

**NIELSEN**

# **LINKONTRO**

**(Santa Margherita di Pula; 18 maggio 2018)**

## **Verso il futuro**

**L'Italia nell'Europa post Brexit**

**Andrea Boltho  
Magdalen College  
Università di Oxford  
e Oxford Economics**

# **ORA COME ORA, LE COSE VANNO (ANCORA) ABBASTANZA BENE**

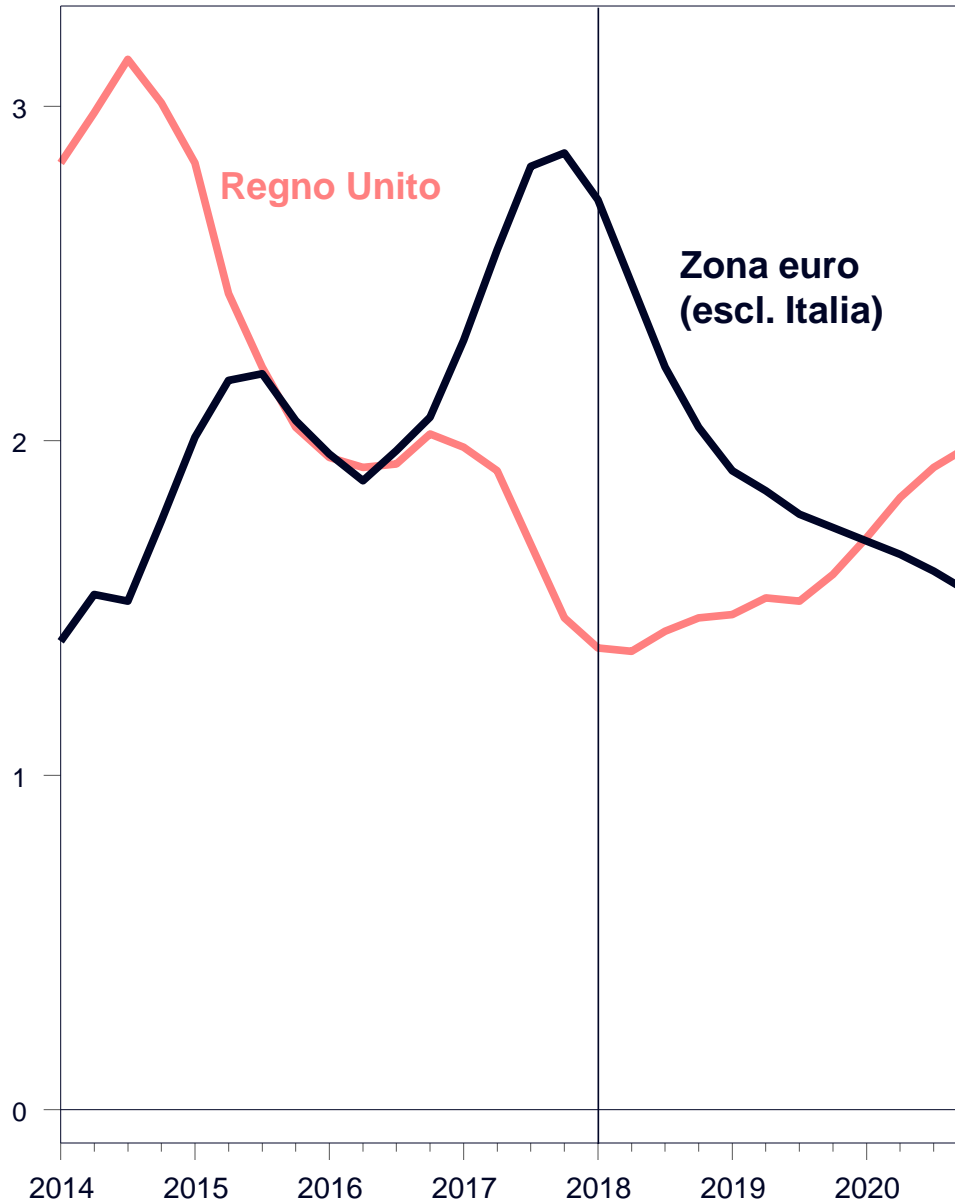
---

**Ci sono segni di rallentamento in Europa, ma la crescita dovrebbe continuare (a ritmi moderati)**

---

# CRESCITA EUROPEA

(PIL; camb. percent.; med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

# **ORA COME ORA, LE COSE VANNO (ANCORA) ABBASTANZA BENE**

---

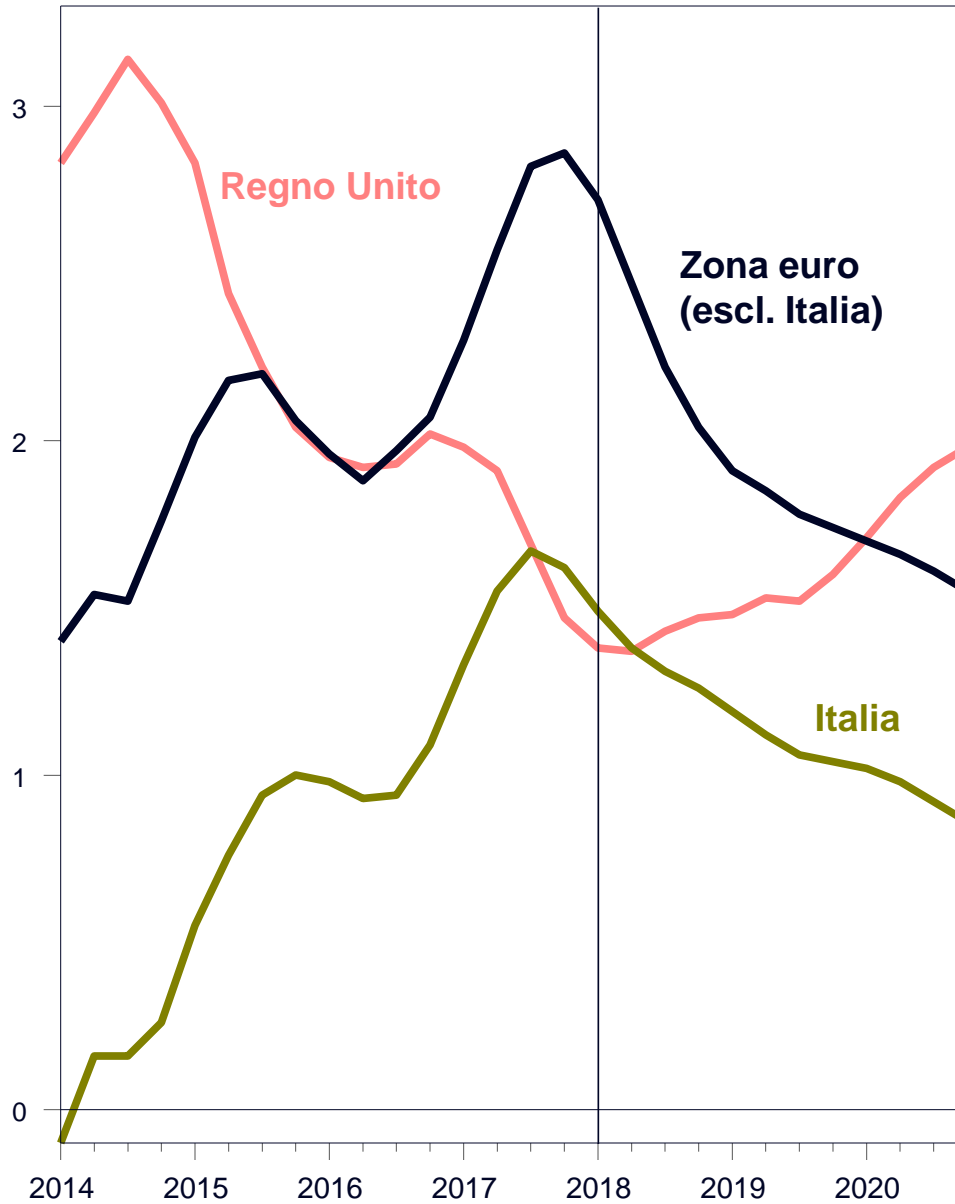
**Ci sono segni di rallentamento in Europa, ma la crescita dovrebbe continuare (a ritmi moderati)**

**Lo stesso è vero per l'Italia (anche se il Paese resta a rimorchio)**

---

# CRESCITA EUROPEA

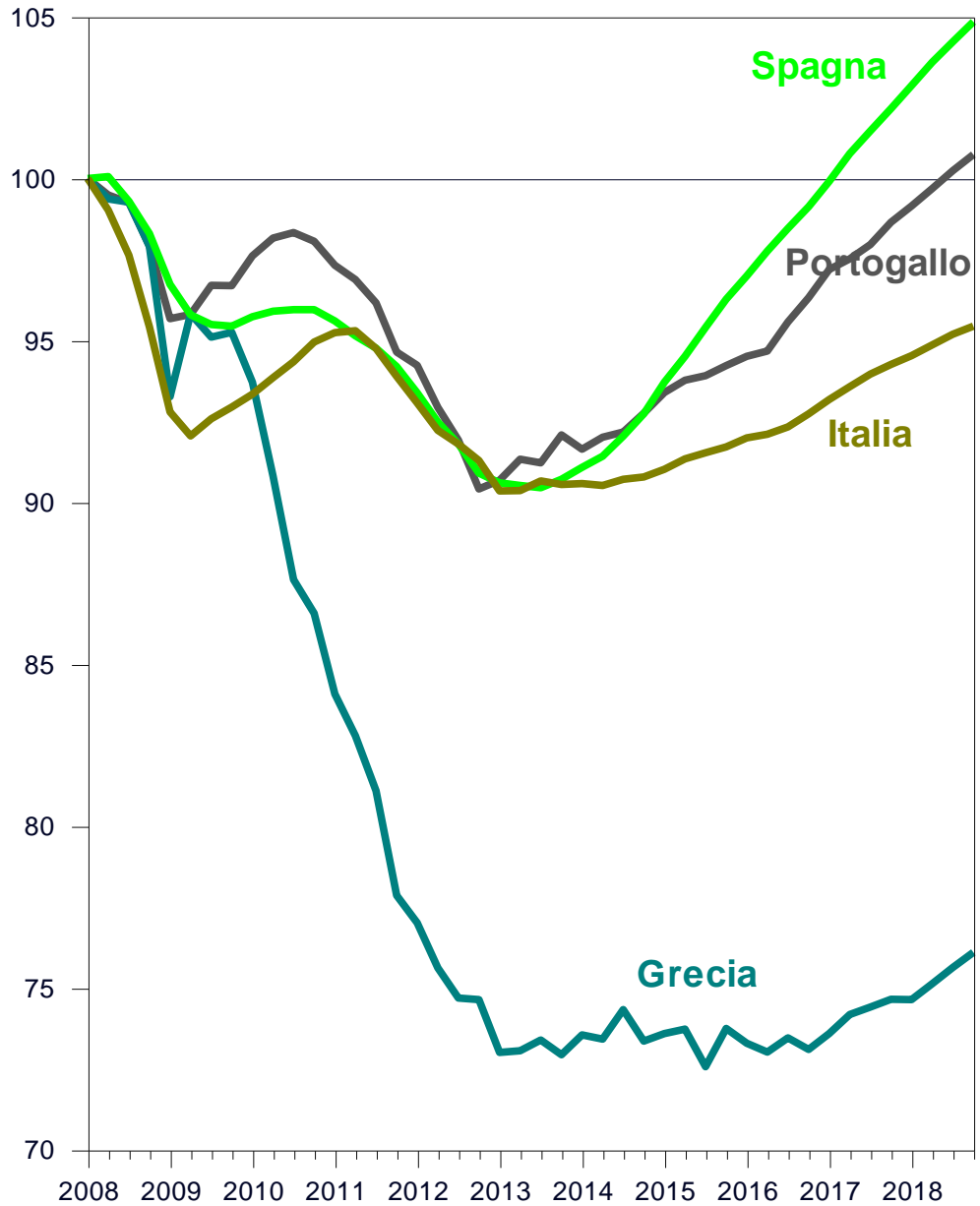
(PIL; camb. percent.; med. mob. di 3 trim.)



Fonte: Oxford Economics.

# LIVELLI DEL PIL

(1o trim. 2008 = 100)



Fonte: Oxford Economics.

