio quello dei trasporti, ma anche ogni altro, perché i normali modi di produzione sono fonte di eccessivi sprechi e di eccessive emissioni. E i consumatori devono cambiare molte delle loro abitudini. Decarbonizzare le nostre società ci impone di cessare di produrre, e dunque utilizzare, alcuni beni e prendere l'abitudine di farne a meno o utilizzarne di altri meno dannosi per il pianeta. Tutto questo è l'economia, ed è tecnologia e scienza, politiche private e politiche pubbliche. Nei prossimi anni, dunque, dovremo fare fronte a compiti straordinariamente complessi, augurandoci che non intervengano nuove crisi sanitarie a rendere ancora più ardua la sfida. Il domani è per definizione inconoscibile, ma starà a noi fare di tutto per scrivere il futuro che vogliamo ottenere, perché nessuno lo farà al nostro posto.

La crescita economica in Europa
2019 - 2024

Variazione annua
del PIL (%)



FESTIVAL del FUTURO 2021

DA SCRIVERE

TIMORI D'INFLAZIONE

QUALCHE RISCHIO C'È MA PUÒ ESSERE TENUTO SOTTO CONTROLLO - di Philipp Carlsson-Szlezak (*)

Quando, l'anno scorso, la pandemia ha colpito, gli orizzonti temporali si sono contratti bruscamente, concentrando l'attenzione su questioni di sopravvivenza, adattamento e resilienza. Con la ripresa in atto, migliore del previsto, gli orizzonti si stanno di nuovo espandendo. Tuttavia, piuttosto che guardare solo alla ripresa di quest'anno o del prossimo, è il momento adatto per pensare al prossimo ciclo economico nel suo insieme e, in particolare, ai suoi rischi potenziali fra cui, in prima linea, l'inflazione.

Raggiungere la fase più matura di un'espansione non è di per sé un segno di rischio, che può derivare piuttosto dalla longevità del ciclo, quando le pressioni si accumulano e possono generare degli squilibri macroeconomici, in particolare quando la politica spinge per realizzare una maggiore crescita. Qui i cicli diventano vulnerabili a forti rialzi dei tassi tesi a prevenire un possibile surriscaldamento congiunturale.

Oggi non solo un'inflazione tenuta bene sotto controllo permette ai policy maker di muoversi molto lentamente, ma li spinge a tenere i tassi bassi fino a quando l'inflazione non salirà effettivamente sopra gli obiettivi. Questo rende meno probabile che i rialzi dei tassi mettano fine al ciclo e concede ampio spazio per fornire stimoli che aiutino a prolungarne la vita e a evitare i possibili squilibri.

La domanda è naturalmente per quanto l'inflazione resterà sotto controllo e se le pressioni al rialzo dei prezzi, oggi temute soprattutto negli Stati Uniti, non si possano consolidare a breve. Vediamo allora i rischi possibili.

· **Inflazione transitoria:** gli attuali timori di un imminente ritorno dell'inflazione non si qualificano come rischi poiché questi picchi dovrebbero essere solo temporanei. L'inflazione sta ora raggiungendo un picco, dato che negli stessi mesi dell'anno scorso si è verificato il culmine dello shock di domanda con i prezzi particolarmente deboli. Questo picco dovrebbe dunque essere ignorato dai politici e dai mercati.

· **Contenimento non recessivo dell'inflazione:** mercati del lavoro sostenuti e rigidi alla fine portano a pressioni sui prezzi, che potrebbero portare all'inflazione. I responsabili della politica monetaria si affretteranno però a rispondere, permettendo effettivamente che la pressione si allenti e che il ciclo continui ("atterraggio morbido").

· **Contenimento recessivo dell'inflazione:** quelle stesse pressioni inflazionistiche potrebbero anche essere troppo forti da gestire, portando a una stretta che potrebbe innescare una recessione. Anche se possibile, questo sviluppo non è probabile, data un'inflazione che resta contenuta e una politica economica in grado di venire applicata in modo graduale ed efficace.

· **Rottura del regime d'inflazione:** un'inflazione incontrollata – o persino incoraggiata da ulteriori stimoli politici – ha il potenziale di minare anche il regime di prezzi meglio gestito. È un'evoluzione possibile ma improbabile, in particolare nel breve periodo, dato che ci vogliono anni di stretta sostenuta e di trascuratezza politica per innescare una rottura del regime.

C'è un rischio aggiuntivo che deriva dalla necessità dei policy maker di gestire le aspettative del mercato che hanno dato per scontata una politica monetaria accomodante per molti anni a venire e passare a un aumento più rapido dei tassi potrebbe essere difficile da eseguire senza creare turbolenze sul mercato.

(*) **Philipp Carlsson-Szlezak**
è partner, managing director e chief economist del Boston Consulting Group a New York

FESTIVAL del FUTURO 2021

Inserto Speciale - n. 3 di 7

Supplemento al numero odierno de

L'Arena
il giornale di Verona dal 1866

© Riproduzione riservata.
è vietata la riproduzione anche parziale dei contenuti redazionali e pubblicitari della rivista, senza autorizzazione scritta dell'editore.

SPECIALI ATHESIS 2021

1. Il futuro del lavoro
2. Transizione energetica, cambiamento climatico e futuro della salute
3. Economia e finanza
4. I nuovi equilibri geopolitici e geoeconomici
5. L'impresa resiliente
6. Le nuove sfide tecnologiche
7. Mobilità sostenibile

CERCHI UN INVESTIMENTO SOSTENIBILE? ECCO UNA PROPOSTA **VERA.**

POLIZZA FUTURO SOSTENIBILE 2.0

INIZIATIVA UNA POLIZZA UN ALBERO: Banco BPM e Vera Financial aderiscono all'iniziativa Trentino Tree Agreement.
Per ogni polizza sottoscritta sosterremo la piantagione e la crescita di un albero (www.trentinotreeagreement.it)

Scopri di più nelle Agenzie di BANCO BPM, nelle Unit Private di Banca Aletti e su Bancobpm.it

VERA Financial
GRUPPO CATTOLICA ASSICURAZIONI

www.verafinancial.com

BANCO BPM

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. I prodotti di investimento assicurativo pubblicizzati sono realizzati da Vera Financial, Società del Gruppo Cattolica Assicurazioni, e sono distribuiti da Banco BPM e Banca Aletti in qualità di intermediari assicurativi. Prima della sottoscrizione leggere attentamente il Set Informativo disponibile presso le agenzie di Banco BPM, le Unit di Banca Aletti e sul sito della compagnia www.verafinancial.com.
Il collocamento del prodotto è sottoposto alla valutazione di adeguatezza prevista dalla normativa vigente, secondo i modelli di consulenza adottati da Banco BPM e Banca Aletti. Non è presente alcuna garanzia di rimborso del premio versato o di corresponsione di un rendimento minimo. In considerazione della correlazione esistente tra la prestazione e il valore delle quote del Fondo Interno in cui vengono investiti i premi versati dal contraente, l'ammontare delle prestazioni a carico di Vera Financial potrebbe risultare inferiore ai premi versati. Le informazioni relative ai bisogni – richiamati nel documento – non sostituiscono, bensì integrano, le informazioni raccolte dal cliente per il tramite del questionario di profilatura.
Banco BPM e Vera Financial aderiscono al progetto Trentino TreeAgrement (www.trentinotreeagreement.it).
Vera Financial dac è una società di diritto irlandese facente parte del Gruppo Cattolica Assicurazioni ed avente sede legale e direzione generale in Beaux Lane Street, Mercer Street Lower, Dublino 2 D02 DH60, Irlanda, recapito telefonico (+353 1) 631 9555, indirizzo internet www.verafinancial.com, e-mail info@verafinancial.com. Vera Financial dac è una designated activity company di diritto irlandese, registrata in Irlanda al n. 295034 ed iscritta all'Albo delle imprese di assicurazione tenuto da IVASS al n. II.00834, che opera in Italia in regime di libera prestazione di servizi. Vera Financial dac è soggetta alla vigilanza della Central Bank of Ireland.

(*) **Rony Hamaul**
è presidente di Intesa Sanpaolo ForValue
e professore a contratto presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

CRISI PANDEMICA E FINANZIARIA

I rischi nel breve termine sono piuttosto contenuti, ma nel lungo periodo tenderanno ad accumularsi tensioni sia sotto il profilo fiscale sia monetario

DI RONY HAMAUI *

Sinora il sistema finanziario internazionale non è stato particolarmente afflitto dalla più seria pandemia mondiale dell'ultimo secolo e dal conseguente violentissimo crollo delle attività economiche del 2020. Le principali borse mondiali, e in particolare quelle americane, dopo un repentino crollo iniziale si sono fortemente riprese, mentre i mercati monetari e obbligazionari hanno continuato a operare in maniera quasi normale. In questo 2021, poi, si sta verificando l'atteso forte rimbalzo di tutte le principali economie del mondo, che dovrebbe proseguire anche nel 2022, pur se con ritmi meno accelerati.

