

**1 LUGLIO 2019**

Roma – Fondazione Gramsci

Seminario di Studi

“La finanza pubblica italiana: verso il collasso?”

**Marcello Minenna**

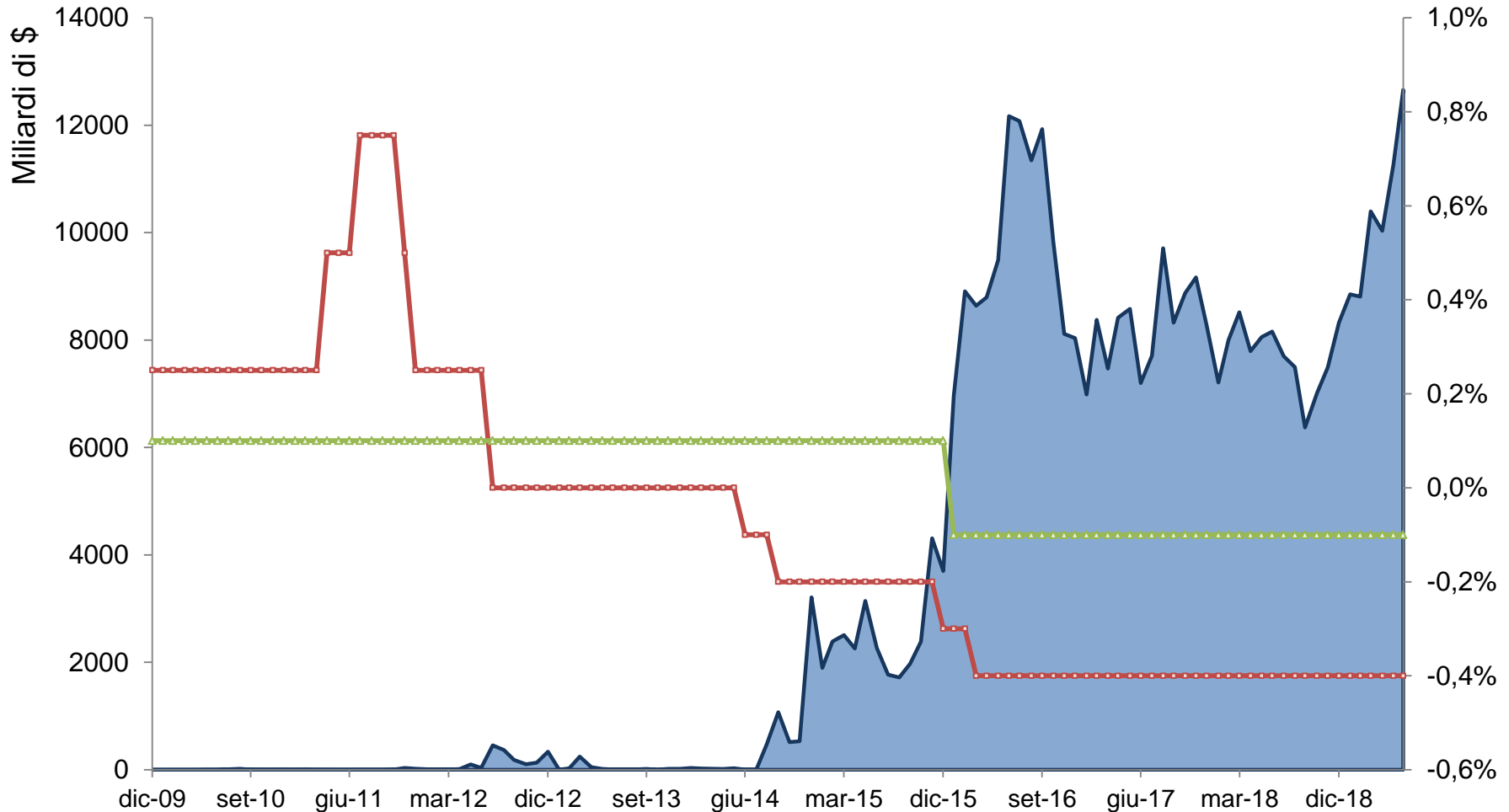
---

Direttore Ufficio Analisi Quantitativa e Innovazione Finanziaria CONSOB  
Docente di finanza matematica London Graduate School, Università Bocconi

Le idee e le posizioni espresse nel presente lavoro sono personali dell'autore e non possono essere attribuite all'Istituto di appartenenza.

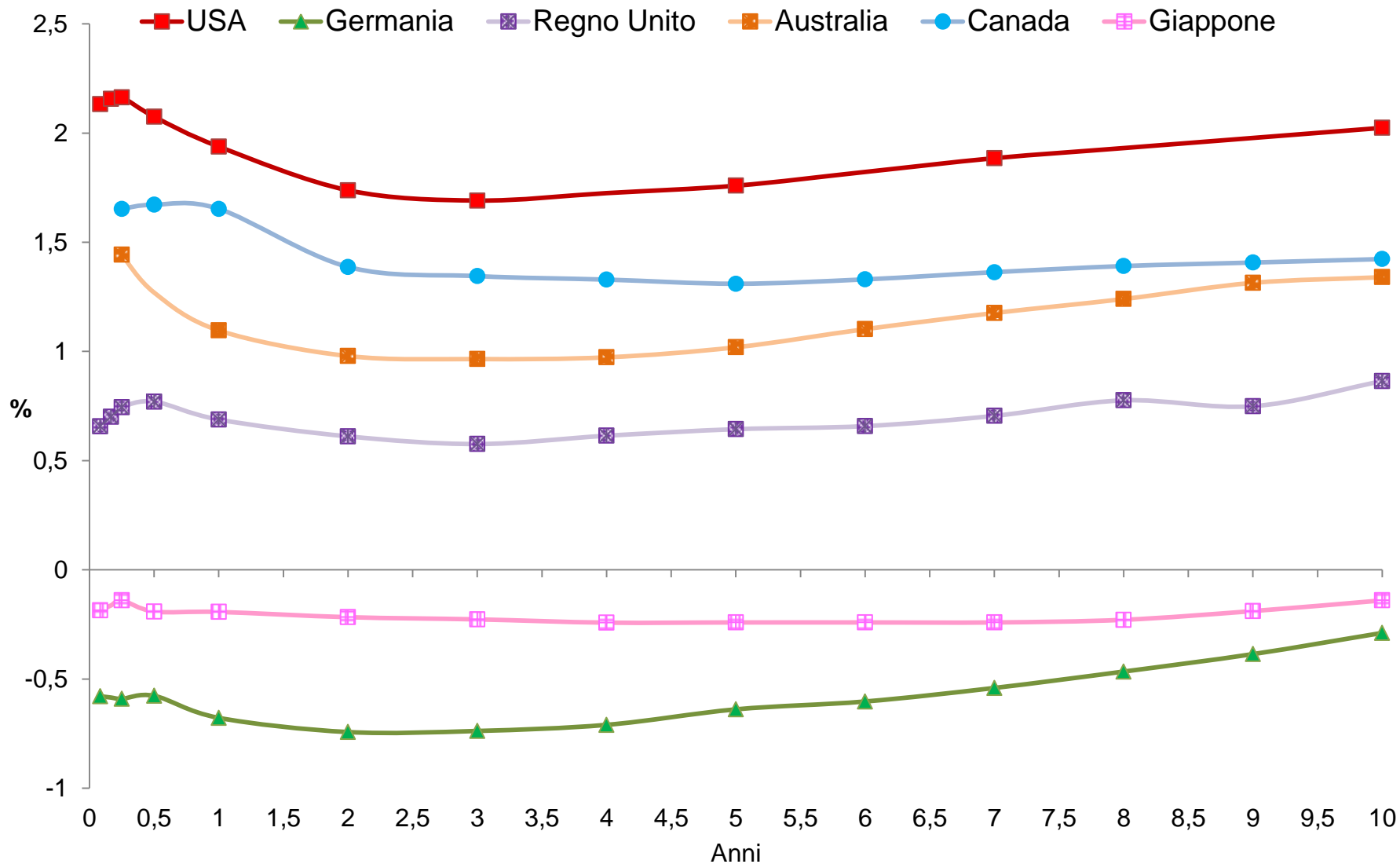
# Debito a tassi di interesse negativi in circolazione sui mercati secondari (dato globale aggregato)