# **ORA COME ORA, LE COSE VANNO (ANCORA) ABBASTANZA BENE**

---

**Ci sono segni di rallentamento in Europa, ma la crescita dovrebbe continuare (a ritmi moderati)**

**Lo stesso è vero per l'Italia (anche se il Paese resta a rimorchio)**

**Ma quanto puo' durare ?**

---

# **MA QUANTO PUO' DURARE ?**

---

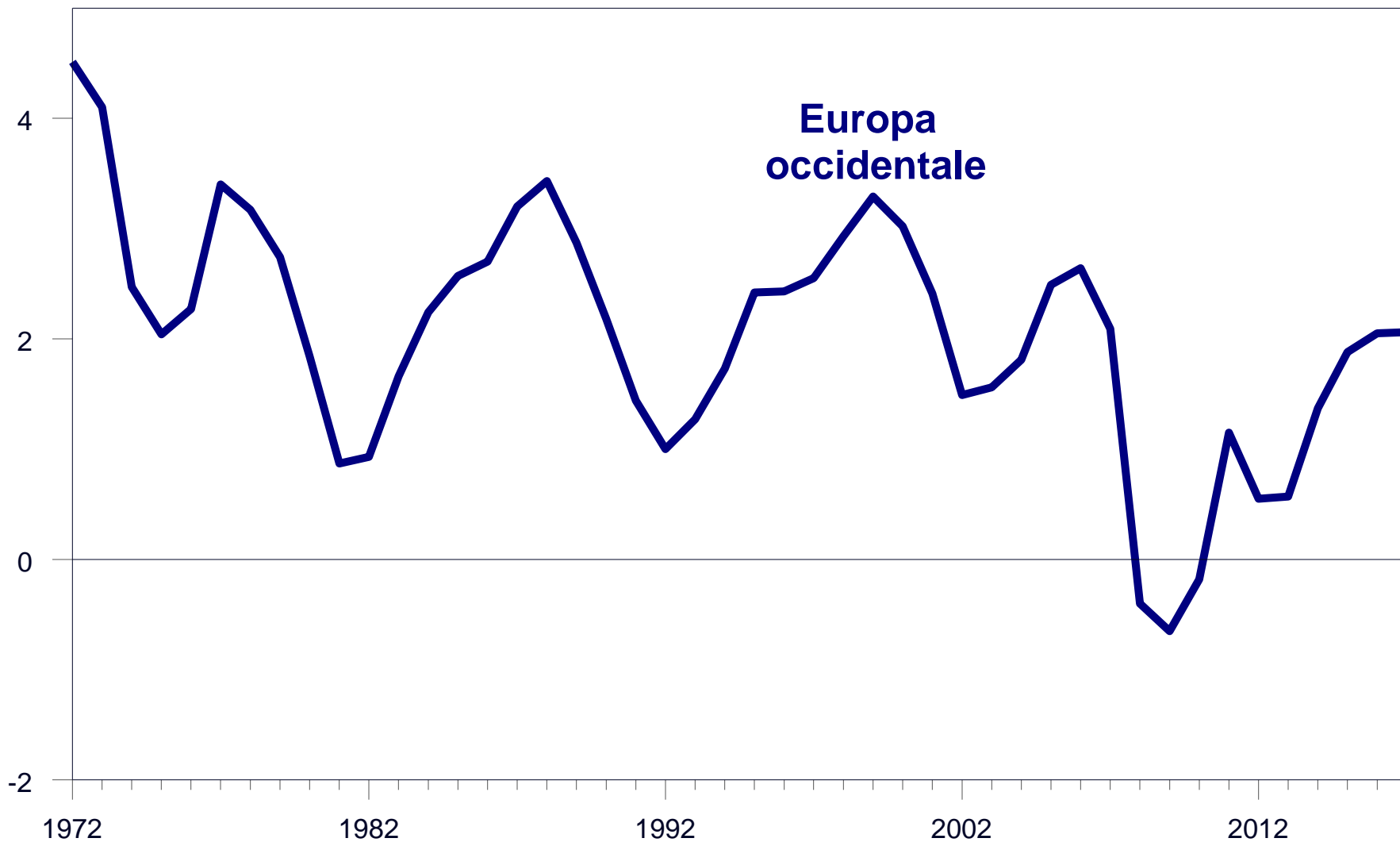
**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

---



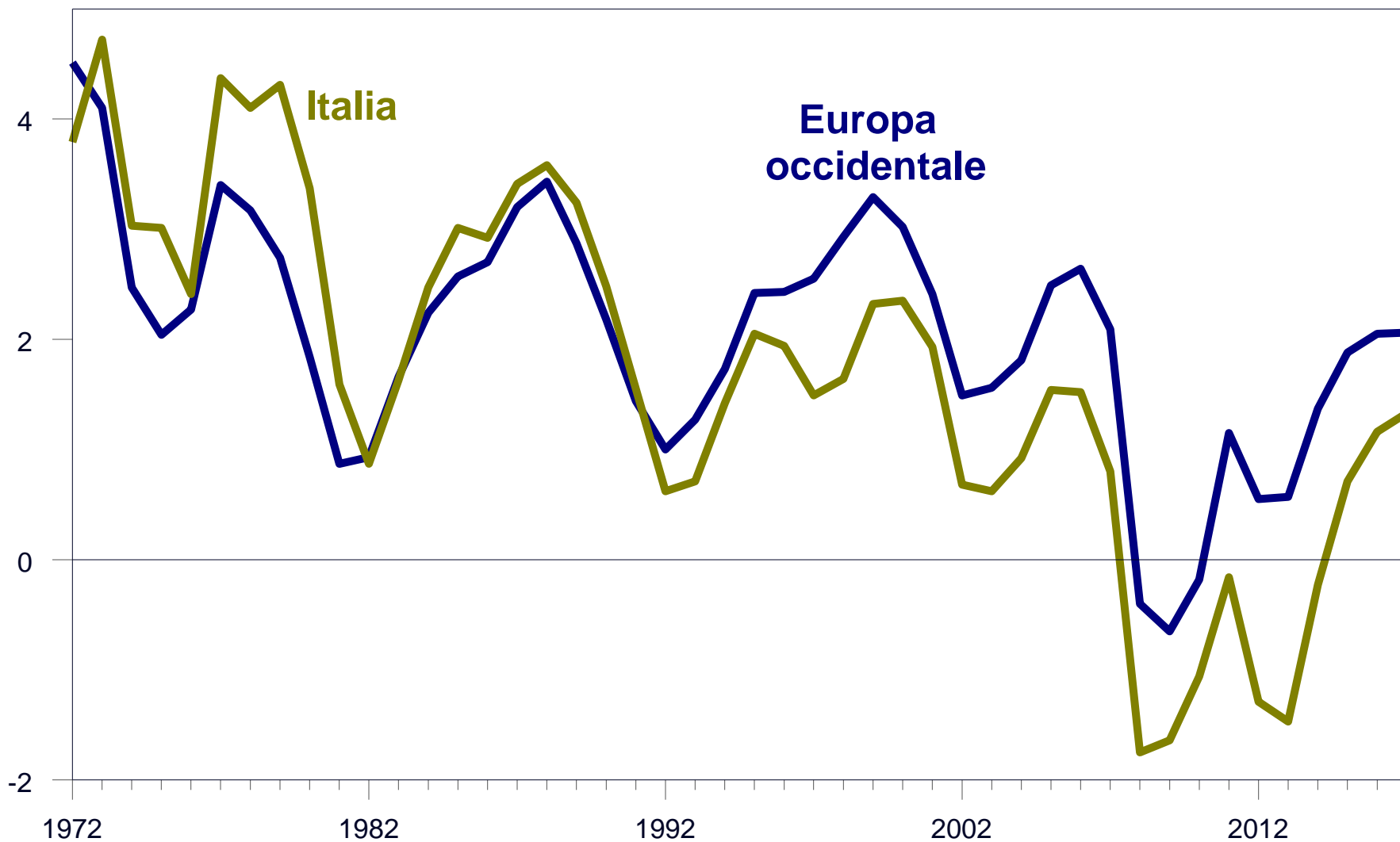
# EUROPA - CRESCITA DEL PIL

(medie mobili di tre anni)



# EUROPA - CRESCITA DEL PIL

(medie mobili di tre anni)



# LE RECESSIONI SEMBRANO INEVITABILI

---

## Recessioni in Italia:

**1974-1975**

**1981-1982**

**intervallo 7 anni**

**1992-1993**

**intervallo 11 anni**

**2002-2003**

**intervallo 10 anni**

**2008-2009**

**intervallo 6 anni**

**2012-2013**

**intervallo 4 anni**

---

# LE RECESSIONI SEMBRANO INEVITABILI

---

## Recessioni in Italia:

**1974-1975**

**1981-1982**

**intervallo 7 anni**

**1992-1993**

**intervallo 11 anni**

**2002-2003**

**intervallo 10 anni**

**2008-2009**

**intervallo 6 anni**

**2012-2013**

**intervallo 4 anni**

**2020-2021 ??**

**intervallo 8 anni ??**

---

# **MA QUANTO PUO' DURARE ?**

---

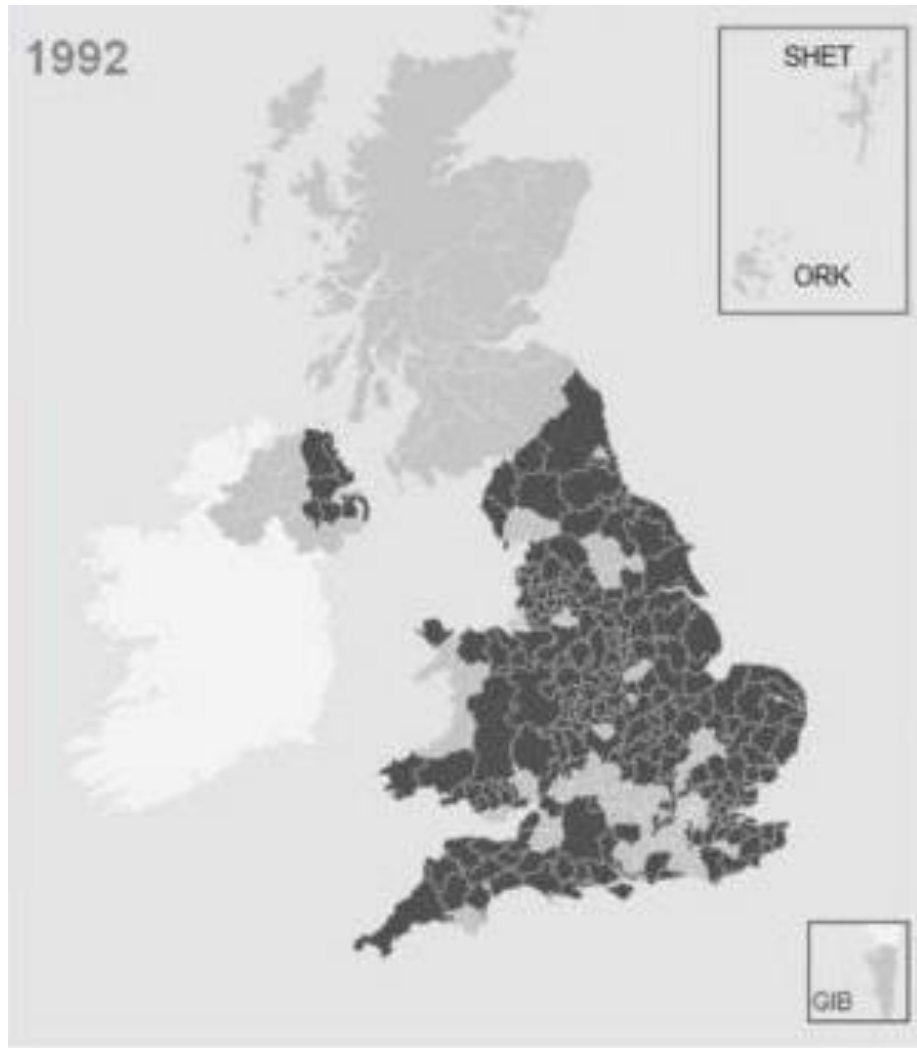
**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