Tutto ciò è potuto succedere grazie a politiche economiche straordinariamente espansive portate avanti dai principali Paesi. Mai come in occasione della crisi pandemica, le politiche fiscali e monetarie hanno conosciuto un coordinamento particolarmente efficace sia fra di loro che a livello internazionale. E questo pur in assenza di una regia unica e della carenza di una leadership internazionale. L'esperienza di strumenti non convenzionali messi a punto dalle principali banche centrali durante la crisi del 2007-09 è stata rapidamente messa in campo e ampliata. Si pensi ai poderosi programmi di acquisto di obbligazioni pubbliche e private o agli strumenti di finanziamento delle banche. In Europa, poi, la BCE è anche riuscita a limitare gli effetti nocivi dei tassi d'interesse negativi sulla redditività delle banche e sugli investitori istituzionali offrendo al sistema bancario programmi di finanziamento a tassi notevolmente più bassi di quelli sui depositi al raggiungimento di prefissati obbiettivi di crescita degli impieghi all'economia.

Le famiglie e le imprese che, con rilevanti eccezioni, hanno visto crollare i loro redditi hanno trovato un generoso sostegno dagli Stati. Gli ammortizzatori sociali sono stati estesi a fasce di categorie prima non tutelate. Per la prima volta sono stati messi in piedi sistemi di assicurazione pubblica del credito bancario straordinariamente efficienti. Così, i sistemi bancari hanno potuto sostenere le impellenti necessità di liquidità delle imprese senza correre troppi rischi, ma anzi riducendoli. L'utilizzo di estese moratorie sugli impieghi, grazie a una regolamentazione che si è fatta carico di non qualificare tali crediti come deteriorati, e quindi evitando di appesantire gli accantonamenti, ha dato ulteriore respiro alle aziende, senza pesare sui bilanci delle banche.

Anche l'Unione Europea ha dato una risposta all'altezza della situazione d'emergenza sia sospendendo il Patto di Stabilità, che vincola i Paesi a creare eccessivi deficit, sia facendosi per la prima volta carico a livello federale delle spese e del debito dei Paesi dell'Unione attraverso strumenti come il SURE (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency), il MES (Meccanismo europeo di stabilità), la BEI (Banca Europea degli Investimenti) e il Recovery Fund.

In sostanza, seppure con qualche spreco, si è finora trattato di una magistrale gestione della crisi economica, che ha mostrato quanto fossero fallaci le tesi di chi riteneva che sia la politica monetaria che quella fiscale avessero pochi spazi di manovra, dato il basso livello dei tassi d'interesse e l'alto livello dei debiti presenti alla vigilia della crisi pandemica.

L'AGGRAVARSI DEL DEBITO PUBBLICO

Ora però la situazione potrebbe farsi più complicata. I deficit e i debiti di bilancio dei Governi in tutto il mondo sono drasticamente aumentati con poche eccezioni, ed è quindi difficile pensare che gli equilibri dei bilanci pubblici possano rapidamente tornare ai livelli pre-Covid. Nel corso del 2020 il rapporto tra debito pubblico e Pil nell'Eurozona è salito dall'84% a oltre il 100%, mentre per gli Stati Uniti è cresciuto dal 109% a ben oltre il 130%. Nei mercati emergenti l'aumento è stato altrettanto significativo: dal 53% al 65%. A livello di singolo Paese, il Giappone rimane in testa con un rapporto debito/Pil previsto oltre il 250%, seguito dalla Grecia, con oltre il 200%, e dall'Italia con circa il 160%.

Nel 2020 il rapporto tra debito pubblico e Pil nell'Eurozona è salito dall'84% a oltre il 100% mentre negli Usa ha superato il 130% dal 109%

L'aumento è il risultato di una sostanziosa contrazione dei Pil che, a livello mondiale, mediamente del 3,5%, ma in alcuni casi tra il 7 e il 10% nel 2020, insieme a disavanzi di bilancio in percentuale del Pil in media del 10-12%. Malgrado il forte rimbalzo del Pil dei principali Paesi nel 2021 e 2022, la necessità di continuare ad aiutare famiglie e imprese non permetterà una forte riduzione di questi debiti.

Molti degli ammortizzatori sociali previsti dalle manovre messe in atto dai Governi scadono in questi mesi, e anche se sinora riusciti ad evitare situazioni di insolvenza e a sostenere i consumi, hanno comunque indebolito la struttura finanziaria di tutti gli operatori privati. In assenza di un prolungamento delle moratorie e di nuova finanza, è altamente probabile che i tassi d'insolvenza siano destinati a salire in misura significativa. In una situazione che rimane incerta, è inoltre probabile che la volatilità dei mercati finanziari, e in particolare delle borse, rimanga molto alta e continui a rincorrere notizie più o meno buone sul fronte sanitario ed economico, mentre alcuni intermediari finanziari potrebbero trovarsi in una situazione difficile.

DEBOLI RISCHI DI CRISI FINANZIARIA

Tuttavia, pure in questo contesto sempre più fragile e rischioso, è difficile ritenere che nel prossimo futuro andremo in contro a una crisi finanziaria sistemica per differenti motivi:

1. Le autorità monetarie e fiscali cercheranno di controllare rapidamente qualsiasi focolaio di crisi e tenteranno in tutti modi di evitare il contagio.
2. In una situazione di tassi bassi (anche se tendenzialmente crescenti) il peso del debito sia a livello macroeconomico che microeconomico diviene molto più sostenibile.
3. Le banche centrali in ogni caso continueranno ad acquistare una larga percentuale del debito pubblico e privato.
4. L'Europa sembra aver accettato, almeno in situazioni eccezionali, il principio di condivisione dei rischi cercando di evitare nuovi casi di insolvenza quale quello greco.
5. Infine, poiché il carattere globale della pandemia rende tutti più uguali, la speculazione non può accanirsi su un Paese o un gruppo di Paesi o di intermediari, come è sempre successo in tutte le precedenti crisi finanziarie.

Certamente il sistema bancario europeo risulta l'anello debole della catena, perché più frammentato e dotato di una struttura regolamentare ancora incompiuta. Un tale assetto, infatti, non riesce a essere tempestivo ed efficace soprattutto nei momenti di crisi dove tali caratteristiche sono più essenziali.

I RISCHI NEL LUNGO TERMINE

Tuttavia, per quanto possa sembrare paradossale, la pandemia, almeno nella sua fase acuta, sembra proteggerci dal rischio di una crisi finanziaria globale. Non lo stesso avverrà nel lungo periodo quando le debolezze relative dei diversi sistemi, in termini di produttività, capacità di crescita e solidità degli assetti istituzionali, verranno a galla.

La deglobalizzazione in atto, assieme a una maggior presenza dello Stato nell'economia e soprattutto un altissimo livello di indebitamento pubblico e privato, renderà ancora più fragile il sistema e sarà un ostacolo alla crescita, unico vero antidoto all'assorbimento dei debiti accumulati.

La risalita dei tassi d'interesse renderà ancora più insostenibile il debito sia privato che pubblico. In prospettiva potrebbero anche riaprirsi degli squilibri nei conti con l'estero di numerosi Paesi che si erano temporaneamente ridotti.

È proprio in questa situazione che la speculazione potrebbe abbattersi sui più fragili e le crisi finanziarie diventerebbero più difficili da governare. Se e quando questo succederà è arduo prevederlo, poiché dipenderà in maniera rilevante dalla capacità della classe politica di capire e agire per tempo. Ciò che è sicuro che in assenza di una lucida diagnosi e una severa cura la prossima crisi finanziaria sarà ancora più letale delle precedenti, poiché si abbatterà su un corpo infiacchito da una lunga e difficile malattia.

SERVICER PER OPERAZIONI DI FINANZA STRUTTURATA, **GESTIONE** DI CREDITI FINANZIARI E ASSICURATIVI, GESTIONE E **RISCOSSIONE** DELLE ENTRATE DEGLI ENTI LOCALI.

CNF CREDIT NETWORK & FINANCE ®

www.cienneffe.com

GRUPPO FRASCINO

(*) **Enrico Sassoon**
è Direttore responsabile
di Harvard Business Review Italia

OLTRE LA CRISI

ECONOMIA E IMPRESE DOPO LA PANDEMIA

La crisi sanitaria globale non costituisce un normale, per quanto violento e prolungato, passaggio nello svolgersi della storia e del tempo. La sua portata planetaria e la paralisi che ha imposto a tutto il mondo ne fanno una crisi diversa, una discontinuità reale e inattesa, della quale si fa tuttora fatica a prendere le misure. Nel 2021 il rimbalzo economico è in atto. Ma appare chiaro che siamo di fronte alla rottura di un paradigma epocale

DI ENRICO SASSOON *

Anche se la crisi sanitaria è ben lungi dall'essere risolta, la ripresa economica è in atto, seppure in modo diseguale, e i mercati finanziari hanno finora rispecchiato il rimbalzo economico toccando in molti casi nuovi record, anche se in un contesto ampiamente volatile e incerto. Perché questa volatilità e questa incertezza?