■ Debito negoziato a tassi di rendimento negativi  
— BCE - Tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale  
— Bank of Japan - Tasso di interesse guida a breve termine



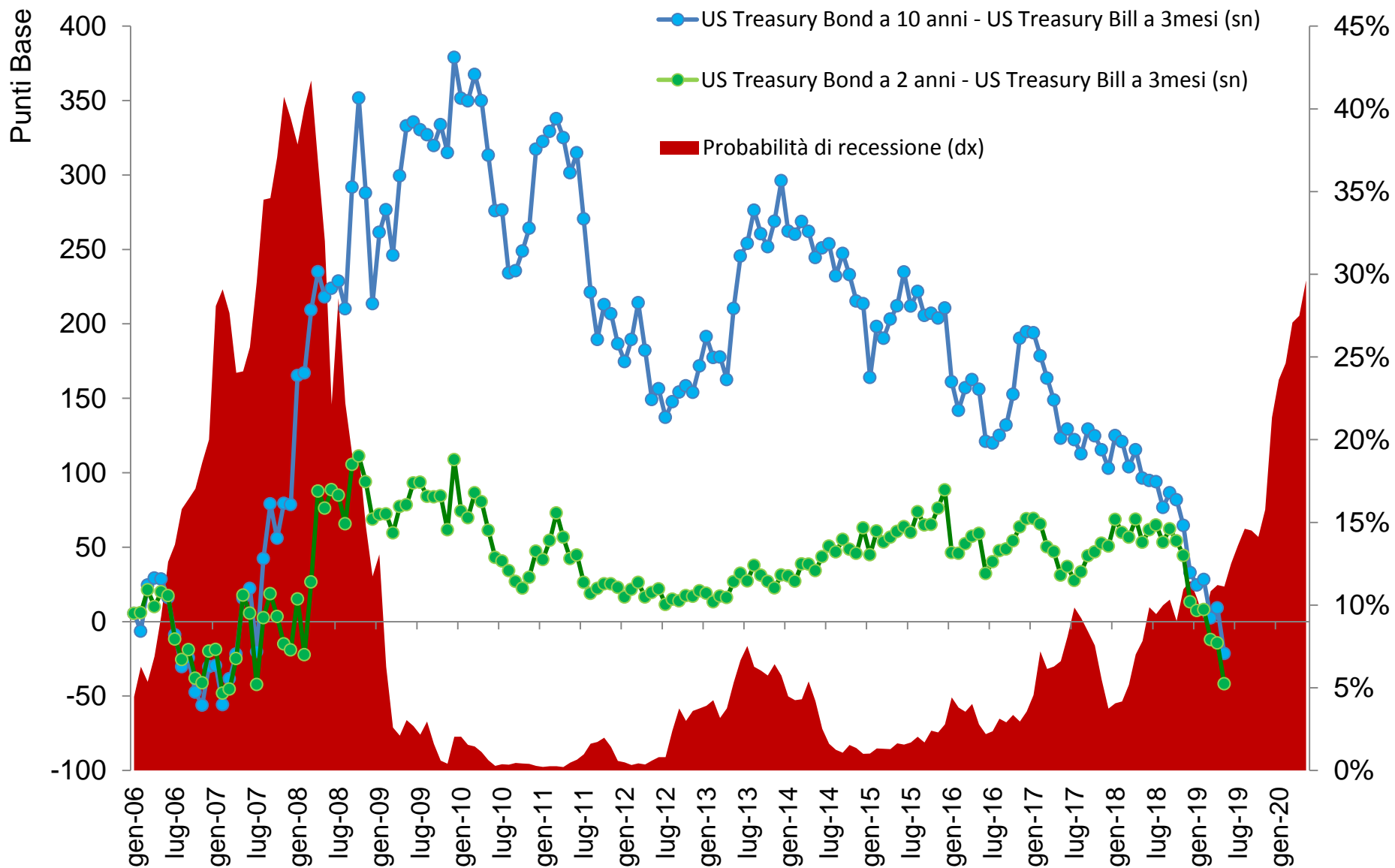
Fonti: BOFA/Merrill Lynch, BCE, BOJ

# Curve dei rendimenti governativi per paesi appartenenti ad aree valutarie diverse - giugno 2019



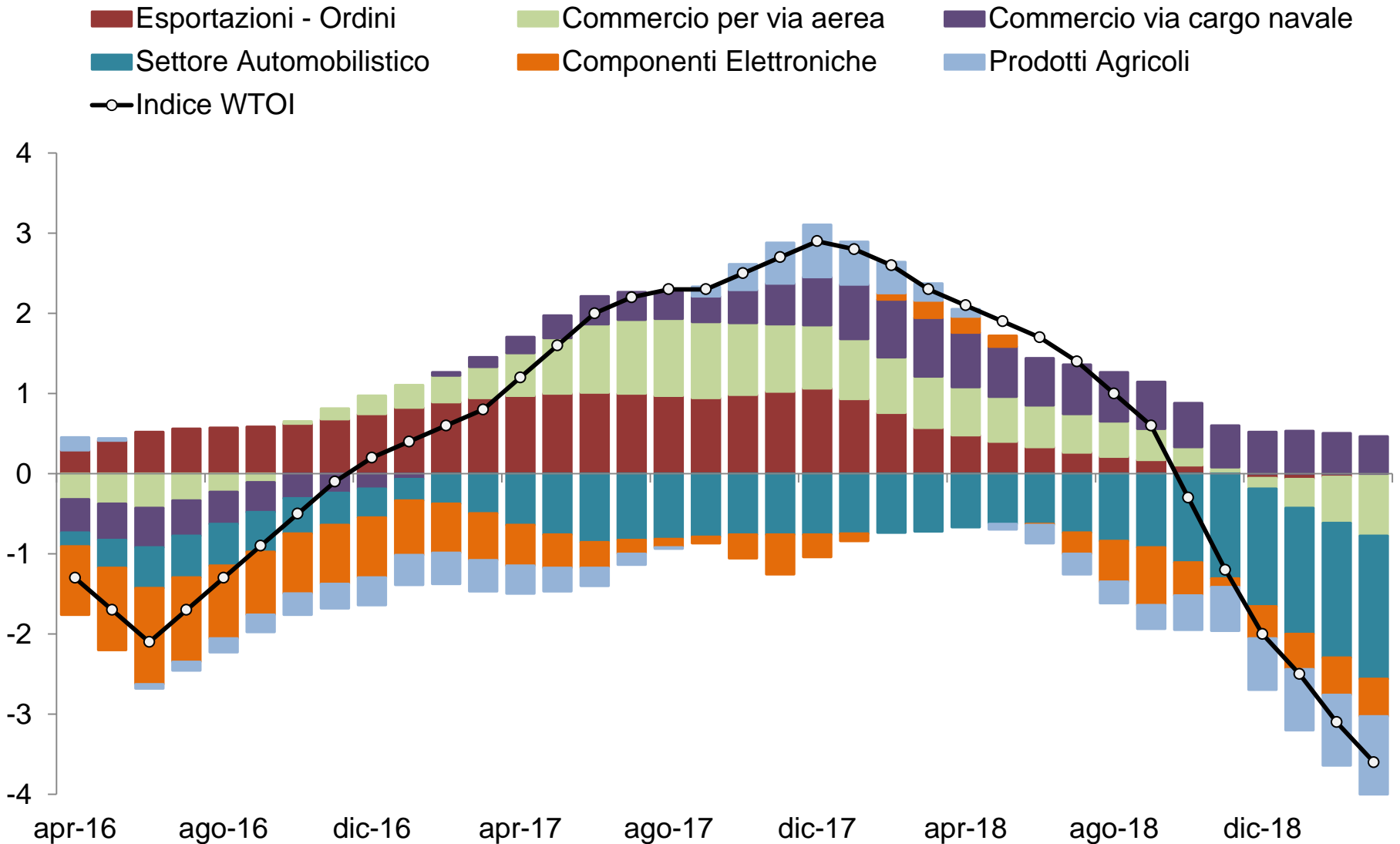
Fonte: Bloomberg