---

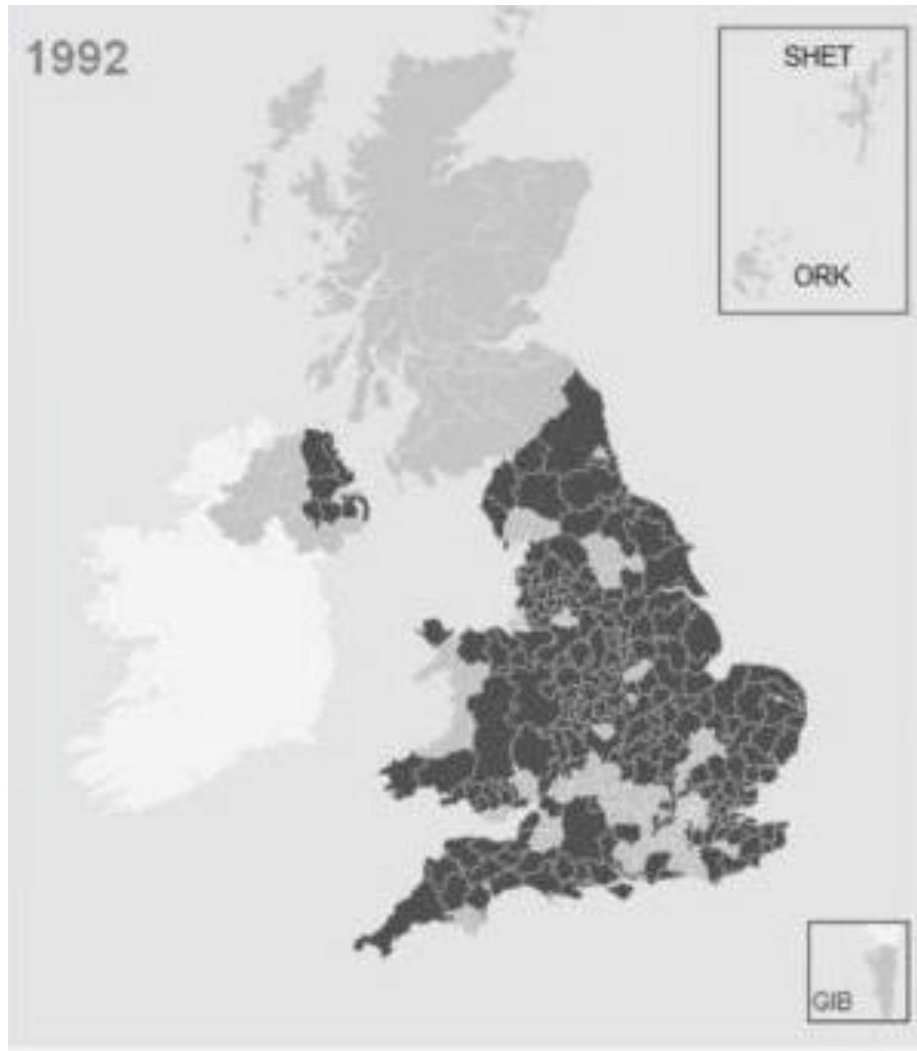
# 1992 – INCIDENZA REGIONALE DEL MORBO DELLA MUCCA PAZZA



Key

■ BSE-Areas    ■ BSE-Free-Areas

# 1992 – INCIDENZA REGIONALE DEL MORBO DELLA MUCCA PAZZA



Key:

■ BSE-Areas    ■ BSE-Free-Areas

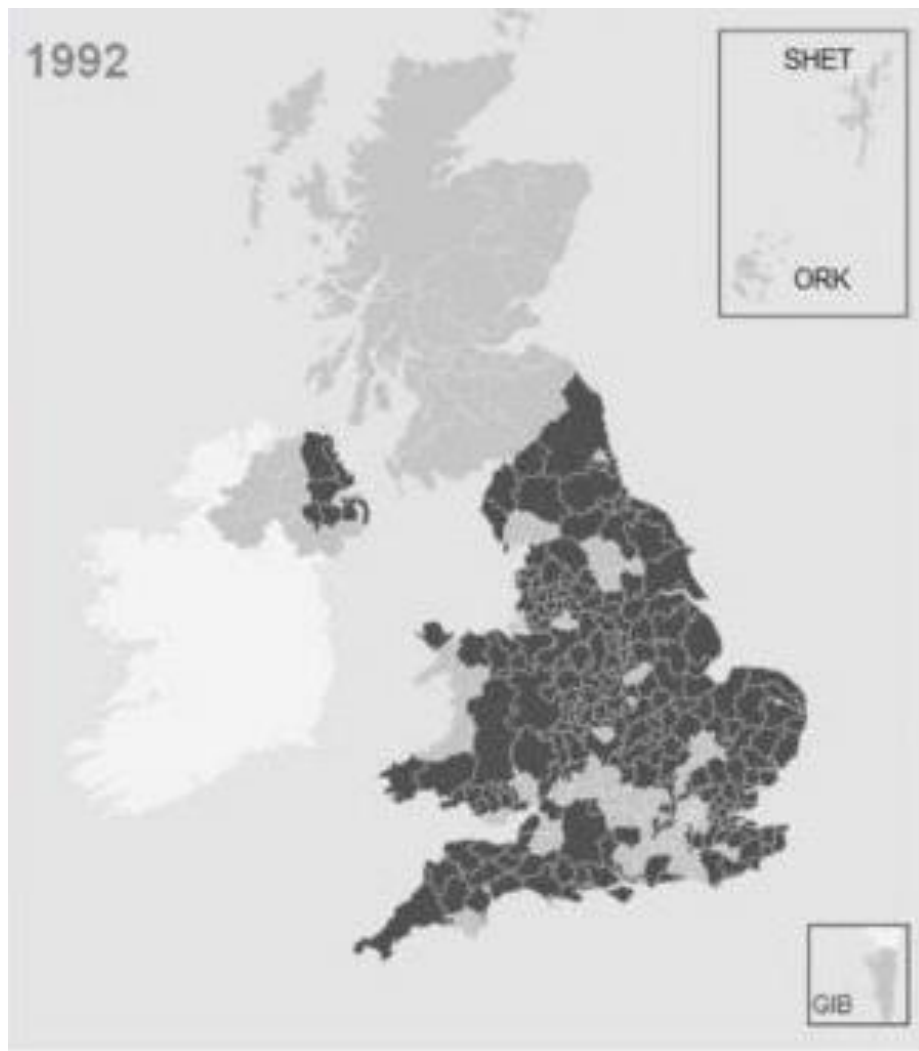
# 2016 – INCIDENZA REGIONALE DEL VOTO A FAVORE DEL BREXIT



Key:

■ Majority leave    ■ Majority remain

# 1992 – INCIDENZA REGIONALE DEL MORBO DELLA MUCCA PAZZA



Key:  
■ BSE-Areas   ■ BSE-Free-Areas

# 2016 – INCIDENZA REGIONALE DEL VOTO A FAVORE DEL BREXIT



Key:  
■ Majority leave   ■ Majority remain

**MA TIRARE DELLE CONCLUSIONI DA CIO' E' FORSE AZZARDATO**



# **BREXIT - EFFETTI A LUNGO TERMINE**

---

**Ancora molta incertezza sull'esito finale dei negoziati:**

**Un Brexit "morbido" con appartenenza all'Unione doganale ?**

**Un Brexit "più duro" con un lungo periodo di transizione ?**

**Un Brexit veramente "duro" senza alcun accordo commerciale o quasi ?**

# **BREXIT - EFFETTI A LUNGO TERMINE**

---

**Ancora molta incertezza sull'esito finale dei negoziati:**

**Un Brexit "morbido" con appartenenza all'Unione doganale ?**

**Un Brexit "più duro" con un lungo periodo di transizione ?**

**Un Brexit veramente "duro" senza alcun accordo commerciale o quasi ?**

**Quale che sia l'esito, la maggioranza degli studi fatti concludono che il costo macroeconomico per il Regno Unito non sarà enorme. Oxford Economics, per esempio, stima, in uno scenario pessimista, che il PIL del paese nel 2030 potrebbe essere del -3,9% inferiore a quello che sarebbe stato in assenza del Brexit. L'OCSE, più recentemente, è arrivata a conclusioni meno favorevoli: nello scenario più pessimista il livello del PIL nel 2030 potrebbe essere amputato del 7,7%. Il governo inglese, qualche settimana fa, ha stimato la perdita a 8%, ma a orizzonte 2032**

---

# **BREXIT - EFFETTI A LUNGO TERMINE**

---

**Ancora molta incertezza sull'esito finale dei negoziati:**

**Un Brexit "morbido" con appartenenza all'Unione doganale ?**

**Un Brexit "più duro" con un lungo periodo di transizione ?**

**Un Brexit veramente "duro" senza alcun accordo commerciale o quasi ?**

**Quale che sia l'esito, la maggioranza degli studi fatti concludono che il costo macroeconomico per il Regno Unito non sarà enorme. Oxford Economics, per esempio, stima, in uno scenario pessimista, che il PIL del paese nel 2030 potrebbe essere del -3,9% inferiore a quello che sarebbe stato in assenza del Brexit. L'OCSE, più recentemente, è arrivata a conclusioni meno favorevoli: nello scenario più pessimista il livello del PIL nel 2030 potrebbe essere amputato del 7,7%. Il governo inglese, qualche settimana fa, ha stimato la perdita a 8%, ma a orizzonte 2032**

**In altri termini, la crescita tra il 2018 e il 2030 potrebbe essere ridotta dallo 0,3 allo 0,7 per cento all'anno**

---

# **BREXIT - EFFETTI A LUNGO TERMINE**

---

**Ancora molta incertezza sull'esito finale dei negoziati:**

**Un Brexit "morbido" con appartenenza all'Unione doganale ?**

**Un Brexit "più duro" con un lungo periodo di transizione ?**

**Un Brexit veramente "duro" senza alcun accordo commerciale o quasi ?**

**Quale che sia l'esito, la maggioranza degli studi fatti concludono che il costo macroeconomico per il Regno Unito non sarà enorme. Oxford Economics, per esempio, stima, in uno scenario pessimista, che il PIL del paese nel 2030 potrebbe essere del -3,9% inferiore a quello che sarebbe stato in assenza del Brexit. L'OCSE, più recentemente, è arrivata a conclusioni meno favorevoli: nello scenario più pessimista il livello del PIL nel 2030 potrebbe essere amputato del 7,7%. Il governo inglese, qualche settimana fa, ha stimato la perdita a 8%, ma a orizzonte 2032**

**In altri termini, la crescita tra il 2018 e il 2030 potrebbe essere ridotta dallo 0,3 allo 0,7 per cento all'anno**

**Per il resto dell'UE, gli effetti negativi sarebbero molto contenuti, con l'eccezione dell'Irlanda**

---

# **MA QUANTO PUO' DURARE ?**

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**No**

---

# MA QUANTO PUO' DURARE ?

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

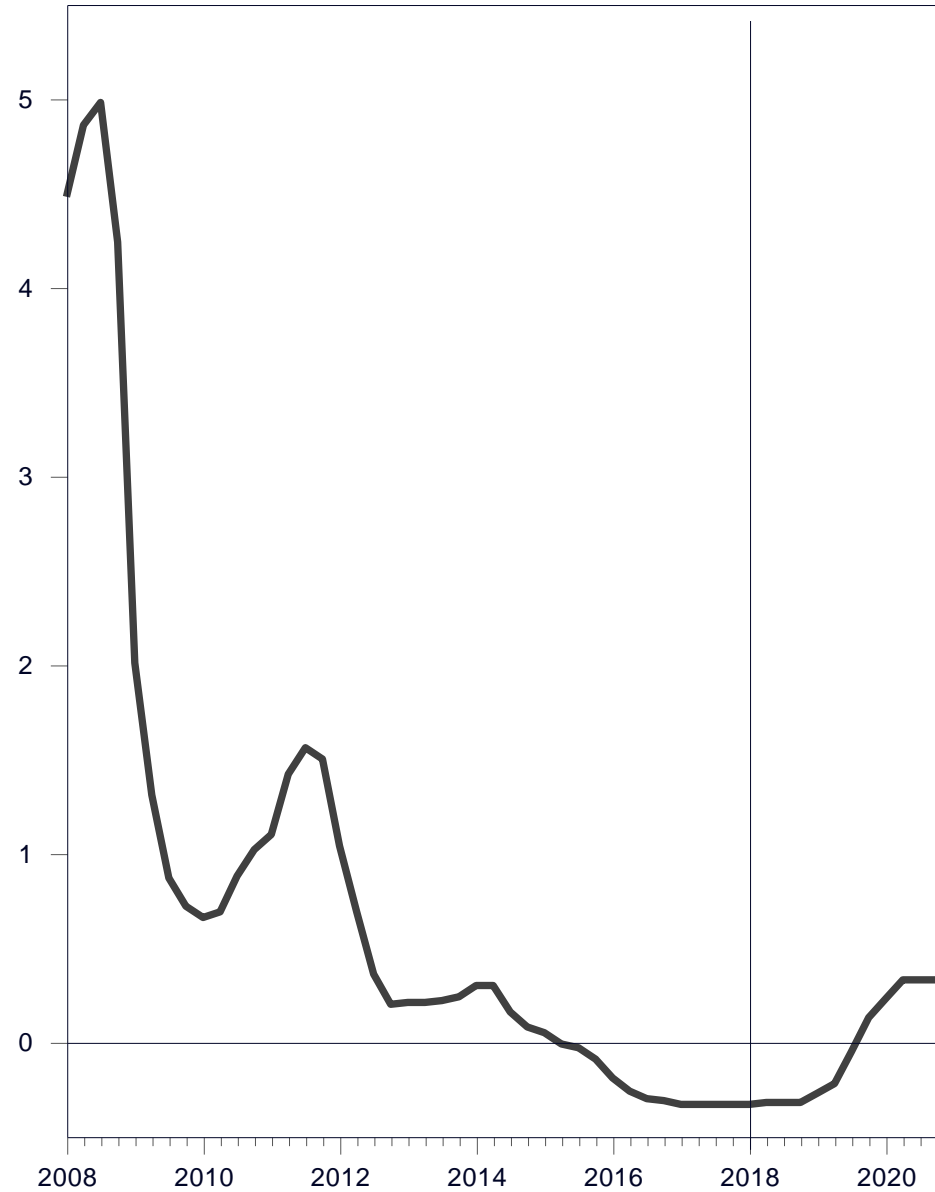
**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso  
La stretta sui tassi**