La risposta sta nel fatto che la crisi pandemica non costituisce un normale, per quanto violento e prolungato, passaggio nello svolgersi della storia e del tempo. La sua portata planetaria e la paralisi che ha imposto a tutto il mondo ne fanno una crisi diversa, una discontinuità reale e inattesa, della quale si fa tuttora fatica a prendere le misure. Il costo è e sarà molto alto in termini di vite umane, ma il suo impatto andrà misurato anche in termini psicologici (individuali e collettivi), economici, politici e sociali.

Siamo, infatti, di fronte alla rottura di un paradigma epocale. Le ultime tre-quattro generazioni hanno assistito negli anni a grandi catastrofi, come le guerre mondiali, gli stermini, le armi nucleari, la guerra fredda, il terrorismo, i conflitti religiosi, l'inquinamento ambientale, le grandi migrazioni. In relazione a ciascuno di questi eventi si sono generati non solo timori, ma anche percezione e consapevolezza di mancanza di controllo, poichè su scala individuale nessuno di questi drammatici passaggi avrebbe potuto e potrà rientrare nella nostra capacità di intervento e di azione. La loro scala ha spesso prevaricato anche le capacità di risposta su scala nazionale e internazionale. Con la conseguente diffusione di inquietudini e frustrazione nei quattro angoli della terra.

Ma possiamo ormai dire che Covid-19 ha rappresentato un ulteriore aggravamento delle crisi planetarie, non solo perché evidenzia l'enorme difficoltà di gestire una crisi di questa natura, ma anche perché ha svelato d'improvviso una verità che avremmo preferito non conoscere: le grandi catastrofi epocali, di cui abbiamo visto esempi in passato e che sono state prefigurate per il futuro, possono avvenire:

- altre pandemie potranno verificarsi;
- il riscaldamento globale potrà generare un aumento di più metri del livello dei mari e inondare le città costiere;
- la desertificazione potrà avanzare compromettendo le potenzialità agricole e alimentari;
- conflitti armati per le risorse idriche e di altro genere potranno concretizzarsi;
- una nuova depressione economica potrà materializzarsi;
- conflitti sociali potranno funestare i nostri Paesi;
- nazionalismi e autoritarismi risorgenti potranno minacciare, e in qualche caso deragliare, i sistemi basati sulla democrazia;
- scienza e tecnologia mal concepite e mal gestite potranno minacciare e danneggiare le comunità umane.

Non sono più scenari da libro o film di fantascienza. Ora siamo consapevoli che queste potenziali crisi potranno essere e dobbiamo prepararci ad affrontarle e a batterle. Prima di tutto con un giusto atteggiamento mentale, poi con tutti gli strumenti, i piani e le strutture che saranno necessari per non farsi trovare impreparati e per superarle con spirito positivo.

Crescita economica e commercio mondiale 2019 - 2025

(var. % annue del PIL)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIL reale							
Stati Uniti	2,8	-3,5	5,5	4,2	2,3	2,1	1,9
Germania	0,6	-5,4	5,3	3,5	1,5	1,0	0,8
Francia	1,5	-9,0	5,0	4,4	3,3	1,9	1,4
Italia	0,3	-9,2	5,5	3,8	1,6	0,7	0,4
Gran Bretagna	1,5	-10,0	4,5	3,5	2,0	1,8	1,6
Giappone	0,7	-5,1	3,1	2,4	2,0	1,4	1,0
Cina	6,1	2,3	8,1	5,0	4,8	4,8	4,7
Mondo	2,8	-3,5	5,5	4,0	3,3	3,0	2,8
Commercio mondiale	1,0	-9,6	8,1	6,3	3,6	3,3	3,1

Fonte: Fondo Monetario Internazionale e Oxford Economics, 2021

DELLA PANDEMIA E DI ALTRE CRISI

La complessità del momento è data dal convergere e potenziale sommarsi di diverse crisi, di cui la pandemia è quella più grave e urgente. Questa crisi investe i sistemi sanitari e la salute pubblica ma ha progressivamente bloccato un numero sempre più alto di città, Paesi e continenti nel normale funzionamento sociale e nell'attività economica. Le imprese e i lavoratori si sono attrezzati per fare fronte alle regole indispensabili di distanziamento sociale, con il ricorso a strumenti tecnologici e soluzioni organizzative – in testa lo smart working – che consentano di mantenere un accettabile livello di attività. Ma molte attività, sia di imprese sia di professionisti, non possono trovare soluzioni sufficienti nei limiti in cui il lavoro in presenza non può essere rimpiazzato da connessioni a distanza.

I danni, dunque ci sono e ci saranno, la produzione industriale e le attività di servizio ne soffriranno e alla fine del percorso – che si spera si verifichi al termine di quest'anno - misureremo tutto questo in termini di caduta del prodotto interno lordo, di bilance commerciali compromesse, di aumento della disoccupazione e di incremento del debito pubblico. Sempre augurandoci che non intervenga, come scrive Hamaui in questo inserto speciale, una vera e propria crisi finanziaria (per esempio, per l'enorme aumento dei debiti pubblici) o una effettiva depressione economica (per squilibri tra settori economici).

LE PROIEZIONI ECONOMICHE

In tutto il mondo, il 2020 è stato un anno difficile, per le persone come per le imprese, ma anche a livello Paese. Le chiusure imposte dalla pandemia sono state, a partire dai primi mesi dell'anno, molto pesanti e anche se il secondo semestre 2021 registra un forte rimbalzo, non è per nulla chiaro quando si tornerà a situazioni di "normalità". Nonostante gli aiuti di Stato e dell'Unione europea, e nonostante misure di stimolo monetario importanti, nell'UE la recessione è stata forte ed estesa con un crollo del prodotto interno lordo superiore in media al 7%. Nel 2020 il calo del Pil in Italia ha superato il 9%, in Francia poco meno e in Germania è stato pari al 5,4%. Gli Stati Uniti hanno registrato un declino del 3,4% mentre la Cina, uscita prima degli altri dalla fase acuta della pandemia, ha beneficiato di un incremento del 2,3%. Nell'insieme, così, a livello mondiale il Pil è sceso del 3,5%.

Quali prospettive per il 2021 e il 2022? Nel quadro mondiale il FMI prevede una crescita del Pil del 5,5% nel 2021 e del 4,2% nel 2022, scontando un possibile aumento dei tassi d'interesse alla fine di quest'anno. Gli Stati Uniti tornano a un 5,1% quest'anno, grazie a un formidabile pacchetto di stimoli voluto da Biden, ma rallentano al 2,5% nel 2022. La Cina cresce di oltre l'8% nel 2021 e di circa il 6 nel 2022. E per l'Italia la previsione è del 3% quest'anno e 3,6% nel 2022, nel quadro di un'area euro in ascesa del 4,2% nel 2021 e del 3,6% nel 2022.

In ogni caso, i danni prodotti dalla recessione sono già rilevanti e in alcuni settori, come trasporti, turismo, hotelleria, ristorazione e abbigliamento addirittura drammatici. Il rimbalzo, quali che saranno tempistica e intensità, richiederà alle imprese, ai loro leader, ai loro dipendenti, uno sforzo senza precedenti. Non si tratterà solo di riprendere le attività in modo analogo al pre-crisi, potrà non essere sufficiente. Occorrerà tenere conto di una realtà mutata, dove il fattore tecnologico sarà cruciale per affrontare mercati diversi in termini di domanda, di flussi geografici, di tipologie merceologiche, di sensibilità dei consumatori.

Agenzia Perdonà Brands Speak Human

10 YEARS

LA PERFEZIONE, STAVOLTA, NON È SVIZZERA.

Con i suoi servizi rivolti a imprese, attività commerciali
e GDO, Magrini Energia dà una risposta
alle tue necessità di ogni giorno.

Vivi il tuo lavoro con una nuova energia: la nostra.

Allestimenti punti vendita
Pulizia e sanificazione
Facchinaggio e manutenzioni.