# USA – inversione della curva dei rendimenti governativi e probabilità di recessione



# Indice di andamento del commercio globale (World Trade Outlook Indicator)

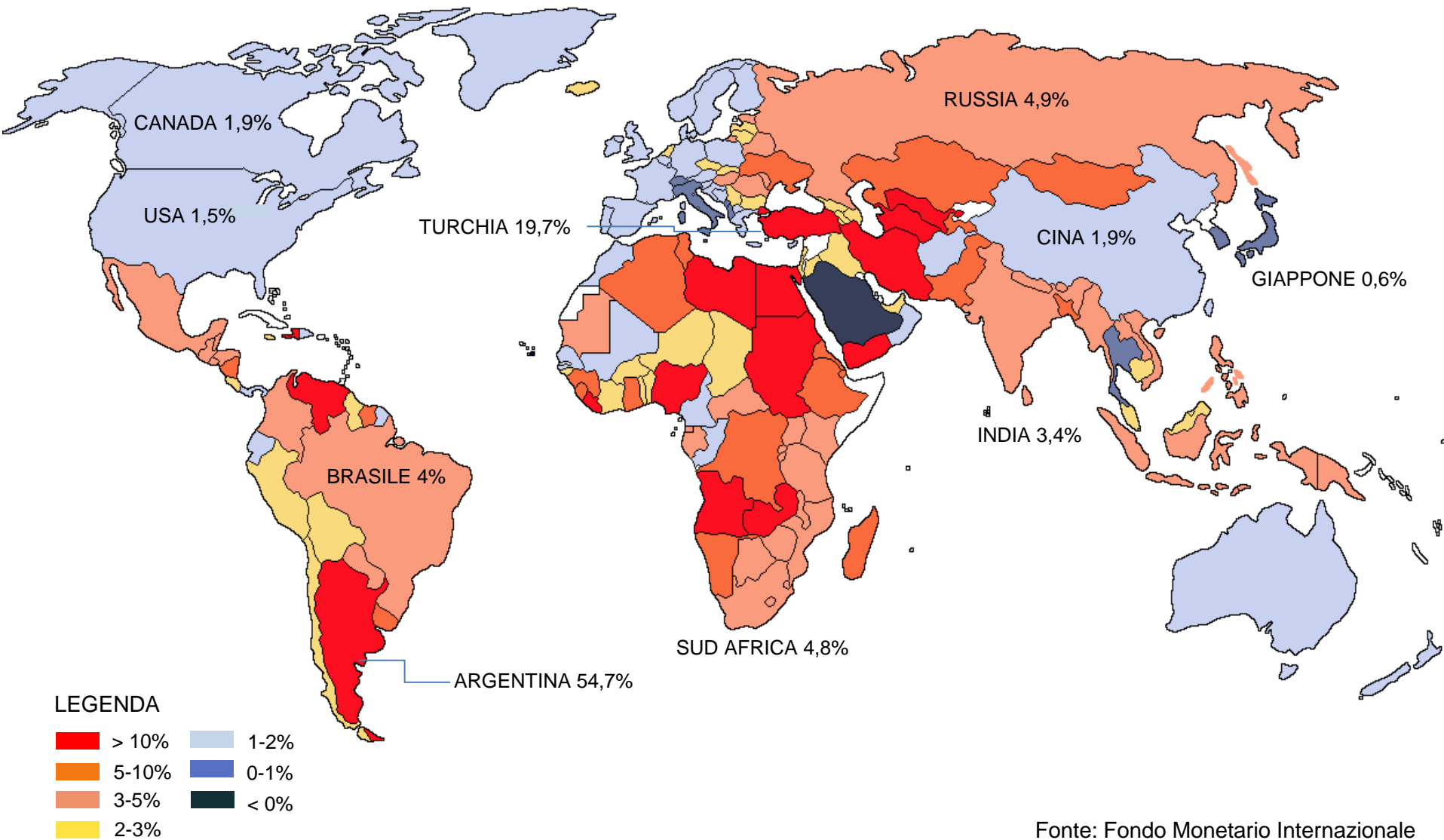
## Scostamento dal valore di crescita tendenziale ed indici componenti



Fonte: World Trade Organization

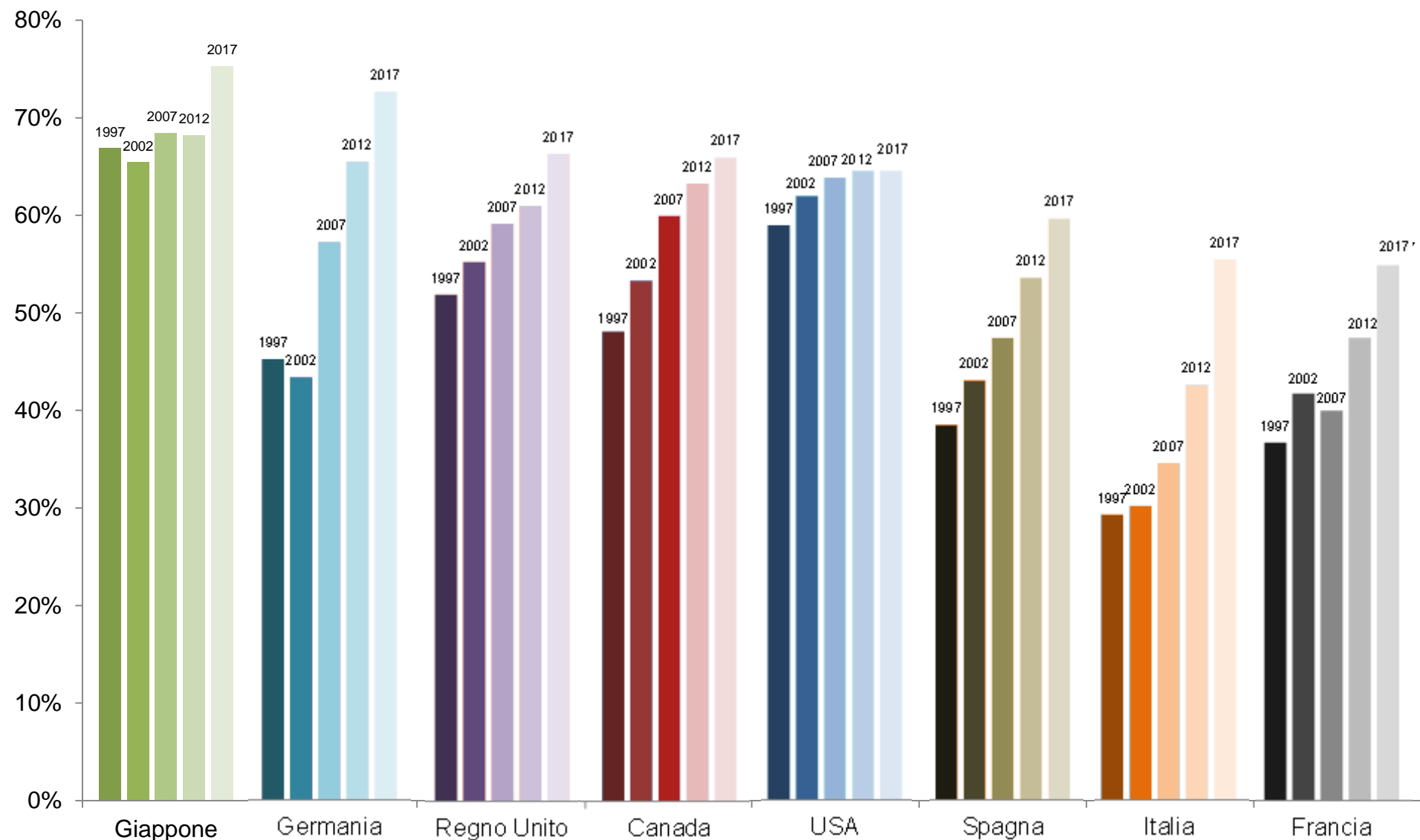
# Tasso di Inflazione

(% annuo – ultima rilevazione 30/04/2019)