**No**

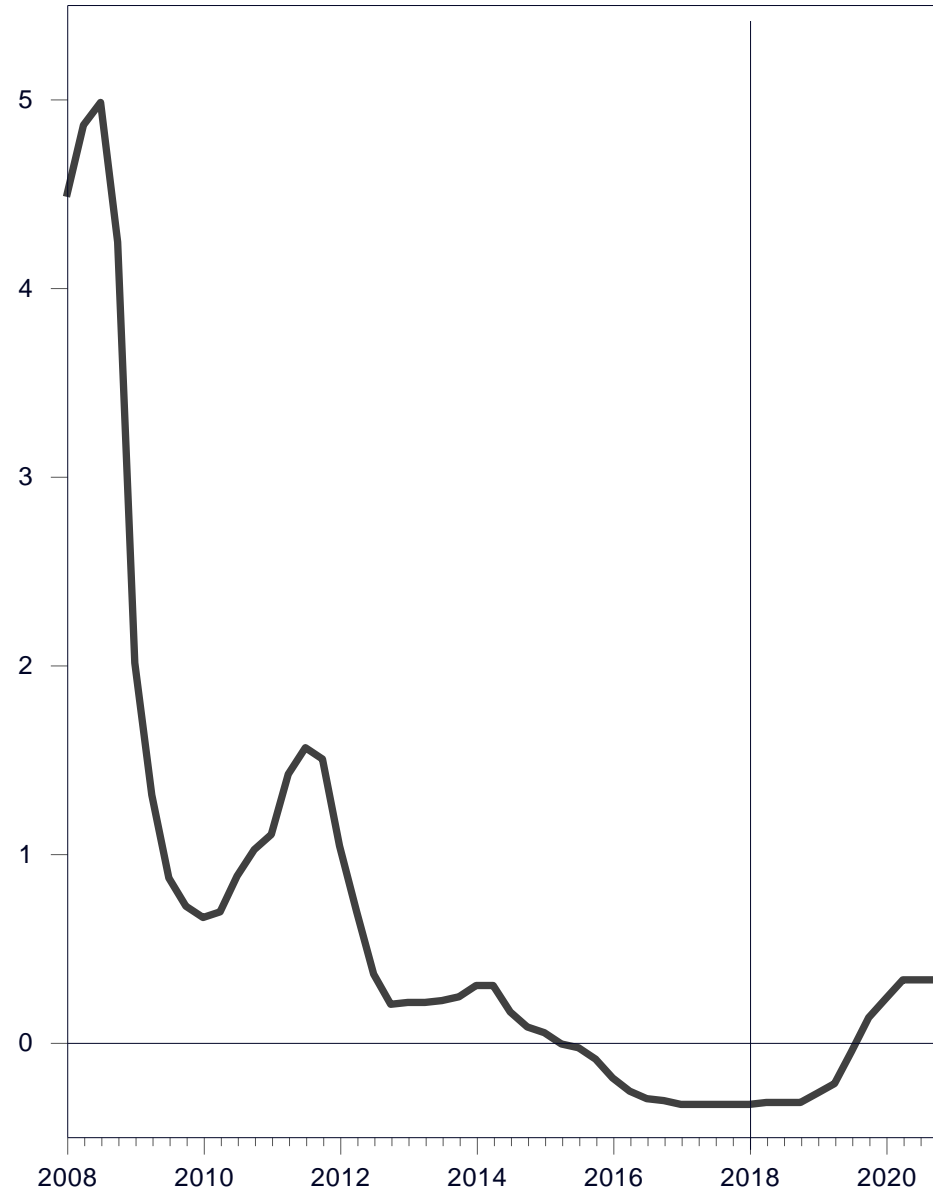
---

# ZONA EURO - TASSO D'INTERESSE A BREVE



Fonte: Oxford Economics.

# ZONA EURO - TASSO D'INTERESSE A BREVE



Fonte: Oxford Economics.

# TASSO DI CAMBIO EURO-DOLLARO

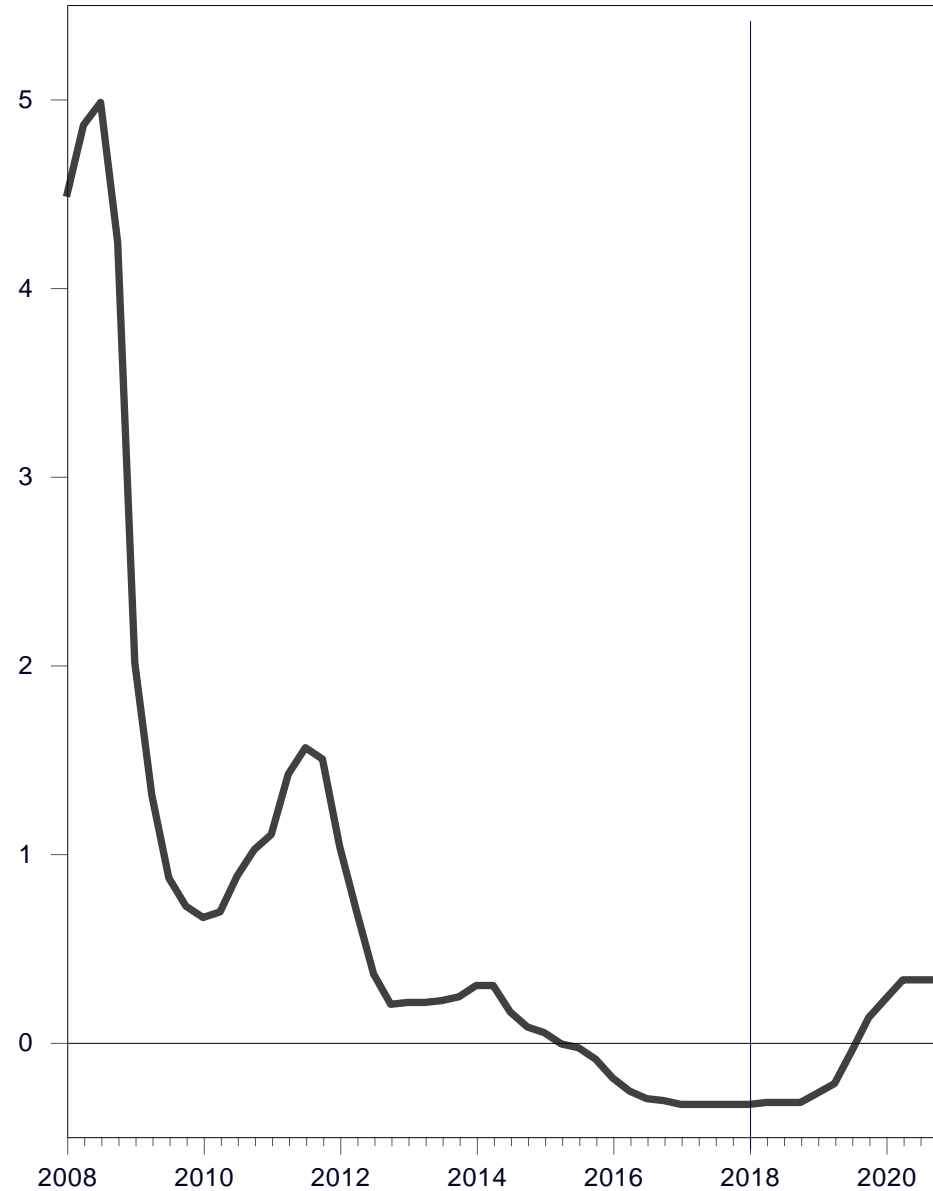
(euro per dollaro)



Fonte: Oxford Economics.



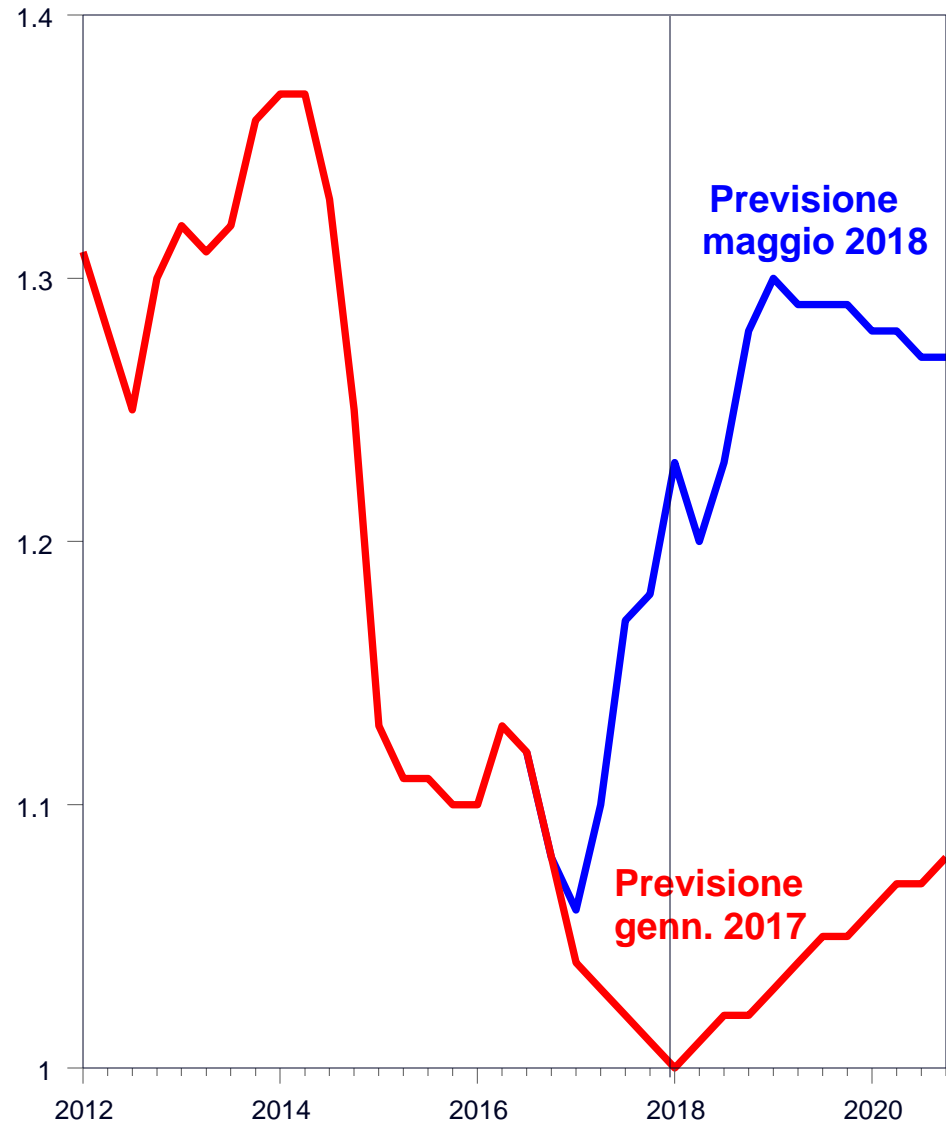
# ZONA EURO - TASSO D'INTERESSE A BREVE



Fonte: Oxford Economics.