Scopri le nostre 4 Business Unit e i servizi dedicati su
www.magrinienergia.it

MAGRINI ENERGIA srl FACILITY MANAGEMENT

MAGRINI ENERGIA S.R.L.
Viale della Scienza, 19/C
37030 Lavagno (VR)

Tel. 045 982792
Fax 045 982526

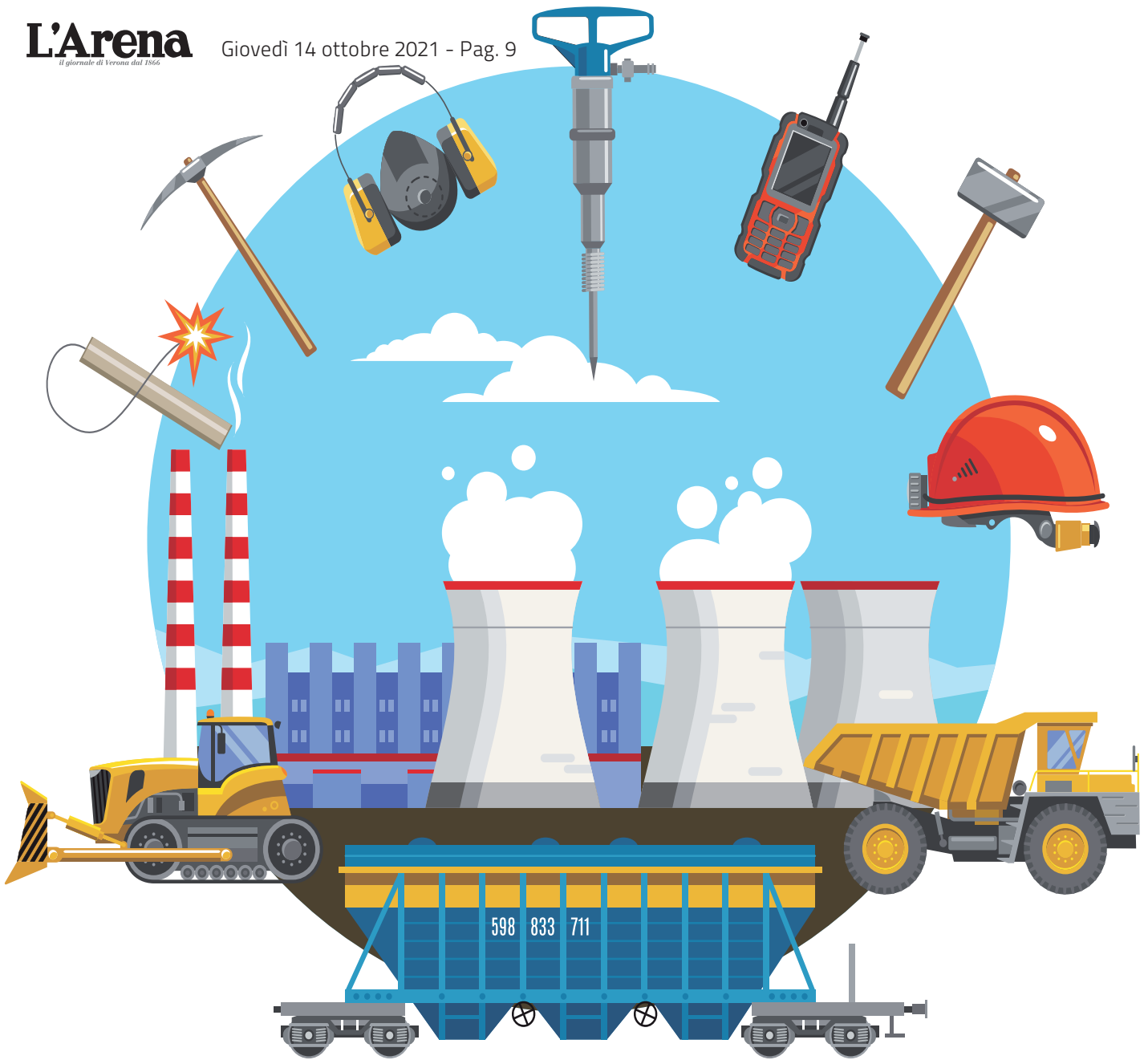
info@magrinienergia.it
www.magrinienergia.it

Sede Udine:
Via Giuseppe Martina, 3/2
Zona Artigianale Piccola di Moro 2
33033 Codroipo (UD)

Sede Novara:
Via Gaudenzio Ferrari, 5
28060 San Pietro Mosezzo
- fraz. Nibbia (NO)

ACCREDIA L'ENTE DI ACCREDITAMENTO
kiwa certified SISTEMA DI GESTIONE CERTIFICATO
UNI ENI ISO 9001:2015
UNI ENI ISO 14001:2015
UNI ENI ISO 45001:2018

HÖRMANN
Porte • Portoni • Sistemi di chiusura
Concessionario ufficiale Hormann



BOOM PROLUNGATO PER LE MATERIE PRIME

Per gli esperti è possibile un nuovo "superciclo" nei prossimi anni

Dopo le debolezze critiche del 2020, i prezzi delle materie prime sono in pieno boom e potrebbero rimanere su alti livelli per ancora parecchio tempo. Dopo avere sofferto per una parte del 2020, a cominciare dal petrolio finito addirittura in territorio negativo, il recupero è stato straordinario: il Dow Jones Commodity Index registra una variazione di oltre l'80% in 12 mesi, tanto che ci si domanda se non siamo entrati in un "superciclo" rialzista delle materie prime, un lungo periodo nel quale i prezzi rimangono decisamente al di sopra della loro tendenza storica. L'ultimo superciclo aveva toccato i massimi nel 2011.

La questione è cruciale perché in gioco non ci sono solamente i maggiori costi di produzione per le imprese ma anche la penuria di materie prime che in alcuni settori sta già fermando produzioni. In Italia, è il caso del comparto legno-arredo che soffre della difficoltà a rifornirsi di legname, materie plastiche, prodotti chimici, metalli. E, secondo Coldiretti, a causa dell'aumento dei prezzi delle materie prime, la zootecnia sta soffrendo seriamente: rispetto all'anno scorso, a metà 2021 il mais costava il 30% in più, la soia oltre il 50%, l'orzo il 20%, in generale i mangimi hanno visto aumenti dei prezzi tra il 25 e il 40%.

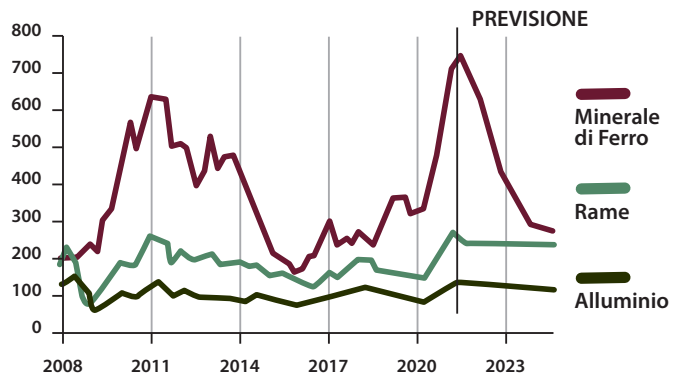
Ci sono poi colli di bottiglia e penurie particolari: la carenza di semiconduttori ha bloccato diversi produttori di auto e si prevede che a causa della scarsità di chip il settore produrrà quest'anno 3,9 milioni di veicoli in meno, con una perdita di entrate per 110 miliardi di dollari.

Se nel superciclo precedente ci fu alla base la voracità dell'economia cinese in grande crescita, questa volta le ragioni sono più complesse. I programmi infrastrutturali negli Stati Uniti e in Europa fanno prevedere una domanda elevata di materie prime, innanzitutto quelle necessarie a produrre acciaio per le costruzioni. E non mancano di pesare le scelte della maggiore manifattura del mondo, quella cinese.

Il risultato di questo intreccio di forze – che vedono sommarsi protezionismi, lockdown, colli di bottiglia fisici e politici che frenano gli scambi, tensioni geopolitiche - è che si sono alzati i prezzi di un po' di tutto: rame, nickel, litio, palladio, minerali ferrosi, alluminio, legname, prodotti agricoli, mangimi. La Banca Mondiale ha previsto che i prezzi delle commodity rimarranno attorno ai livelli attuali per tutto l'anno. E la banca Goldman Sachs ha previsto rincari per un altro 13,5% nel secondo semestre 2021. (G.B.)

Materie prime bollenti

Prezzi di alcuni metalli, 2008 - 2023 (indice, base 2005 = 100)



Prezzi del petrolio 2006 - 2024 (dollari per barile)

Fonte: Oxford Economics/Haver /Haver Analytics

03 - ECONOMIA E FINANZA

La Grande Transizione:
DAL NEW AL NEVER NORMAL
La nuova onda di innovazione che cambierà il mondo

FESTIVAL del FUTURO 2021

Fiera di Verona
18-20
novembre 2021

IL PROGRAMMA DEL FESTIVAL

Giovedì 18 novembre 2021

9,00 – 9,30 Apertura e saluti

9,30-10,00 Roberto Cingolani, Ministro della Transizione ecologica (invitato)

10,00 - 11,15 La sfida tecnologica: come fare fronte al ritmo esponenziale dell'innovazione
In collaborazione con Politecnico di Milano

11,30 - 12,45 Può l'Italia diventare un leader tecnologico? Condizioni necessarie, ostacoli da superare, occasioni da cogliere
In collaborazione con Istituto Italiano di Tecnologia

14,00 - 15,15 Dopo la pandemia: come affronteremo le future crisi globali
In collaborazione con Università di Verona e Humanitas

15,15 – 16,30 La nuova frontiera della Space Economy
In collaborazione con Italian Institute for the Future

Venerdì 19 novembre 2021

9,15 – 10,30 L'Europa tra autonomia strategica e nuova globalizzazione
In collaborazione con Commissione europea

10,30 - 11,00 Keynote Speaker, Giulio Molon, Direttore di Cardiologia ed elettrofisiologo, Ospedale Sacro Cuore di Negrar

11,00 -12,15 La nuova Pac europea e la valorizzazione del Made in Italy
In collaborazione con Food Trend Foundation