# Tasso di partecipazione alla forza lavoro (età 55-64)

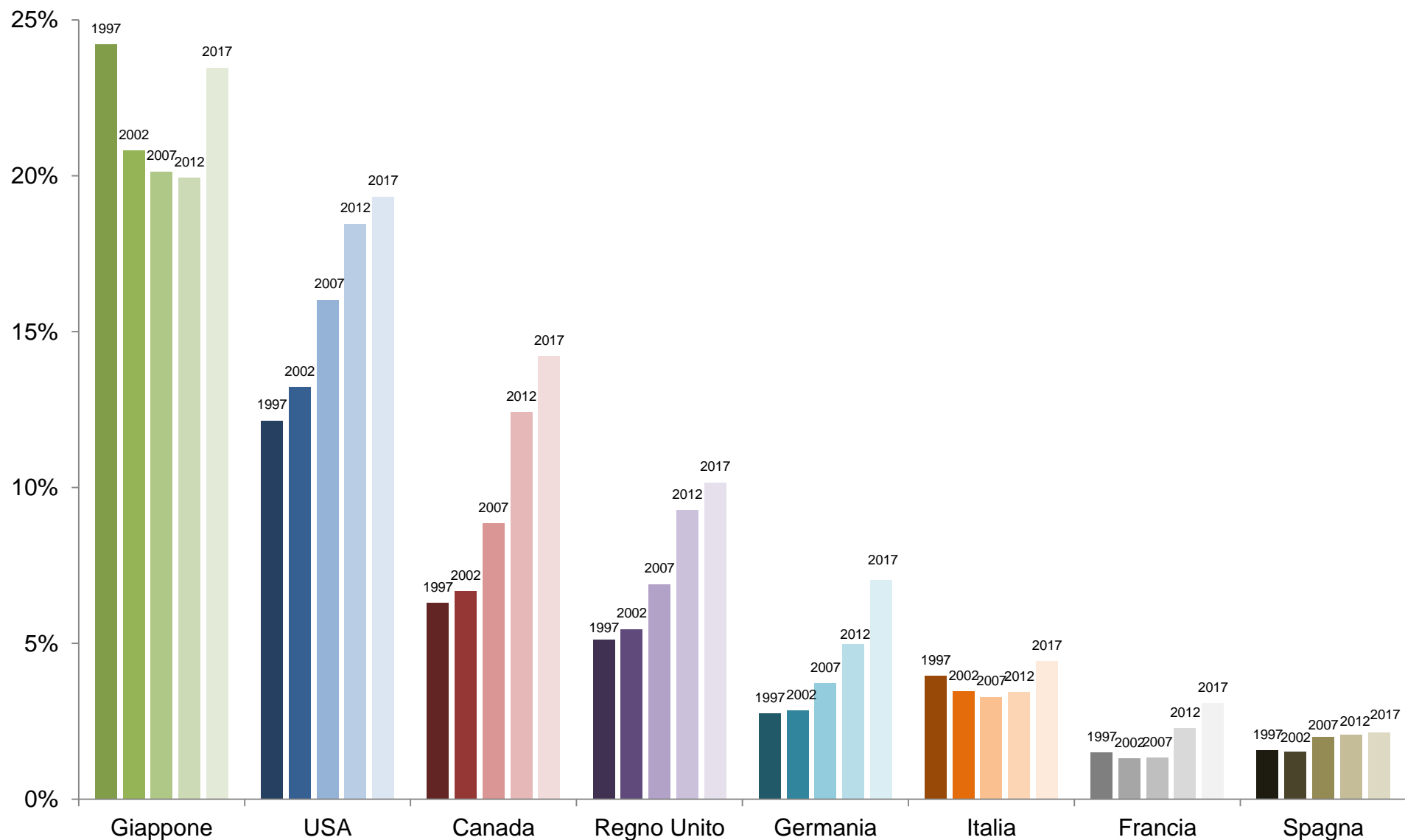
% su totale popolazione nella stessa fascia d'età



Fonte: World Bank

# Tasso di partecipazione alla forza lavoro (età 65+)

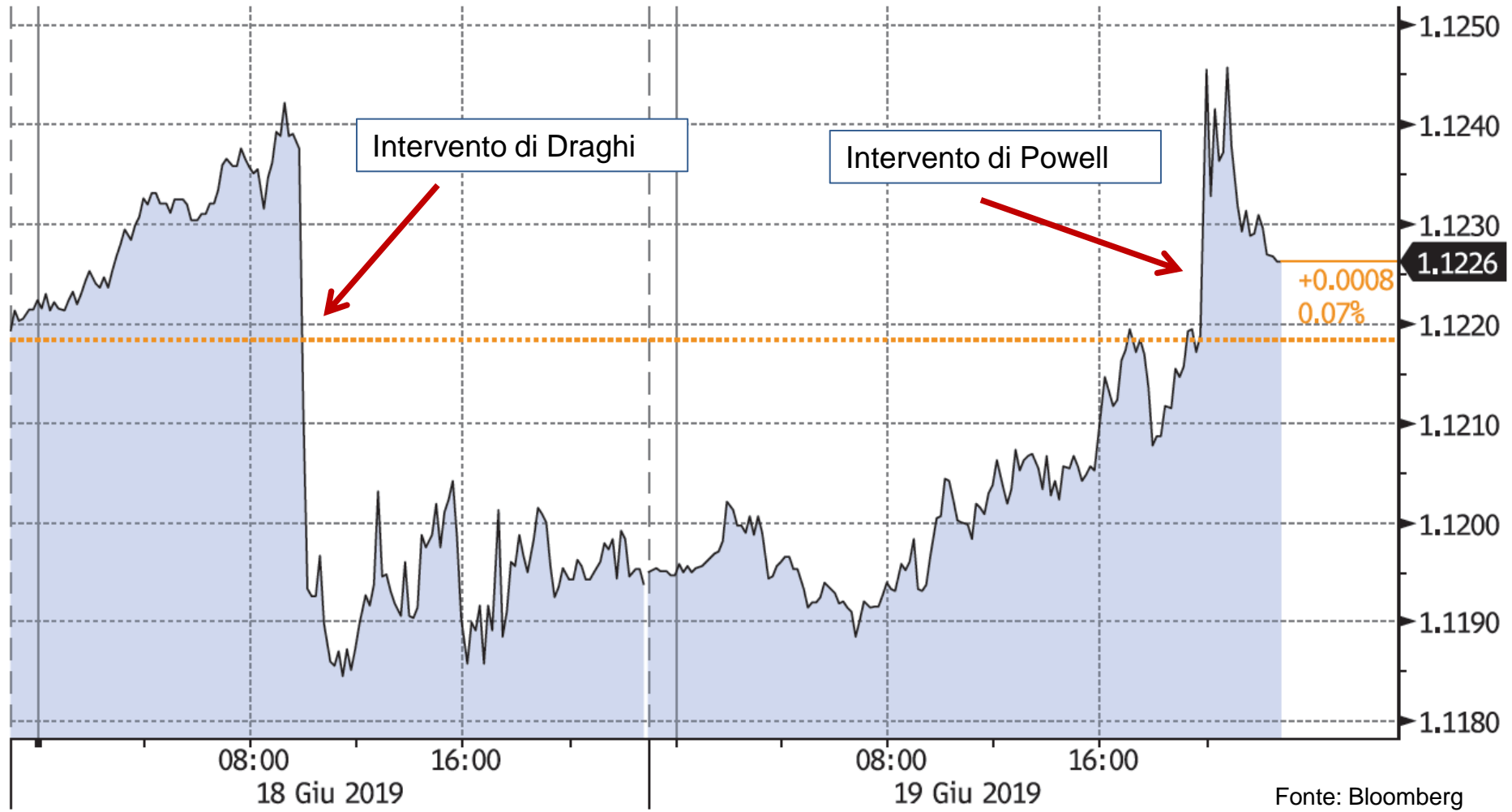
% su totale popolazione nella stessa fascia d'età