# TASSO DI CAMBIO EURO-DOLLARO

(euro per dollaro)



Fonte: Oxford Economics.

# MA QUANTO PUO' DURARE ?

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso  
La stretta sui tassi**

**No  
Quasi certamente no**

---

# MA QUANTO PUO' DURARE ?

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**La stretta sui tassi**

**Una nuova crisi finanziaria**

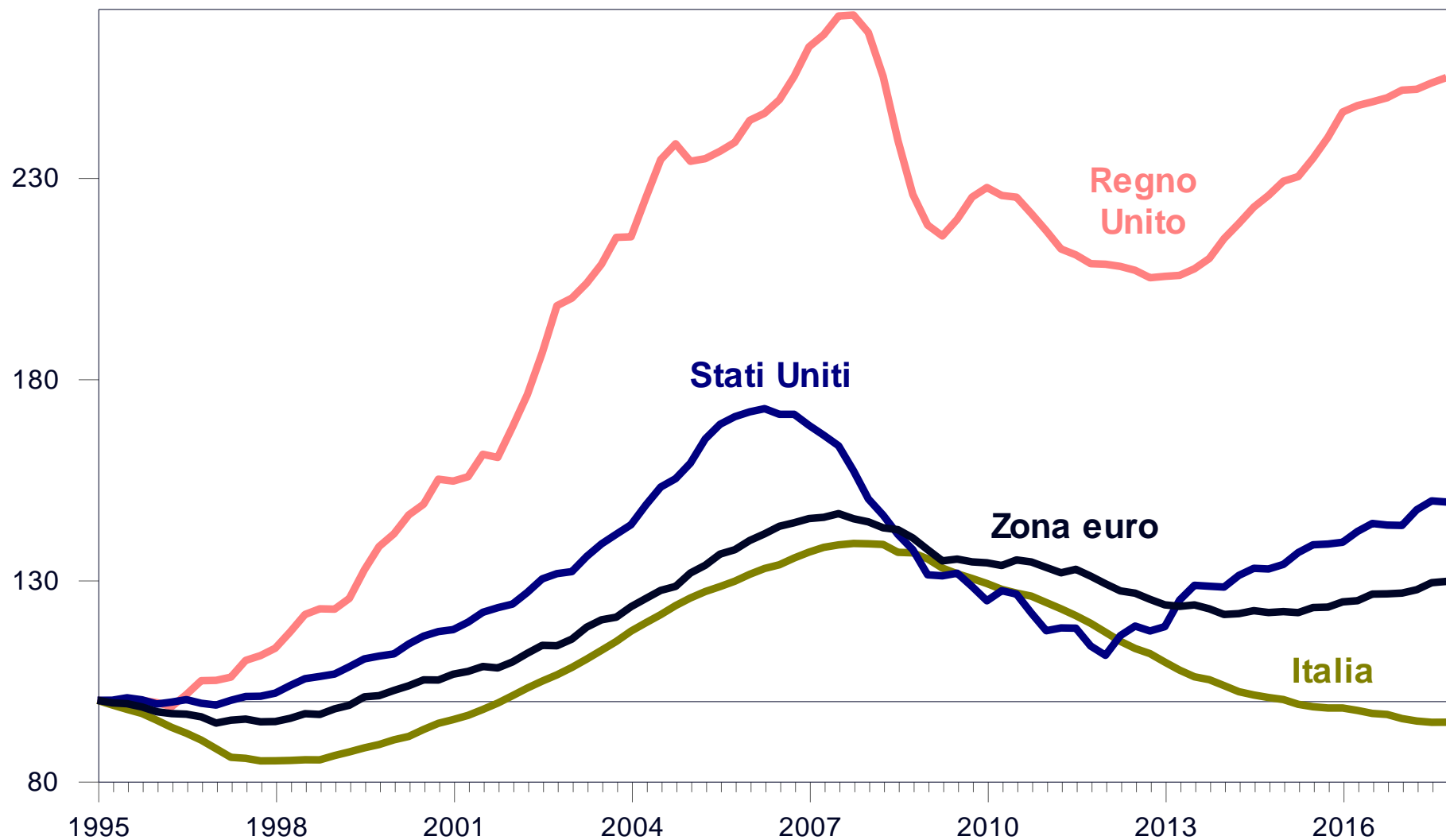
**No**

**Quasi certamente no**

---

# PREZZO DELLE ABITAZIONI\*

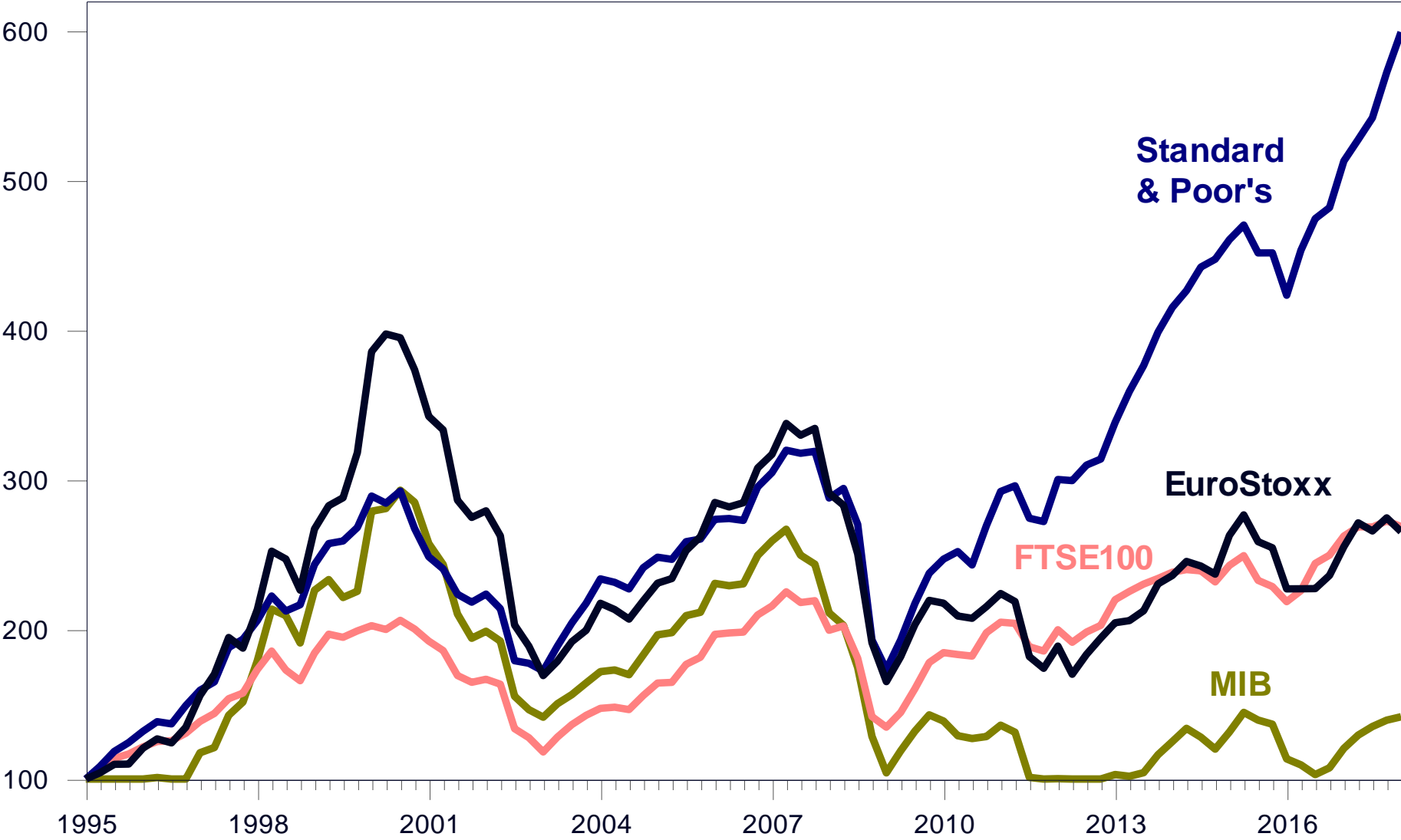
(1995 trim.1 = 100)



\* In termini reali.

# LE BORSE MONDIALI

(1995 trim.1 = 100)



# MA QUANTO PUO' DURARE ?

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**La stretta sui tassi**

**Una nuova crisi finanziaria**

**No**

**Quasi certamente no**

**Non impossibile**

---

# MA QUANTO PUO' DURARE ?

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**La stretta sui tassi**

**Una nuova crisi finanziaria**

**Trump che perde la testa**

**No**

**Quasi certamente no**

**Non impossibile**

---

# TRUMP PERDE LA TESTA

---

**Ipotesi ovviamente impossibile dato che lui è (come lui stesso afferma) un "genio molto equilibrato" ("a very stable genius")**

---



# **TRUMP PERDE LA TESTA E SCATENA GUERRE COMMERCIALI**

---

**Ipotesi ovviamente impossibile dato che lui è (come lui stesso afferma) un "genio molto bilanciato" ("a very stable genius")**

---

**Ha già ritirato gli Stati Uniti dal progetto Trans-Pacific Partnership**

---

# **TRUMP PERDE LA TESTA E SCATENA GUERRE COMMERCIALI**

---

**Ipotesi ovviamente impossibile dato che lui è (come lui stesso afferma) un "genio molto bilanciato" ("a very stable genius")**

---

**Ha già ritirato gli Stati Uniti dal progetto Trans-Pacific Partnership**

**Ha imposto dazi su pannelli solari, lavatrici, acciaio e alluminio  
(per il momento in sospeso sull'Europa)**

---

# **TRUMP PERDE LA TESTA E SCATENA GUERRE COMMERCIALI**

---

**Ipotesi ovviamente impossibile dato che lui è (come lui stesso afferma) un "genio molto bilanciato" ("a very stable genius")**

---

**Ha già ritirato gli Stati Uniti dal progetto Trans-Pacific Partnership**

**Ha imposto dazi su pannelli solari, lavatrici, acciaio e alluminio  
(per il momento in sospeso sull'Europa)**

**Potrebbe ora, come ha spesso minacciato:  
Uscire dall'accordo NAFTA**

---

# **TRUMP PERDE LA TESTA E SCATENA GUERRE COMMERCIALI**

---

**Ipotesi ovviamente impossibile dato che lui è (come lui stesso afferma) un "genio molto bilanciato" ("a very stable genius")**

---

**Ha già ritirato gli Stati Uniti dal progetto Trans-Pacific Partnership**

**Ha imposto dazi su pannelli solari, lavatrici, acciaio e alluminio  
(per il momento in sospeso sull'Europa)**

**Potrebbe ora, come ha spesso minacciato:**

**Uscire dall'accordo NAFTA**

**Imporre alti dazi su \$ 150 miliardi di importazioni dalla Cina**

---

# **TRUMP PERDE LA TESTA E SCATENA GUERRE COMMERCIALI**

---

**Ipotesi ovviamente impossibile dato che lui è (come lui stesso afferma) un "genio molto bilanciato" ("a very stable genius")**

---

**Ha già ritirato gli Stati Uniti dal progetto Trans-Pacific Partnership**

**Ha imposto dazi su pannelli solari, lavatrici, acciaio e alluminio  
(per il momento in sospeso sull'Europa)**

**Potrebbe ora, come ha spesso minacciato:**

**Uscire dall'accordo NAFTA**

**Imporre alti dazi su \$ 150 miliardi di importazioni dalla Cina**

**Penalizzare le esportazioni europee (in particolare tedesche)**

---

# **TRUMP PERDE LA TESTA E SCATENA GUERRE COMMERCIALI**

---

**Ipotesi ovviamente impossibile dato che lui è (come lui stesso afferma) un "genio molto bilanciato" ("a very stable genius")**