12,15 – 12,45 Andrea Montanino, Chief Economist, Cassa Depositi e Prestiti

14,00 – 15,15 Sviluppo economico e scambi mondiali: i rischi e le opportunità del decennio
In collaborazione con Oxford Economics

15,15 – 16,30 La grande trasformazione della finanza tra, valute digitali, nuovi asset e sistemi di pagamento
In collaborazione con ASSBB – Associazione Studi Banca e Borsa

16,45 – 18,00 Verso nuovi modelli di lavoro tra fisico e digitale
In collaborazione con Luiss

Sabato 20 novembre 2021

9,00 - 10,15 Nuove competenze e nuova formazione, obiettivi prioritari per il rilancio
In collaborazione con AIF – Associazione Italiana Formatori e European Training Foundation

10,15 - 11,30 Di generazione in generazione: la rinascita dell'Italia nel confronto tra stili di vita, consume e lavoro
In collaborazione con Future Concept Lab e Festival della Crescita

11,45 – 13,00 La società inclusiva e l'impresa basata sui valori
In collaborazione con Università Statale Milano e Network for the Advancement of Social and Political Studies

14,00 - 15,00 I nuovi paradigmi della mobilità sostenibile
In collaborazione con Università Bocconi

15,00 - 16,15 Obiettivo decarbonizzazione: i 10 anni che cambieranno il mondo dell'energia
In collaborazione con Fondazione Eni – Enrico Mattei

16,30 - 17,45 Cambiamento climatico: quanto tempo abbiamo?
In collaborazione con AsVis e Futura Network

Ore 17,45 Conclusioni Enrico Giovannini, Ministro delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibile

Future Arena

Al termine di ogni sessione mattutina, il palco principale del Festival ospiterà "Live Demo", una selezione delle migliori start-up e tecnologie italiane. Nel tardo pomeriggio, dalle 18 alle 20, una serie appuntamenti con i protagonisti dell'innovazione made in Italy, tra cui Davide Dattoli (Talent Garden), Giada Zhang (Mulan Group) ed Enrico Pandian (founder di start-up di successo come Everli, StartupGym e Checkout technologies). Per concludere, al termine di ogni giornata, uno startup spritz, aperitivo dedicato al networking.

PER PARTECIPARE AL FESTIVAL
aperto AL PUBBLICO

INFORMAZIONI E PRENOTAZIONI
info@ festivaldelfuturo.eu
WWW.FESTIVALDELFUTURO.EU
TELEFONO 045 00000000

Gruppo Editoriale ATHESIS
Harvard Business Review ITALIA
Eccellenze d'impresa
Laboratorio di idee e innovazione per le PMI Italiane

www.festivaldelfuturo.eu

SACRO CUORE
DON CALABRIA
I R C C S

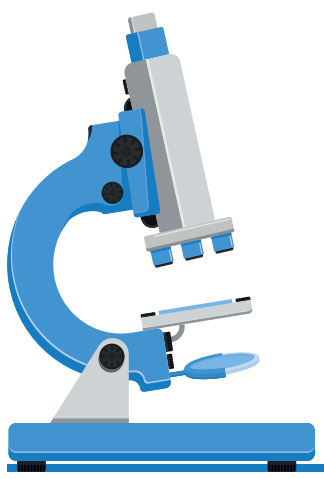
Istituto Don Calabria
IRCCS Ospedale
Sacro Cuore Don Calabria
Presidio Ospedaliero Accreditato - Regione Veneto

Cancer Care Center
Numero per la Cura del Tumore
Numero Verde
800 143 143

Un sincero ringraziamento a tutti coloro che anche quest'anno hanno deciso di devolvere il 5x1000 alla Ricerca Sanitaria dell'IRCCS Ospedale Sacro Cuore Don Calabria di Negrar.

La **Ricerca Biomedica** nelle **malattie infettive**

Guarda la video intervista Dott.ssa Piubelli



INSIEME NELLA RICERCA
PIÙ FORTI NELLA CURA.

CONTINUA A SOSTENERCI - DONA ORA
5xmille.sacrocuore.it

Sostieni la ricerca
5X1000
ISTITUTO DON CALABRIA
IRCCS OSPEDALE SACRO CUORE - DON CALABRIA
C.F. 0 0 2 8 0 0 9 0 2 3 4

IRCCS "ISTITUTO DI RICOVERO E CURA A CARATTERE SCIENTIFICO" SACRO CUORE - DON CALABRIA
Ospedale Classificato e Presidio Ospedaliero Accreditato - Regione Veneto
VIA DON A. SEMPREBONI, 5 - 37024 NEGRAR DI VALPOLICELLA (VR) - TEL. 045 6013111
www.sacrocuore.it

seguici anche:

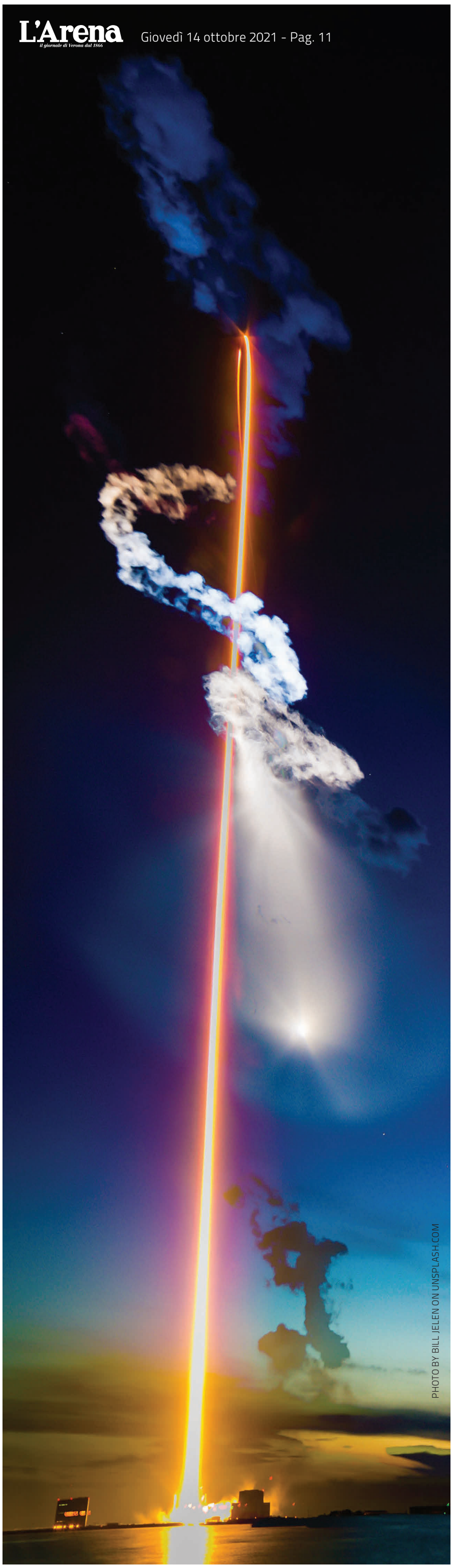


PHOTO BY BILL JELEN ON UNSPLASH.COM

(*) **EMILIO ROSSI**
è Senior Advisor di Oxford Economics
e Presidente di EconPartners

LA NON RESISTIBILE ASCESA DEL DEBITO GLOBALE

Di fronte alla crisi pandemica, pressochè tutti i Paesi, avanzati ed emergenti, hanno varato massicci provvedimenti fiscali e monetari di sostegno. Generando così livelli crescenti di indebitamento che potranno rappresentare un rischio per la sostenibilità finanziaria e un peso per la crescita futura.

DI EMILIO ROSSI *

La pandemia del Covid-19 ha comportato forti limitazioni sia alla libertà individuale sia alla produzione in quasi tutti i Paesi del mondo. La crisi economica si è conseguentemente sviluppata nel 2020 tanto come crisi di domanda quanto di offerta, seguita dal rimbalzo in atto dal secondo trimestre di quest'anno.

Le misure di policy adottate da parte delle autorità sia monetarie che fiscali sono state ampie e tempestive, pur se con efficacia diversa a seconda dei Paesi e dei settori. Molto si dibatte, anche vivacemente, sulle conseguenze che le misure monetarie e fiscali avranno nel medio-lungo termine e su quale nuovo modello di sviluppo sarebbe ottimale perseguire.

Su un tema esiste invece concordanza di aspettative: l'esplosione del debito, sia pubblico che privato. La preoccupazione per la sostenibilità del debito è ampiamente condivisa e i punti interrogativi si concentrano su quali policy saranno necessarie per ricondurlo entro valori sostenibili.

TREND STORICO E ATTESE

Secondo le stime dell'Institute of International Finance (IIF) l'indebitamento globale nel 2020 ha raggiunto il livello record di 281 trilioni di dollari, contro i 255 trilioni del 2019. È stato il più alto di sempre e pari al 355% del PIL mondiale, un rapporto più alto del 90% rispetto al 2007 e in aumento del 35% rispetto al 2019. Le economie emergenti hanno contribuito marginalmente, con un incremento di "soli" 3,1 trilioni di dollari, da 74,6 a 77,7, ma toccando un nuovo picco del 250% del Pil.