Fonte: World Bank



# Cambio €/€ e interventi di BCE e FED



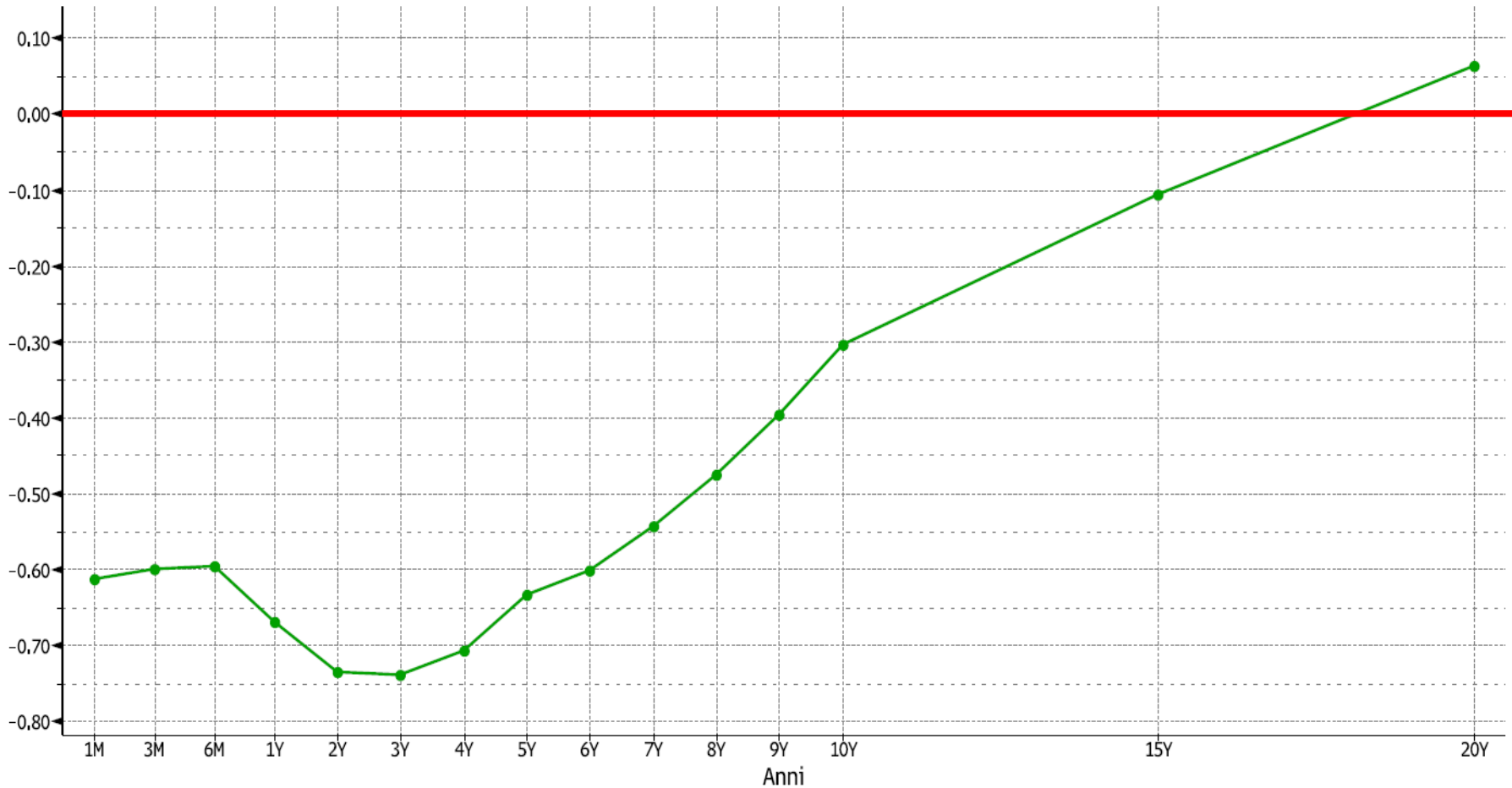
Fonte: Bloomberg

# Cina - Tasso di crescita del PIL (a/a)



Fonte: Bloomberg

# Germania - Curva dei rendimenti dei titoli di stato



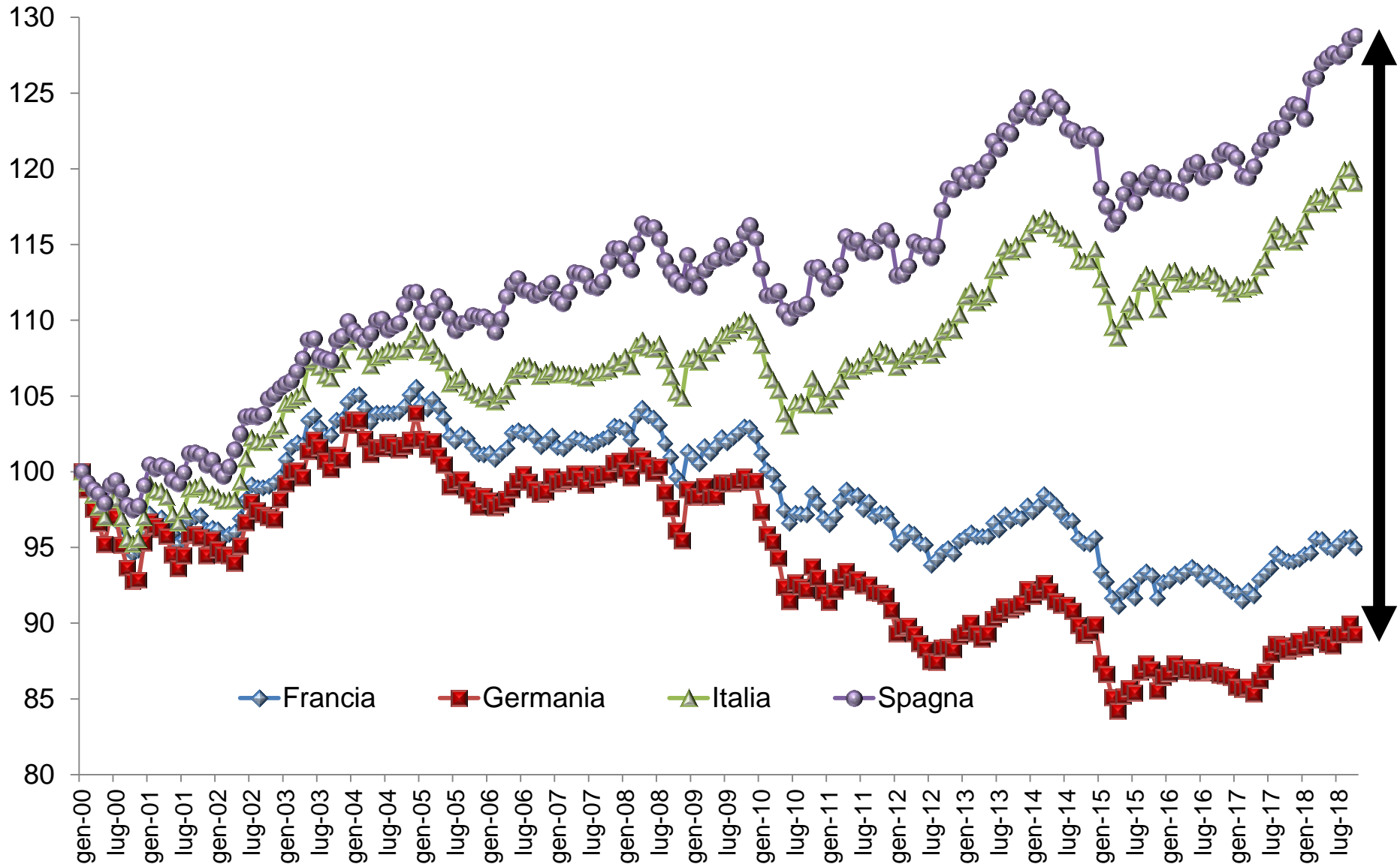
Fonte: Bloomberg