---

**Ha già ritirato gli Stati Uniti dal progetto Trans-Pacific Partnership**

**Ha imposto dazi su pannelli solari, lavatrici, acciaio e alluminio  
(per il momento in sospeso sull'Europa)**

**Potrebbe ora, come ha spesso minacciato:**

**Uscire dall'accordo NAFTA**

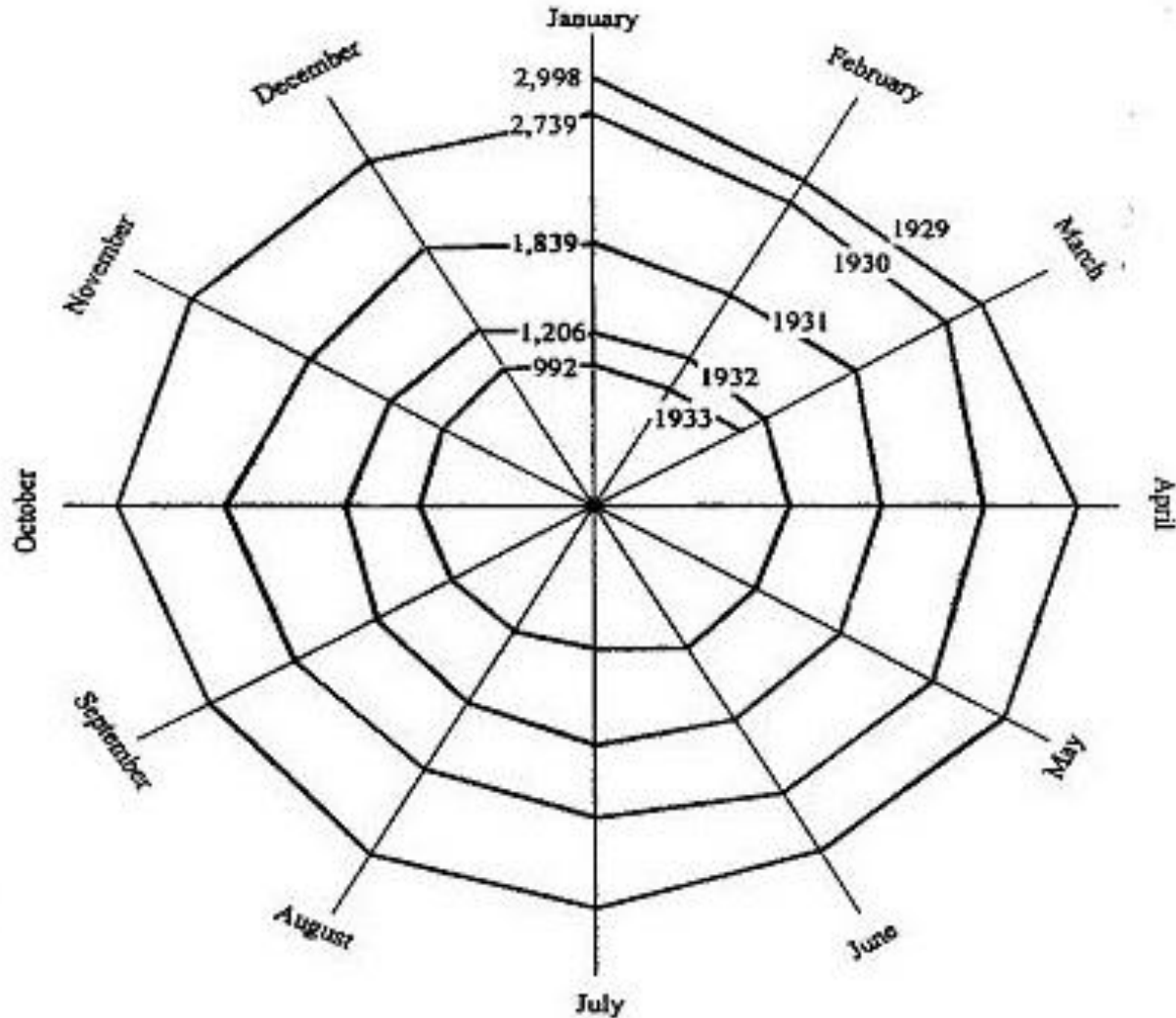
**Imporre alti dazi su \$ 150 miliardi di importazioni dalla Cina**

**Penalizzare le esportazioni europee (in particolare tedesche)**

**Se tutti questi paesi dovessero reagire con ritorsioni, una crisi economica mondiale sembrerebbe inevitabile**

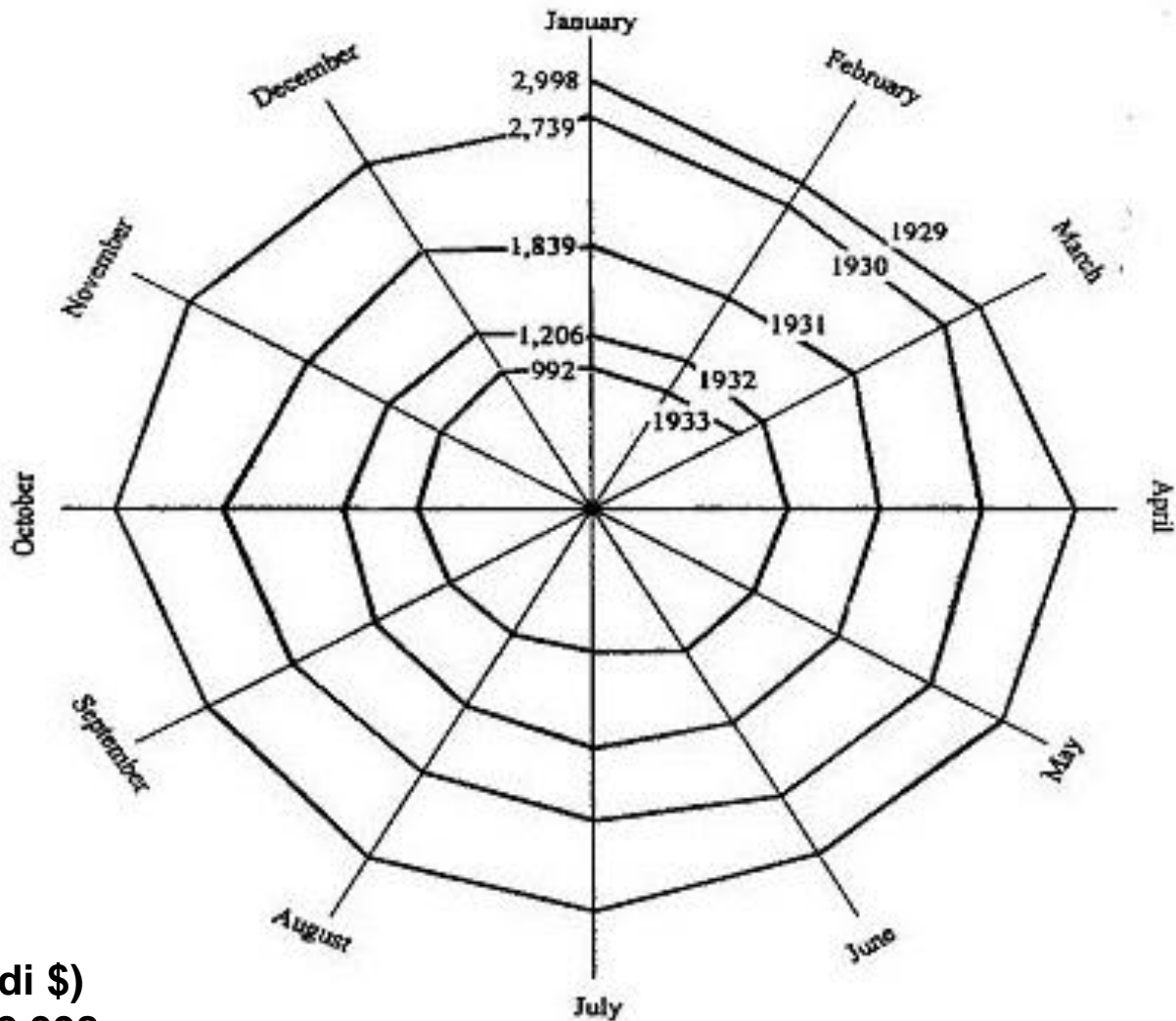
---

# COMMERCIO MONDIALE, 1929-33



Fonte: C.Kindleberger, *The World in Depression*.

# COMMERCIO MONDIALE, 1929-33



Valori (milioni di \$)  
Genn. 1929: 2.998  
Genn. 1933: 992

Fonte: C.Kindleberger, *The World in Depression*.



# **GUERRA DOGANALE ITALO-FRANCESE**

---

**Effetti su  
interscambio**

**(milioni di lire)**

---

<b>1887</b>	<b>731</b>
<b>1891</b>	<b>294</b>
<b>1894</b>	<b>275</b>

---

**Fonti: Annuario statistico italiano e Maddison.**

# GUERRA DOGANALE ITALO-FRANCESE

---

	<b>Effetti su interscambio</b>	<b>Crescita del PIL italiano</b>	
	<b>(milioni di lire)</b>	<b>(cambiamenti medi annui percentuali)</b>	
		<b>1880-87</b>	<b>1,6</b>
<b>1887</b>	<b>731</b>		
		<b>1887-91</b>	<b>0,3</b>
<b>1891</b>	<b>294</b>		
		<b>1891-94</b>	<b>-0,7</b>
<b>1894</b>	<b>275</b>		

---

Fonti: Annuario statistico italiano e Maddison.

# UNO SCENARIO DI GUERRA COMMERCIALE

## USCITA DALLA NAFTA E SCONTRO AMERICANO-CINESE

(differenze, in punti percentuali, con le previsioni di crescita dello scenario centrale)

---

	2018	2019	2020
USA	-0.1	-0.7	-0.1
Cina	-0.5	-0.7	-0.4

---

# UNO SCENARIO DI GUERRA COMMERCIALE

## USCITA DALLA NAFTA E SCONTRO AMERICANO-CINESE

(differenze, in punti percentuali, con le  
previsioni di crescita dello scenario centrale)

---

	2018	2019	2020
USA	-0.1	-0.7	-0.1
Cina	-0.5	-0.7	-0.4
Zona euro	-0.3	-0.3	0.1
Italia	-0.3	-0.2	0.1