La composizione del debito globale per settore nel 2020 ha visto il debito pubblico crescere più degli altri settori (+12,2 trilioni di dollari rispetto al 2019), in linea con una tendenza che risale al periodo post crisi 2009. Secondo l'IIF, il debito pubblico globale aumenterà di altri 10 trilioni di dollari nel 2021, superando i 92 trilioni di dollari entro fine anno. Anche se deficit di bilancio consistenti sono stati essenziali per affrontare la crisi, trovare la giusta strategia di uscita sarà ancora più difficile che dopo la crisi finanziaria del 2008/09.

Con la pandemia i Governi si sono trovati di fronte alla necessità di intervenire a supporto delle attività produttive, dell'occupazione, dei redditi duramente colpiti dai lockdown - e quindi anche della tenuta del sistema bancario, snodo cruciale dell'intera architettura economica di un Paese. Questi interventi statali non potevano che essere finanziati a debito. Varie stime sono state fatte per valutare l'impatto sui conti pubblici degli interventi adottati o annunciati.

La pandemia COVID-19 lascerà dietro di sé eredità complesse. A causa dell'emergenza, l'importo del sostegno fiscale nel 2020 è stato di dimensione significativamente più grande di quanto fosse la norma per le fluttuazioni del ciclo economico, generando livelli di debito storicamente senza precedenti.

Grazie a politiche monetarie accomodanti e tassi di interesse storicamente bassi o addirittura negativi, i paesi con maggiori riserve e/o migliore accesso ai finanziamenti sono stati in grado di impiegare un maggiore sostegno fiscale. Secondo il FMI, tuttavia, i deficit fiscali nel 2021 dovrebbero ridursi man mano che si esaurirà il sostegno legato alla pandemia.

DEBITO POST COVID: CHE FARE?

Con il debito post Covid atteso a livelli senza precedenti, il punto interrogativo è proprio sul mantenimento della fiducia degli investitori nella sostenibilità del debito degli agenti economici maggiormente indebitati (Governi, imprese, famiglie, banche). Il comportamento molto accomodante attuale e ancora atteso delle banche centrali, con acquisti di debito pubblico senza precedenti e finanziamenti al settore bancario a tassi intorno allo zero per cento, ha consentito e consentirà per vari anni agli emittenti del debito di pagare interessi molto contenuti e a investitori e mercati di guardare con fiducia alla capacità dei loro debitori di rifinanziare il loro debito.

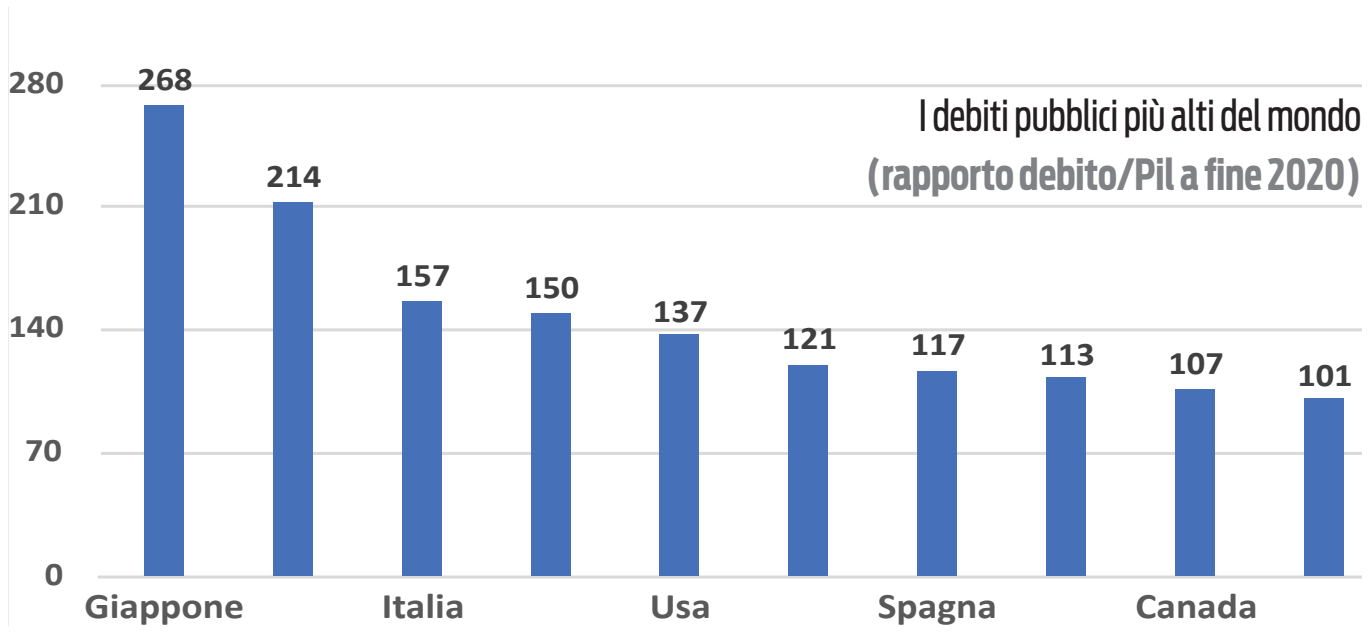
In prospettiva futura, una volta superata la crisi Covid, sarà inevitabile a) per i Governi ridurre progressivamente il deficit pubblico, in molti casi producendo surplus di bilancio primario (ossia al netto degli interessi); b) per le banche centrali operare una "normalizzazione" delle politiche monetarie.

I massicci Quantitative Easing da esse operati nel 2020-21, insieme ai loro indubbi meriti nel fronteggiare una emergenza epocale, hanno promosso l'accesso alla leva finanziaria e incentivato la creazione di bolle sui prezzi degli asset finanziari e immobiliari. Nel giro di qualche anno, il taglio di spese pubbliche non essenziali appare inevitabile e soprattutto risulterebbe essere meno recessivo di aumenti di tasse.

CONCLUSIONI

La situazione post-Covid sarà caratterizzata a livello globale da alti livelli di indebitamento sia pubblico che privato. Gli imponenti interventi fiscali e monetari messi in opera dalle autorità preposte stanno aiutando a superare la crisi economica e a prevenirne una eventuale finanziaria. Allo stesso tempo, tali interventi pesano e peseranno sul livello di indebitamento di tutto il sistema economico e produttivo, finendo per costituire un freno alla crescita.

I tempi con cui si avvierà un processo di "normalizzazione" di tali politiche dipenderanno da fattori legati alla pandemia (terza ondata di contagi, disponibilità di vaccini e/o trattamenti di cura, ecc.). In ogni caso dal punto di vista della gestione dell'economia e del debito, il momento più delicato sarà quello in cui il consenso sul mantenimento di politiche espansive lascerà il posto alla necessità di avviare un percorso di ridimensionamento del debito che rassicuri mercati e investitori.



BERGEN S.r.l.

Via Roma, 90 37060 Castel d'Azzano - Verona, Italy | +39 045 512 090 - info@bergen.it

evin care

(*) Alessandro Hatami
è Managing Partner di Pacemakers.io società di consulenza specializzata nella trasformazione digitale dei servizi finanziari basata a Londra

LE SUPERPOTENZE DEL FINTECH

I veri dominatori del mercato dell'innovazione finanziaria sono Stati Uniti, Cina ed Europa. Negli ultimi anni questi tre mercati hanno accelerato l'adozione delle tecnologie digitali nei servizi finanziari e per questo motivo le realtà di maggior successo sono emerse da queste aree

DI ALESSANDRO HATAMI *

PHOTO BY MULYADI ON UNSPLASH.COM

La maggior parte dei partecipanti a convegni FinTech (in persona o virtuali) organizzati negli ultimi 2/3 anni avrà ascoltato qualcuno fare una o più affermazioni simili a queste:

- I canali digitali stanno rimpiazzando i tradizionali punti di interazione tra le banche e i loro clienti. Nella maggior parte dei paesi europei il cellulare è diventato la principale interfaccia tra banca e cliente.

- Le più grandi aziende di tecnologia stanno adocchiando i servizi finanziari. Guidate da GAFA (Google, Apple, Facebook e Amazon) molte società di tecnologia stanno esplorando come offrire servizi finanziari. Alcuni esempi a conferma di questa tesi sono il lancio di Apple Card, il lancio della Cryptocurrency Diem (ex-Libra) da parte di Facebook e il lancio di Whatsapp Pay in India.

- Il futuro sarà nell'embedded finance: servizi finanziari integrati in altre offerte digitali. Ottimi esempi sono le offerte delle piattaforme cinesi Baidu, Alibaba e Tencent (BAT) le quali uniscono social, notizie, e-commerce e servizi finanziari. BAT e altre aziende simili stanno avendo grande successo in Asia e hanno l'intenzione dichiarata di trasformare l'ecosistema finanziario retail a livello globale.