# Germania - Indice dei prezzi degli immobili residenziali

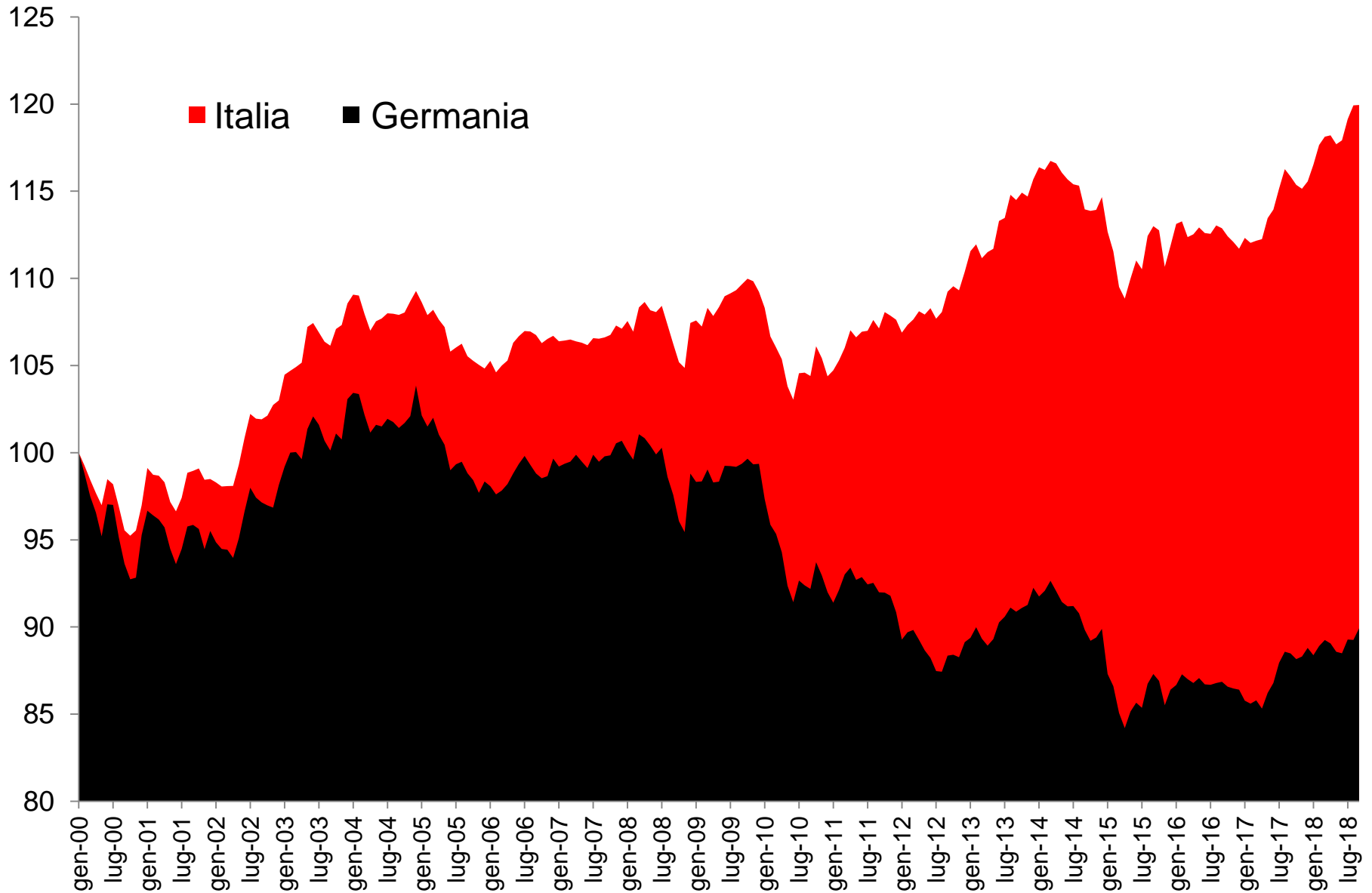


Fonte: Bloomberg

# Tasso di Cambio Reale Finanziario (F-REER)



# Tasso di Cambio Reale Finanziario (F-REER)



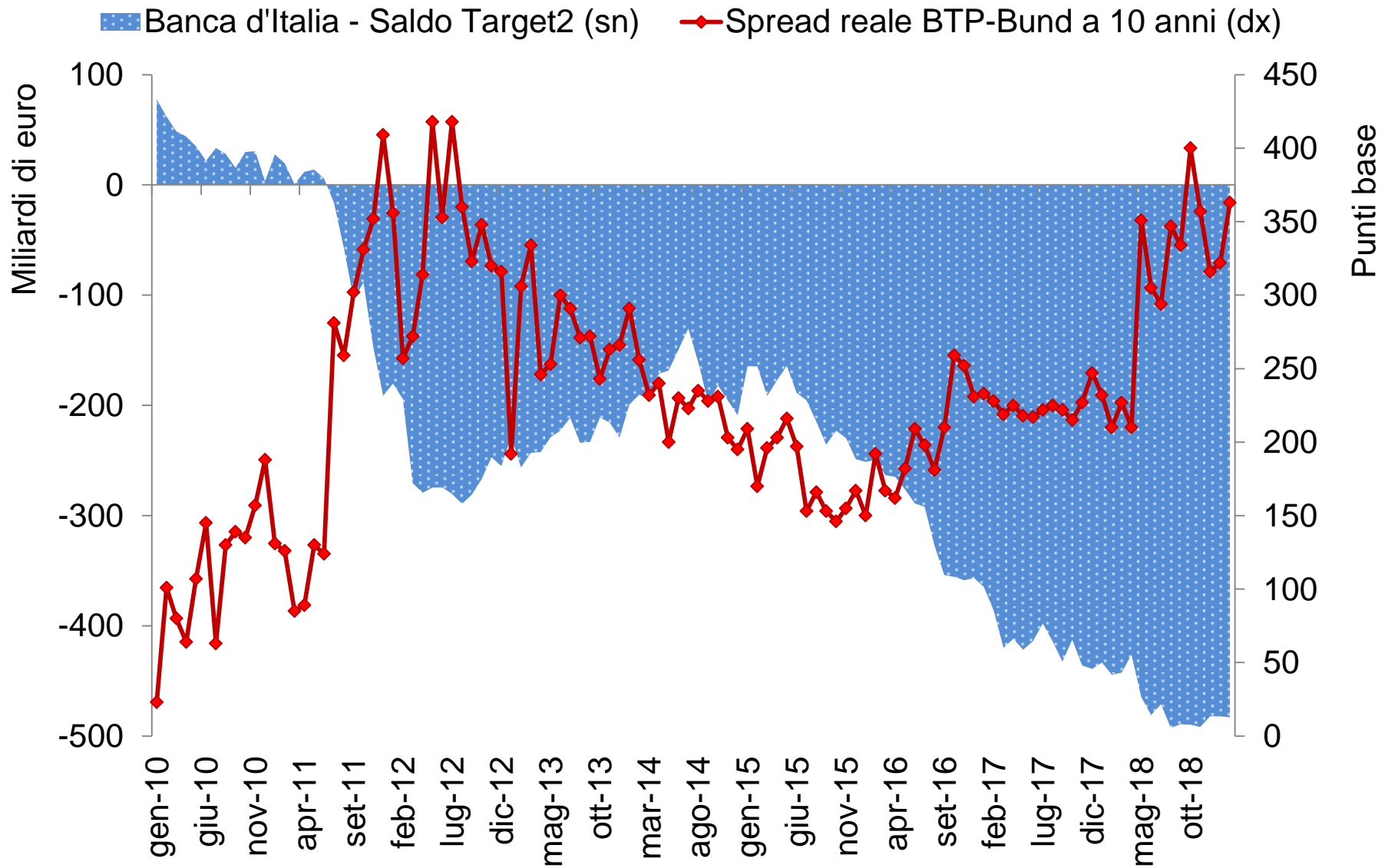
# Germania - Andamento delle scorte

(Indice: IFO Germany Manufacturing Inventory Assessment)