---

# **MA QUANTO PUO' DURARE ?**

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**La stretta sui tassi**

**Una nuova crisi finanziaria**

**Trump che perde la testa**

**No**

**Quasi certamente no**

**Non impossibile**

**Più che possibile**

---

# **MA QUANTO PUO' DURARE ?**

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**La stretta sui tassi**

**Una nuova crisi finanziaria**

**Trump che perde la testa**

**Nuove tensioni sull'euro**

**No**

**Quasi certamente no**

**Non impossibile**

**Più che possibile**

---

# **NUOVE TENSIONI SULL'EURO**

---

**L'euro resta un progetto fragile**

---

# **NUOVE TENSIONI SULL'EURO**

---

**L'euro resta un progetto fragile**

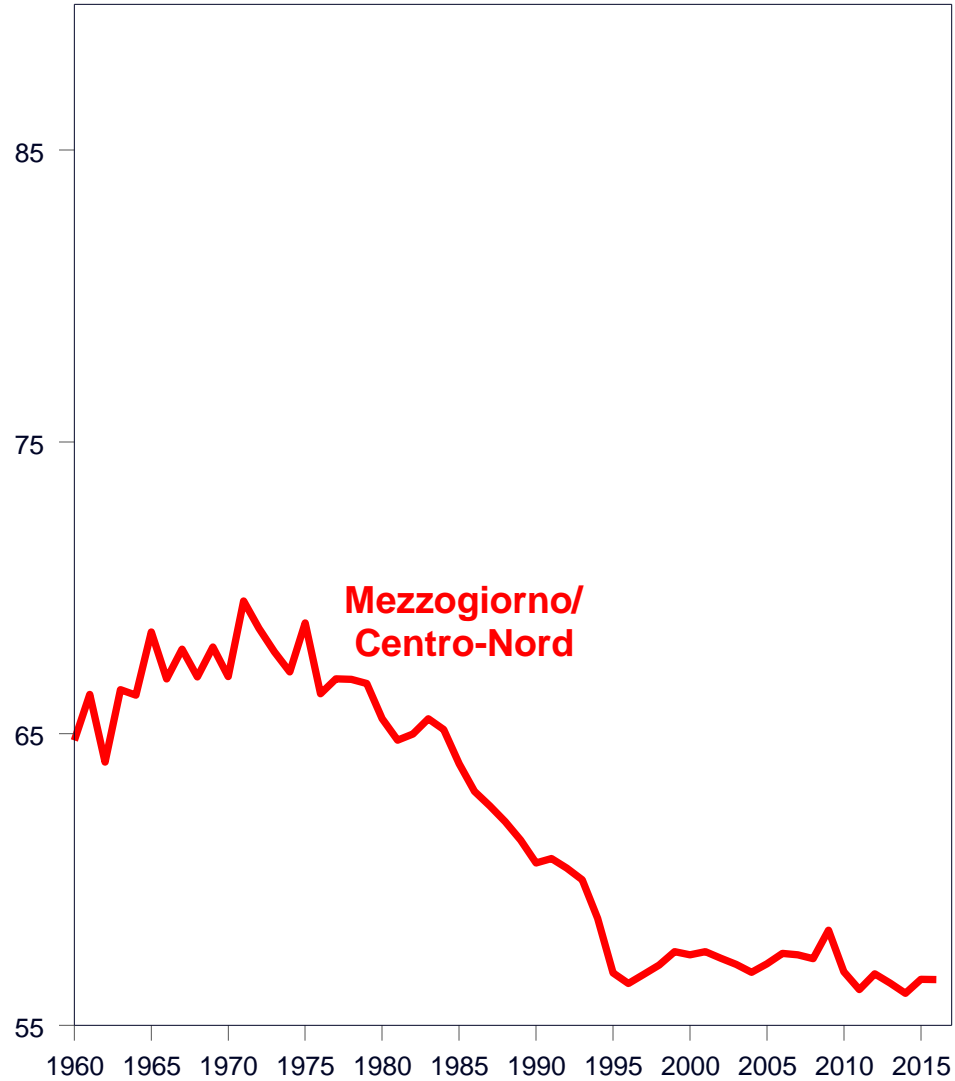
**Mentre l'unificazione europea portò a una rapida convergenza dei redditi pro capite tra gli anni 60 e i primi anni 2000, questo processo si è ora fermato e l'Unione monetaria potrebbe esserne una parziale causa**

---



# ITALIA E ZONA EURO DIFFERENZIALI DI REDDITO

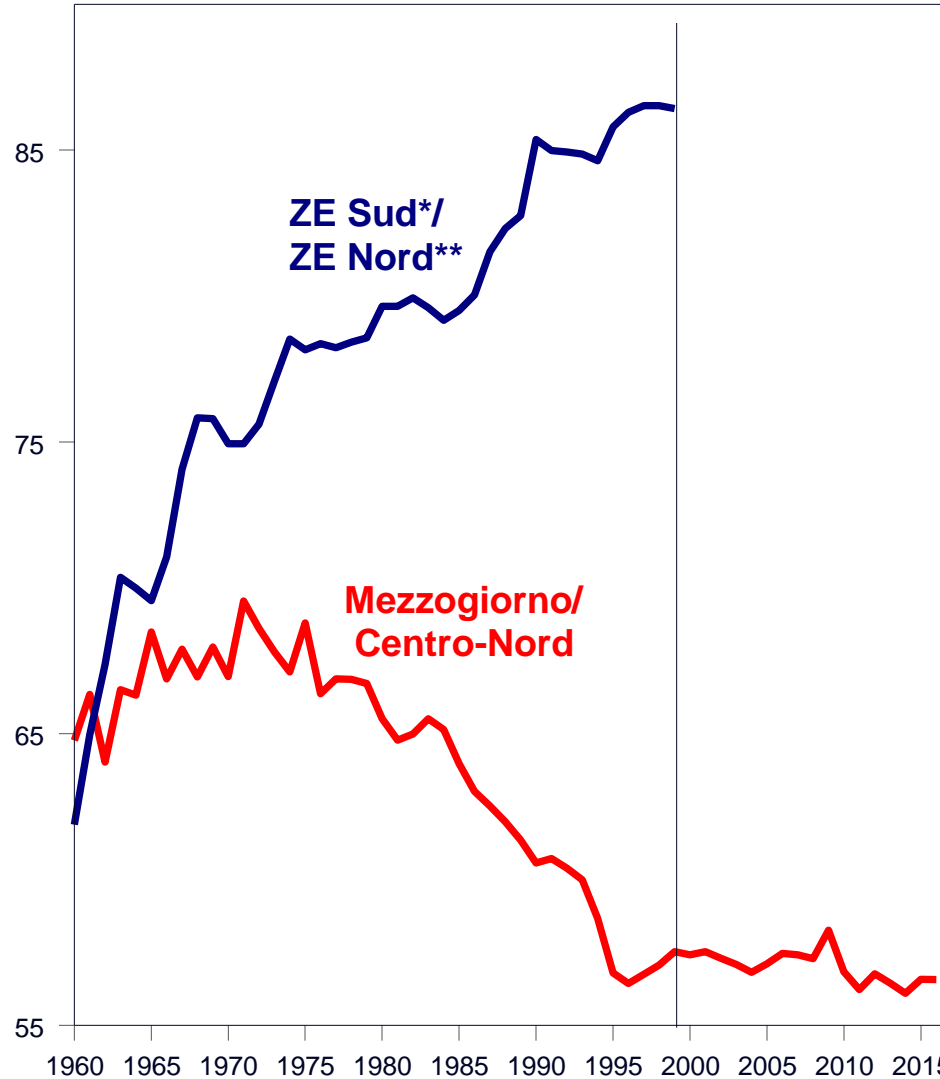
(PIL pro capite in parita di potere d'acquisto)



Fonte: ISTAT.

# ITALIA E ZONA EURO DIFFERENZIALI DI REDDITO

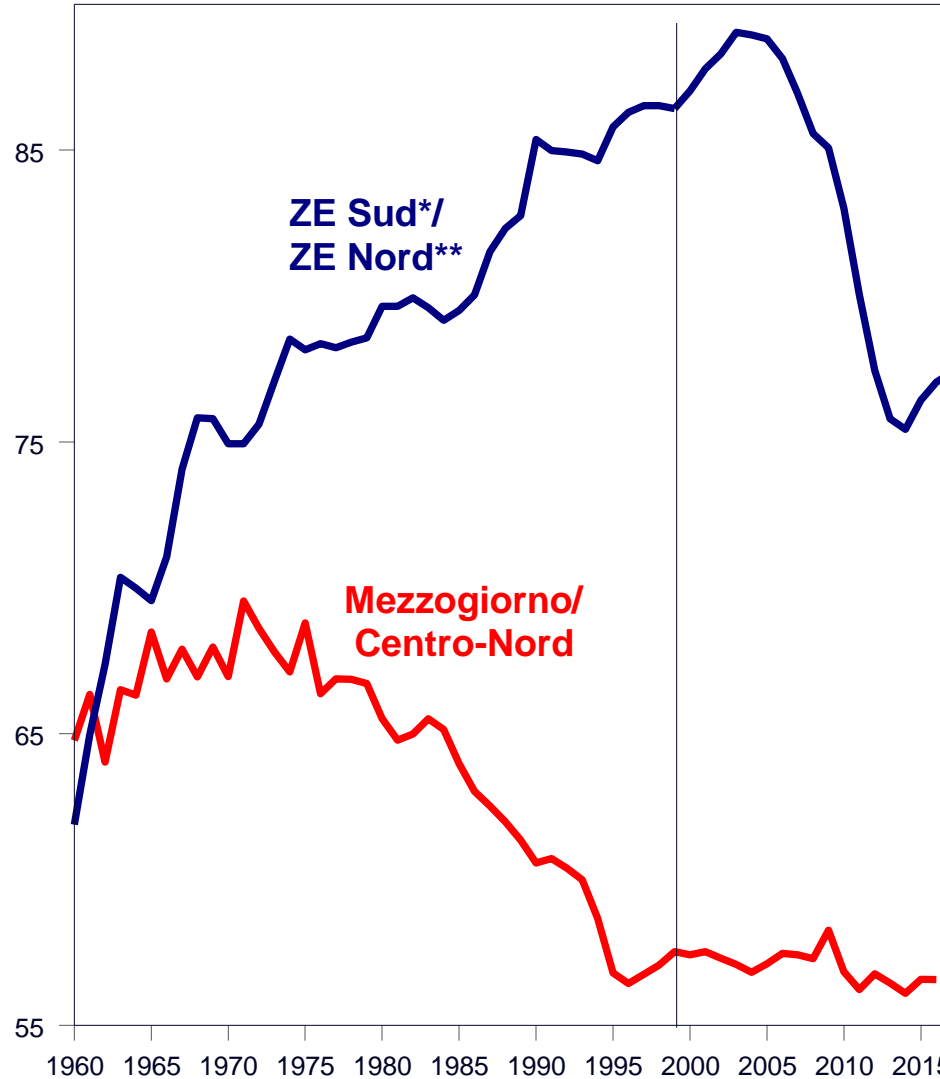
(PIL pro capite in parità di potere d'acquisto)



\* Italia, Spagna, Grecia, Port. \*\*Germ., Fran., Benelux, Austria, Finlnd.  
Fonti: ISTAT; Maddison, Conference Board.

# ITALIA E ZONA EURO DIFFERENZIALI DI REDDITO

(PIL pro capite in parità di potere d'acquisto)



\* Italia, Spagna, Grecia, Port. \*\*Germ., Fran., Benelux, Austria, Finlnd.  
Fonti: ISTAT; Maddison, Conference Board.

# **NUOVE TENSIONI SULL'EURO**

---

**L'euro resta un progetto fragile**

**Mentre l'unificazione europea portò a una rapida convergenza dei redditi pro capite tra gli anni 60 e i primi anni 2000, questo processo si è ora fermato e l'Unione monetaria potrebbe esserne una parziale causa**

**Riformare l'Unione monetaria sembra essere impresa ardua, se non altro a causa delle differenze di vedute tra Francia e Germania**

---

# **NUOVE TENSIONI SULL'EURO**

---

**L'euro resta un progetto fragile**

**Mentre l'unificazione europea portò a una rapida convergenza dei redditi pro capite tra gli anni 60 e i primi anni 2000, questo processo si è ora fermato e l'Unione monetaria potrebbe esserne una parziale causa**

**Riformare l'Unione monetaria sembra essere impresa ardua, se non altro a causa delle differenze di vedute tra Francia e Germania**

**Delle tensioni sui mercati finanziari potrebbero facilmente riemergere e imporre austerità in vari paesi (come nel 2012-13) ...**

---

# **NUOVE TENSIONI SULL'EURO**

---

**L'euro resta un progetto fragile**

**Mentre l'unificazione europea portò a una rapida convergenza dei redditi pro capite tra gli anni 60 e i primi anni 2000, questo processo si è ora fermato e l'Unione monetaria potrebbe esserne una parziale causa**

**Riformare l'Unione monetaria sembra essere impresa ardua, se non altro a causa delle differenze di vedute tra Francia e Germania**

**Delle tensioni sui mercati finanziari potrebbero facilmente riemergere e imporre austerità in vari paesi (come nel 2012-13) ...  
... e il principale rischio è quello italiano**