Senza voler svalutare nessuna delle innovazioni in corso in India, Giappone, Sud-est asiatico, Africa e Sud America - le vere superpower del FinTech sono in realtà gli Stati Uniti, la Cina e l'Europa (Regno Unito incluso). Negli ultimi anni, questi tre mercati hanno accelerato l'adozione delle tecnologie digitali nei servizi finanziari e per questo motivo le FinTech di maggior successo sono emerse da qui. Per poter capire quale di queste superpotenze offre il maggior potenziale di successo, vediamone l'impatto che hanno le dinamiche relative a:

- Clienti affluenti.
- Capitale.
- Regolamentazione.

CLIENTI AFFLUENTI

La superpotenza con il prodotto interno lordo più grande sono gli Stati Uniti, seguiti dall'Unione Europea e quindi dalla Cina - rispettivamente con PIL di 21 trilioni di dollari, 16 trilioni e

14 trilioni. Come sappiamo, l'UE e una comunità di 27 Paesi che, per quasi tutti gli scopi rilevanti alla nostra analisi, consente ai membri di operare come se fossero un mercato unico. Anche con la dipartita del Regno Unito, l'economia dell'UE rimane di circa 2 trilioni più grande di quella cinese.

Tutti e tre le superpower hanno popolazioni molto grandi. La Cina è ovviamente la più grande con 1,4 miliardi di cittadini, seguita a distanza dall'UE con 446 milioni e dagli Stati Uniti con 325 milioni. Se analizziamo il PIL pro capite, gli Stati Uniti con 64.000 dollari e l'UE con 35.000 sono molto superiori ai 10.000 della Cina. Pertanto, dal punto di vista finanziario il potenziale degli USA e dell'Europa (almeno a breve termine) è maggiore di quello della Cina.

È interessante notare come l'opinione pubblica dia molto più peso all'economia cinese che a quella europea. Infatti, in una recente analisi di mercato, il 42% degli europei interpellati pensa che la Cina abbia un'economia più grande dell'Unione Europea, a dimostrazione che L'UE ha sicuramente un problema di pubbliche relazioni. La dimensione delle rispettive basi di clienti affluenti offre quindi agli Stati Uniti e all'UE un reale vantaggio competitivo nel creare FinTech di successo.

CAPITALE

Dalla fine degli anni 90 a oggi gli Stati Uniti hanno dominato l'innovazione digitale. A metà 2021, sei delle dieci società più grandi al mondo per capitalizzazione sono aziende di tecnologia statunitensi, tutte con meno di 20 anni di età. Nel 2018 le tre FinTech superpower hanno dominato l'investimento di fondi di venture capital nel settore. Se eliminiamo gli investimenti una tantum in Ant Financial e Du Xiaoman, le aziende FinTech cinesi hanno raccolto circa 7 miliardi di dollari contro i 16 delle aziende statunitensi e poco meno di 7 di quelle UE. Inoltre, tutti e tre i mercati stanno riscontrando un crescente interesse da parte corporate, principalmente le banche. Soprattutto in Europa le banche più grandi stanno dimostrando un reale interesse a investire nel FinTech con la creazione di fondi e incubatori dedicati a investire e far crescere FinTech promettenti

Queste gigantesche risorse finanziarie assicurano agli imprenditori FinTech i fondi per realizzare la loro visione, accedendo alle risorse necessarie per poter competere con le banche.

REGOLAMENTAZIONE

Ultimo, ma non meno importante, è il ruolo della regolamentazione finanziaria. È qui che vediamo la maggiore differenziazione tra i tre mercati. Gli Stati Uniti hanno un contesto normativo molto frammentato. Molte FinTech sono regolate sia a livello federale che statale, e questo aggiunge complessità e costi.

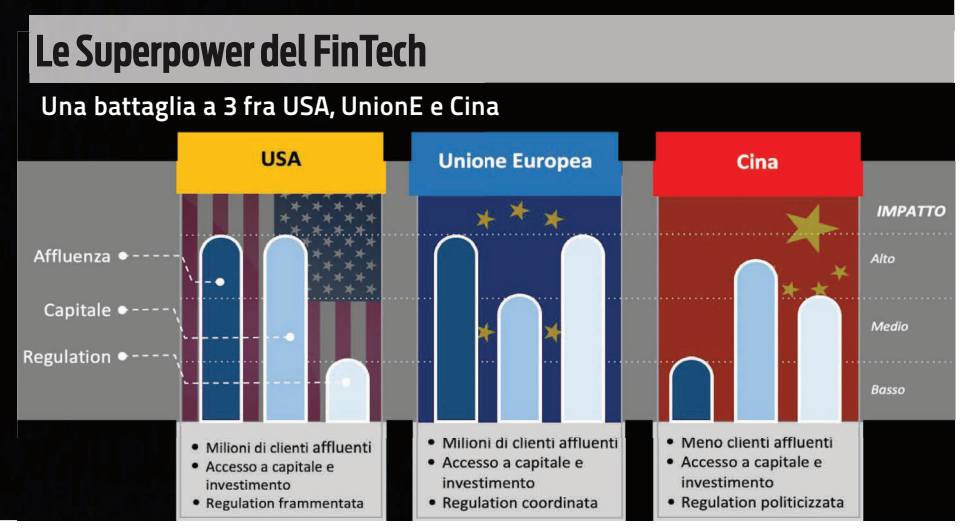
La Cina ha un approccio diametralmente opposto. Banche e FinTech sono regolamentati dalla China Banking and Insurance Regulatory Commission (CBIRC) che riunisce le autorità di regolamentazione bancaria e assicurativa, ed è strettamente collegato al Governo, il che la rende sia un'autorità finanziaria sia uno strumento politico. Un esempio di questo rischio è rappresentato dalla situazione in cui si è trovato Jack Ma, il fondatore di Ant Group e Alibaba, quando il Governo ha bloccato la quotazione di Ant Financial. Ciò potrebbe potenzialmente rendere più difficile per le aziende cinesi avere accesso ai mercati degli Stati Uniti e dell'UE. I problemi incontrati da Huawei negli ultimi anni ne sono una testimonianza.

I servizi finanziari in Europa sono controllati dalle autorità di regolamentazione dei 28 Stati, ma la loro attività è controllata e armonizzata dall'Autorità Bancaria Europea (ABE), fondata nel 2011 per aumentare la trasparenza nel settore bancario dell'UE. Uno dei più importanti effetti delle sue attività è quello di creare il passporting della maggior parte delle attività bancarie negli Stati membri. Ciò ha creato un mercato unico per i servizi finanziari in cui una società regolamentata in un mercato può (quasi sempre) servire i clienti in tutti gli altri mercati dell'UE.

La recente introduzione della normativa PSD2, che richiede a tutte le banche nell'UE di offrire API che consentono il trasferimento dei dati bancari del cliente, è un ottimo esempio di come l'UE stia spingendo per un'innovazione armonizzata in tutti i suoi mercati. Questo mercato unico dei servizi finanziari è il motivo per cui, anche dopo la Brexit, tutte le indicazioni suggeriscono che il Regno Unito rimarrà strettamente allineato all'ABE.

Ognuna delle tre superpower ha vantaggi distintivi rispetto alle altre. Ma una delle tre ha un'arma segreta: l'accesso a un mercato affluente, la disponibilità di capitale e il coordinamento offerti da un regolamento unico attraverso 27 paesi offrono all'Europa un vero vantaggio strategico.

Percio, la prossima volta che a un convegno FinTech lo speaker esalterà il potenziale di GAFA e di BAT, potremo controbattere con ABE. Chissà, forse Il futuro del FinTech potrebbe davvero essere europeo.



CATTOLICA ASSICURAZIONI
DAL 1896

IL FUTURO CI ASPETTA.

FACCIAMOCI TROVARE PRONTI

CON ACTIVE BENESSERE.

Migliora il tuo stile di vita e **proteggi la salute**, il tuo bene più prezioso. Sentiti pronto per ciò che la vita ti riserva con Active Benessere di **Cattolica Assicurazioni**.

Scopri di più su cattolica.it

PREVENZIONE | DIAGNOSI | CURA | CONVALESCENZA

Messaggio pubblicitario.
Prima della sottoscrizione leggere il set informativo su cattolica.it

PRONTI ALLA VITA. | Cattolica Assicurazioni | Scarica l'App

MERCATI GLOBALI

TRA INTEGRAZIONE E DISINTEGRAZIONE

La crisi pandemica ha provocato una forte caduta degli scambi mondiali che, peraltro, torneranno a salire in misura significativa a emergenza superata. Permarrà invece l'effetto provocato sulle catene globali del valore, messe a dura prova dalle chiusure a livello nazionale e internazionale

Nel corso dell'ultimo decennio l'ondata di globalizzazione, intesa sul piano economico come la crescente interdipendenza dei Paesi e apertura al commercio internazionale osservata dagli anni '90, ha subìto un progressivo rallentamento. A seguito della crisi finanziaria globale del 2008/2009 – fatta eccezione per il rimbalzo "fisiologico" registrato l'anno seguente – sono riemersi atteggiamenti di chiusura, come ad esempio testimoniato dall'incremento costante di misure non tariffarie registrato dal 2011.

Con l'amministrazione Trump le politiche commerciali degli Stati Uniti sono state indirizzate verso un'ottica protezionistica basata sull'introduzione di dazi (nuovi e/o aggiuntivi).