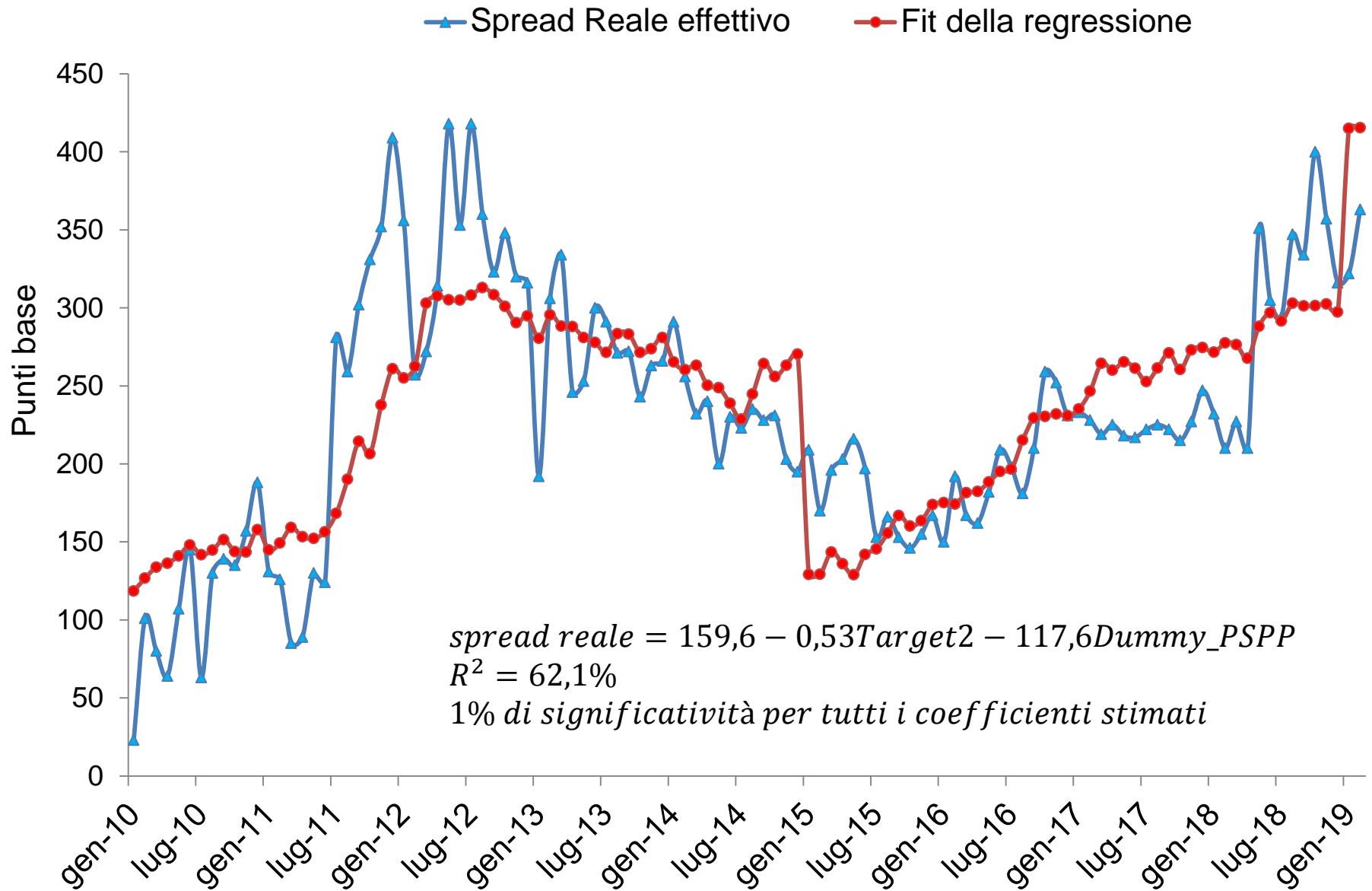
Fonte: Bloomberg

# Italia – Target2 e spread reale a confronto

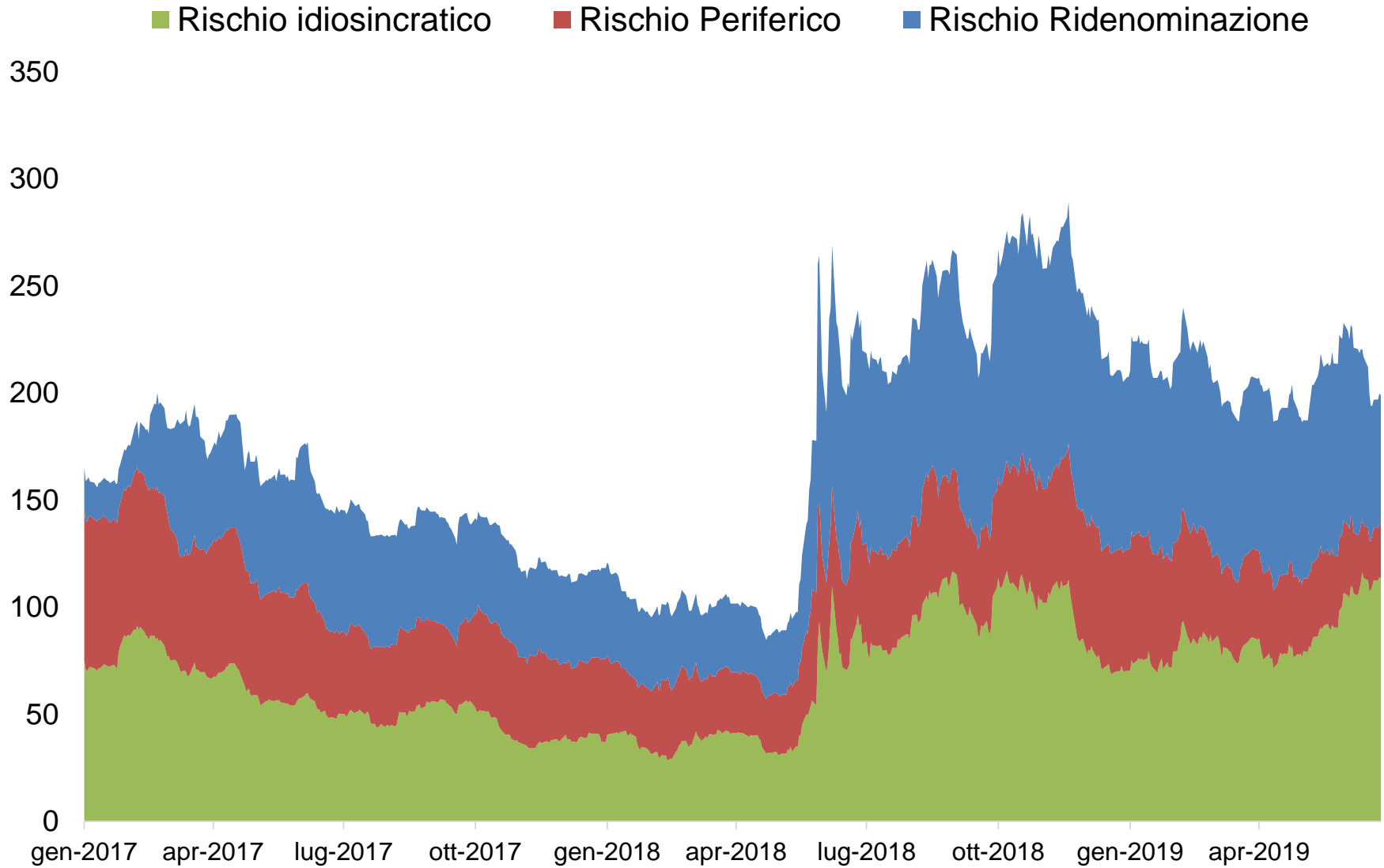




# Italia – Target2 e spread reale a confronto



# Italia - Scomposizione CDS 5Y



Source: Bloomberg

# I segnali di attenzione sull'economia italiana



Brussels, 27.2.2019

Through: 272 SWTA(2019)

COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT

Country Report Italy 2019  
Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances


Accompanying the document

COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE EUROPEAN COUNCIL, THE COUNCIL, THE EUROPEAN CENTRAL BANK AND THE EUROGROUP

2019 European Semester: Assessment of progress on structural reforms, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under Regulation (EU) No 1176/2011

EN EN

Dear Minister, *Che Povero...*



Brussels, 5.6.2019  
CCM(2019)552 final

REPORT FROM THE COMMISSION

Italy

Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union

Brussels, 5.6.2019

REPORT FROM THE COMMISSION

Italy

Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union

EN EN

May 2019

Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States

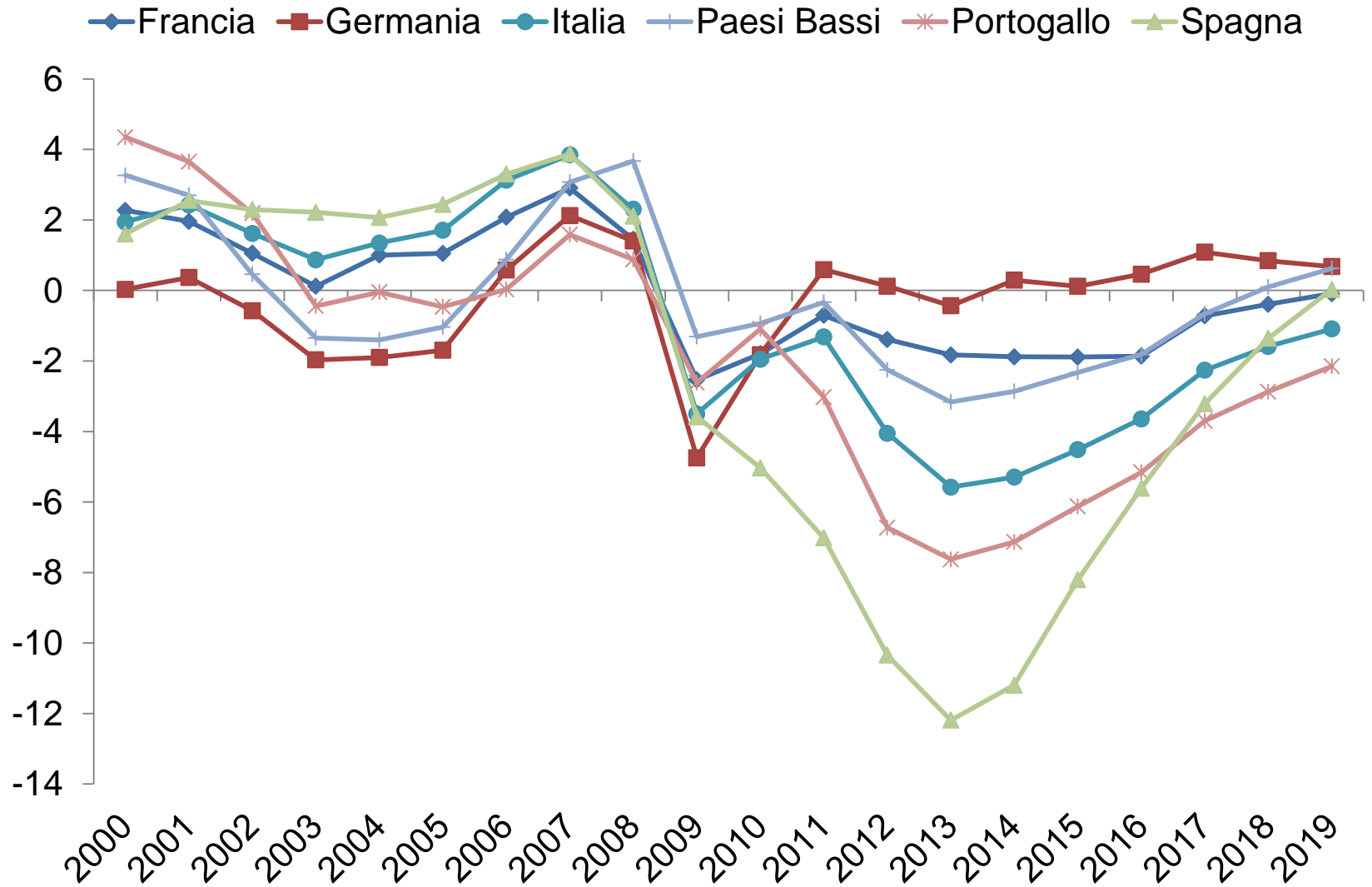


REPORT TO CONGRESS

Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY  
OFFICE OF INTERNATIONAL AFFAIRS  
May 2019

# Diversa intensità delle fasi del ciclo economico tra i paesi membri: OUTPUT GAP



# 3 step di politica monetaria per fare spazio alla condivisione dei rischi

GRADO DI CONDIVISIONE DEI RISCHI

-

## TWEAKING DEL QUANTITATIVE EASING

Modificare il criterio della *capital key* e consentire l'acquisto di una quota maggiore di titoli per i Paesi a più alto *spread*

## FREEZING DI TITOLI GOVERNATIVI A LUNGO TERMINE

Rimodulazione del programma di reinvestimenti del QE ed una nuova versione dello stesso verso l'acquisto di titoli di Stato a lunghissimo termine (oltre 30 anni)

## RISK SHARING SWAP

Centralizzazione in BCE degli acquisti di titoli governativi effettuati dalle banche centrali nazionali via *swap* connessi e piena condivisione dei rischi sui titoli detenuti ora dall'Eurosistema

+