Una politica che, almeno finora, la nuova amministrazione Biden non ha modificato. A partire dal 2018, si è assistito a un aumento di annunci e imposizioni di misure tariffarie da parte degli Usa – giustificate come risposta a pratiche commerciali sleali di altri Paesi – a cui hanno fatto seguito in alcuni casi azioni ritorsive. Il rafforzamento delle misure non-tariffarie unitamente alle più recenti tensioni commerciali – nonché a una fase ciclica relativamente debole – hanno contributo alla flessione del grado di apertura agli scambi mondiali negli ultimi anni.

In particolare, nel 2019 la crescita del commercio internazionale di beni, misurato in volume, ha registrato una dinamica sostanzialmente piatta: +0,4% nel 2019 rispetto al +4,9% del 2018, seguito dal crollo di quasi il 10% del 2020, dovuto però alla pandemia globale. Questo a fronte di un'espansione moderata del Pil mondiale.

Gli scambi hanno risentito di diversi fattori negativi, dall'escalation protezionistica della politica commerciale americana alla questione Brexit, dalle crisi di alcune economie emergenti alle proteste che hanno riguardato Hong Kong e diversi Paesi dell'America Latina, fino alle note criticità nella regione medio-orientale.

Sono state soprattutto le tensioni commerciali tra Washington e Pechino a dominare la scena mondiale, cui si è aggiunto anche il fronte tra Stati Uniti e Unione europea (Ue).

Nel complesso, l'inasprimento delle misure (tariffarie e non) tra i grandi player mondiali, le "minacce" di ritorsione e le difficili negoziazioni si sono riflessi in un significativo aumento dell'incertezza economica globale, con ripercussioni negative sulla fiducia delle imprese e sulle decisioni di investimento.

I settori più colpiti sono stati, infatti, quelli dei beni strumentali e intermedi, altamente integrati nelle catene globali del valore (CGV) e quindi maggiormente esposti a shock di questo tipo.

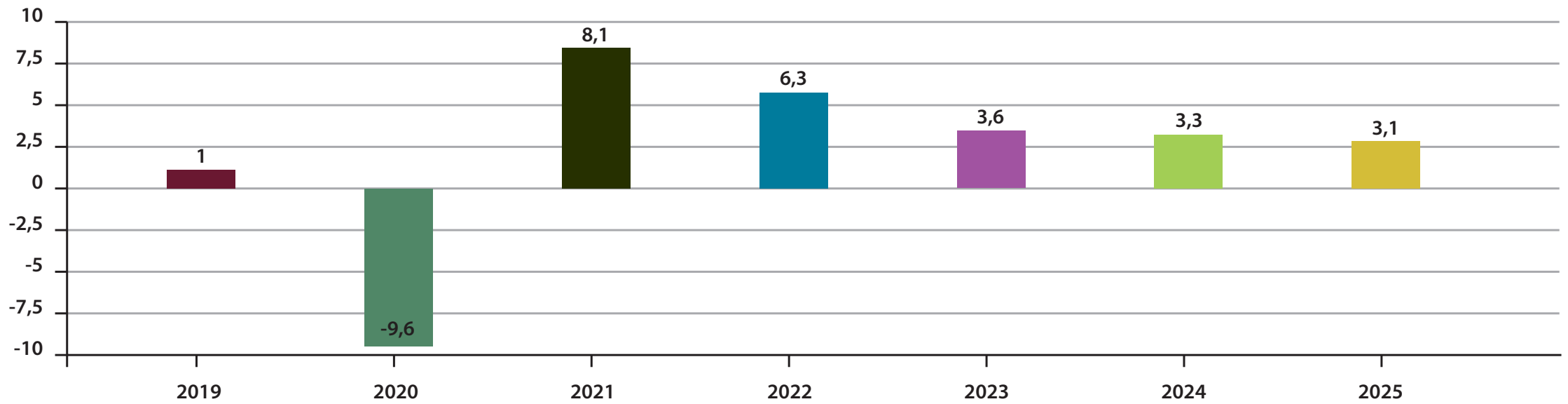
Le istanze sovraniste – emerse non solo negli Stati Uniti, ma diffuse a diverse economie avanzate e che hanno raggiunto la massima espressione con l'uscita del Regno Unito dall'Ue – hanno contribuito alla decelerazione del processo di integrazione, offuscandone i benefici.

La globalizzazione è, infatti, un processo per definizione in continua evoluzione caratterizzato da fasi alterne di maggiore e minore propulsione, legate allo sviluppo tecnologico e alle volontà politiche che le sostengono. Se questo fenomeno non è privo di costi per le società, soprattutto in termini di distribuzione di reddito e ricchezza, dall'altro lato l'opinione pubblica sembra essere troppo sbilanciata verso gli impatti negativi.

Non bisogna dimenticare, invece, i diversi vantaggi che derivano da una maggiore integrazione dei processi produttivi e dei mercati a livello internazionale. Dal lato dell'offerta, diversi studi hanno evidenziato come le imprese operanti all'interno delle CGV siano caratterizzate da un livello di efficienza (tecnica e organizzativa) superiore a quelle di imprese simili ma circoscritte a un'operatività nazionale.

Sul fronte della domanda, per citare un esempio, il tasso di inflazione registrato nell'ultimo decennio in diverse economie avanzate ed emergenti è stato caratterizzato da dinamiche molto contenute, a beneficio di una maggiore stabilità dei prezzi e quindi delle scelte di consumo delle famiglie.

Commercio mondiale 2019-2025 (var. % annue)



VERSO NUOVE CATENE GLOBALI DEL VALORE

La crisi sanitaria ha provocato estesi danni economici dovuti a interruzioni di forniture, tuttora non esaurite. Per far fronte a situazioni analoghe in futuro, è utile modificare le politiche di approvvigionamento

La diffusione della pandemia globale ha stravolto il contesto macroeconomico in tutto il mondo ed è indubbio che l'elevata connessione internazionale abbia contribuito ad accelerare la propagazione del contagio, trasformandolo in breve tempo da evento locale – seppur con impatti significativi sulle catene globali del valore (CGV) – a fenomeno mondiale. Si è così riproposto il tema dell'efficienza e della sicurezza delle CGV, soprattutto riguardo ai beni più critici, rendendone necessaria la riconfigurazione. Guardando al futuro, infatti, per tener conto dei rischi di interruzione delle filiere produttive internazionali dovute a nuovi eventi calamitosi, le imprese di tutto il mondo si stanno attrezzando per farvi fronte in vari modi: ricorrendo a un maggior (ma più costoso) rifornimento delle scorte; diversificando le fonti geografiche di approvvigionamento; e/o "accorciando" la catena del valore attraverso una maggiore integrazione con i Paesi limitrofi, supportata da accordi di libero scambio regionali.

In un orizzonte di lungo periodo, i maggiori costi sostenuti per riadattare le proprie forniture sarebbero più che compensati dalla minore perdita attesa dei profitti, in caso di interruzioni delle catene stesse. Secondo uno studio del McKinsey Global Institute, gli shock al commercio internazionale legati a eventi avversi (tensioni protezionistiche, cambiamento climatico, pandemie, violenza politica, cyberattack) stanno diventando sempre più frequenti e devastanti, esponendo le imprese ogni 3,7 anni in media a interruzioni temporanee delle catene di approvvigionamento, con significative ricadute sui profitti.

Nella direzione opposta è orientata, invece, una strategia aziendale di reshoring, ovvero di ripristino della produzione nel mercato domestico. Tendenza, peraltro, già in atto negli ultimi anni, alimentata tra l'altro dai timori derivanti dalle tensioni commerciali a livello mondiale e dalla Brexit. Se da un lato, questo orientamento strategico garantirebbe una minore vulnerabilità a shock esterni, dall'altro aumenterebbe l'esposizione delle aziende alle interruzioni nelle catene di fornitura nazionali.

Di altra natura sono invece le possibili strategie di reshoring, mirate a settori di particolare rilevanza strategica, tese a organizzare filiere produttive locali in grado di garantire una specifica fornitura anche in caso di crisi. Misure di questo tipo, però, anche se puntano a una maggiore autosufficienza, sono poco competitive e dovrebbero essere temporanee, proporzionate e specificamente orientate a difendere interessi nazionali in un momento di emergenza.

Nell'insieme, la risposta di imprese e policy-maker alle sfide poste da un quadro dei rischi macroeconomici globali sempre più complesso e incerto dovrebbe essere mirata non tanto a strategie di "deglobalizzazione" quanto a un rafforzamento delle CGV per garantire una maggiore resilienza a shock sistemici riducendone la vulnerabilità e, al contempo, per continuare a beneficiare dei vantaggi in termini di efficienza tecnica e specializzazione produttiva, grazie alle opportunità derivanti dall'innovazione tecnologica.

IL FUTURO È NELLE NOSTRE MANI

MAIN PARTNER

FESTIVAL del FUTURO 2021

Giovanni Rana

RANA

FESTIVALDELFUTURO.EU
GIOVANNIRANA.IT