---

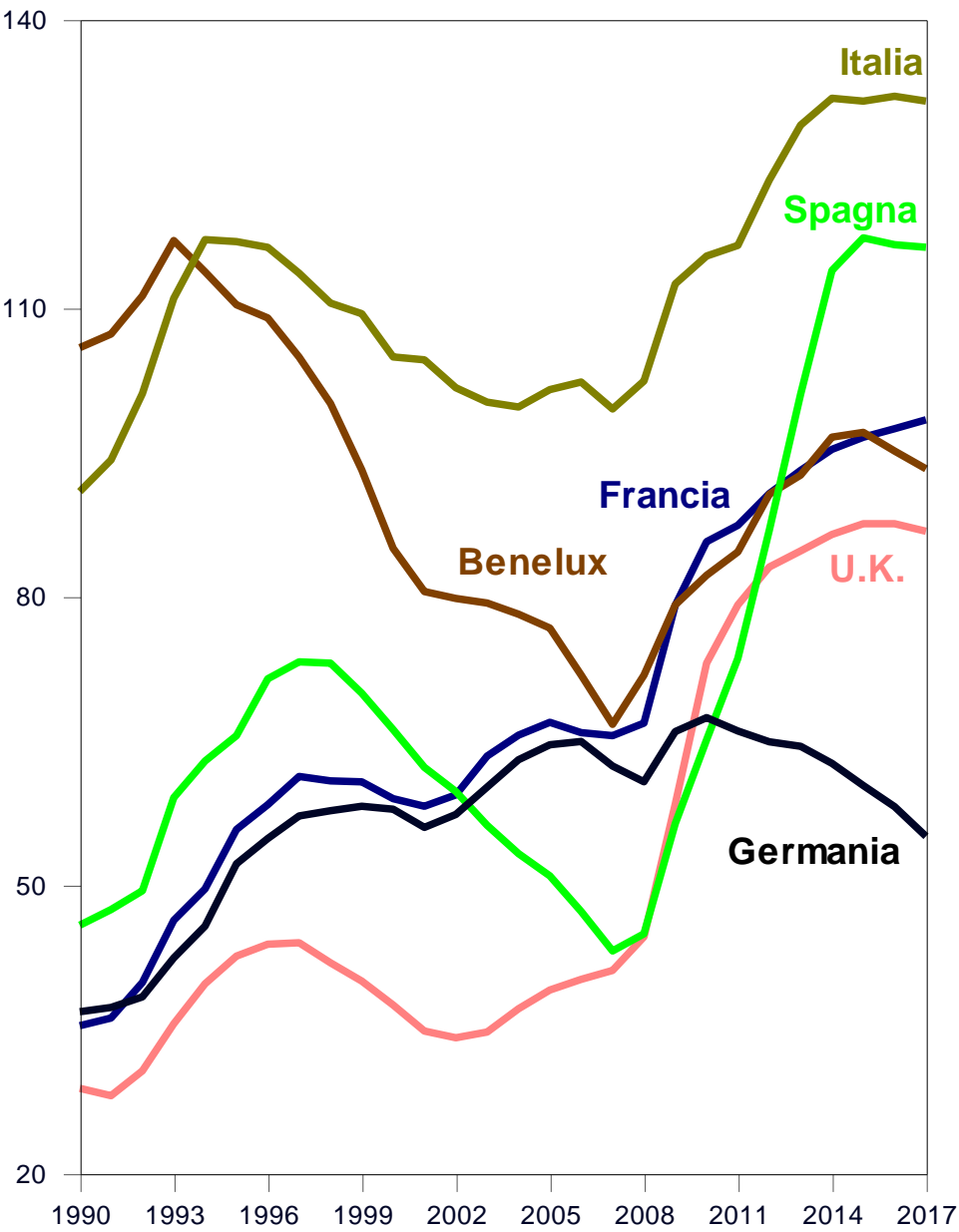
# **IL PAESE DELLA CUCCAGNA**

---

**Nessuno dei recenti programmi elettorali sembrava voler affrontare i due principali problemi economici del Paese: alto debito pubblico e bassa crescita della produttività**

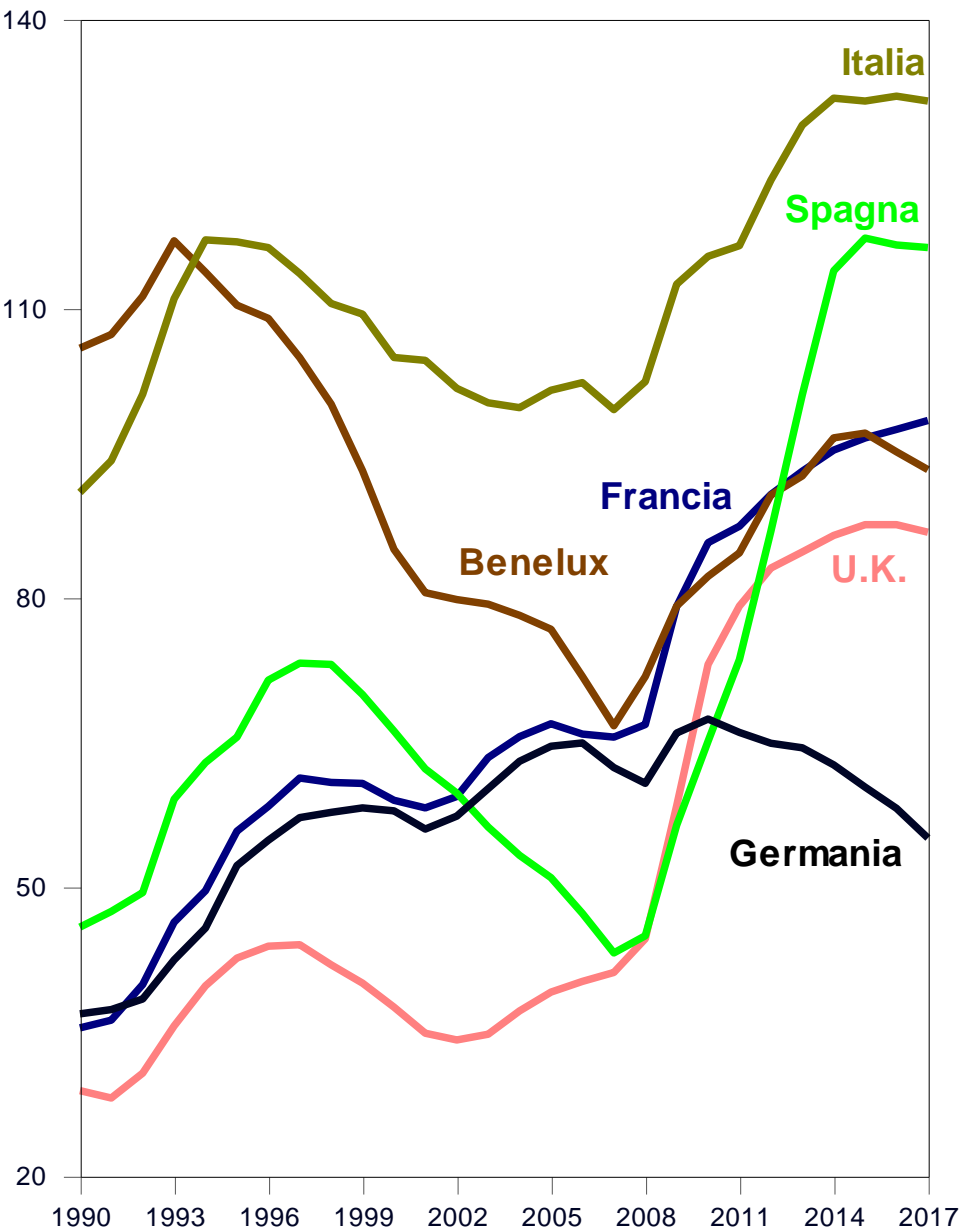
---

# RAPPORTO DEBITO/PIL SETTORE PUBBLICO



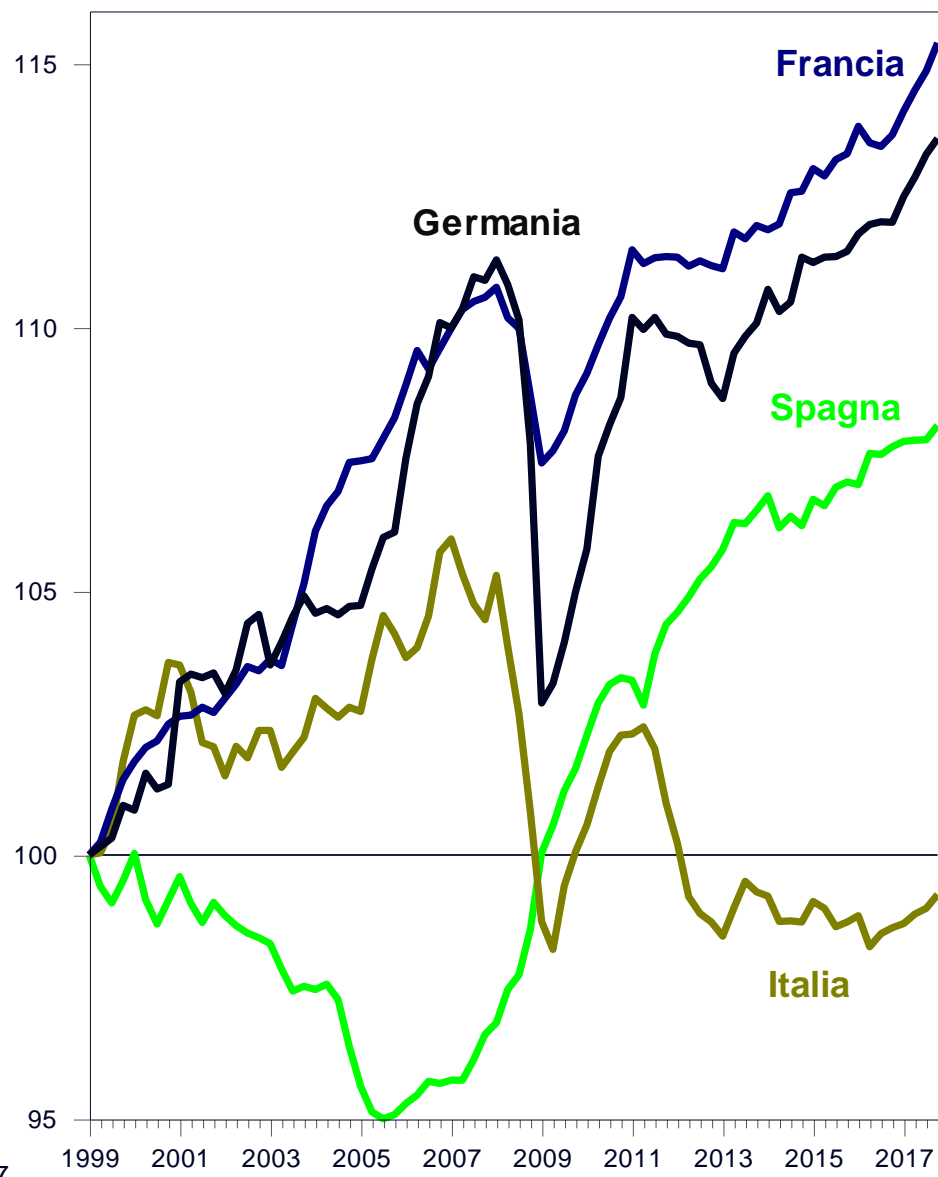


# RAPPORTO DEBITO/PIL SETTORE PUBBLICO



# CRESCITA PRODUTTIVITA' DEL LAVORO

(PIL per occupato; 1999 tr.1 = 100)



# **IL PAESE DELLA CUCCAGNA**

---

**Nessuno dei recenti programmi elettorali sembrava voler affrontare i due principali problemi economici del Paese: alto debito pubblico e bassa crescita della produttività**

**Invece, i due partiti vincitori promettevano (con coperture spesso fantasiose o addirittura inesistenti):**

**Tante più pensioni (ma niente per i giovani)**

**Meno tasse (soprattutto per i redditi alti - "flat tax")**

**Reddito di cittadinanza (e chi lo paga ?)**

**E magari anche la "Moneta fiscale" che potrebbe risultare in meno tasse future (viva la Lega al Nord) e in più soldi subito (viva il M5\* a Sud)**

---

# **IL PAESE DELLA CUCCAGNA**

---

**Nessuno dei recenti programmi elettorali sembrava voler affrontare i due principali problemi economici del Paese: alto debito pubblico e bassa crescita della produttività**

**Invece, i due partiti vincitori promettevano (con coperture spesso fantasiose o addirittura inesistenti):**

**Tante più pensioni (ma niente per i giovani)**

**Meno tasse (soprattutto per i redditi alti - "flat tax")**

**Reddito di cittadinanza (e chi lo paga ?)**

**E magari anche la "Moneta fiscale" che potrebbe risultare in meno tasse future (viva la Lega al Nord) e in più soldi subito (viva il M5\* a Sud)**

**E ora sono forse al governo !**

---

# **MA QUANTO PUO' DURARE ?**

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**La stretta sui tassi**

**Una nuova crisi finanziaria**

**Trump che perde la testa**

**Nuove tensioni sull'euro**

**No**

**Quasi certamente no**

**Non impossibile**

**Più che possibile**

**Probabili**

---

# MA QUANTO PUO' DURARE ?

---

**Le recessioni si susseguono da sempre e, quindi, un bel (o brutto) giorno, ce ne sarà un'altra**

**Cosa potrebbe provocarla ?**

**Un Brexit acrimonioso**

**La stretta sui tassi**

**Una nuova crisi finanziaria**

**Trump che perde la testa**

**Nuove tensioni sull'euro**

**No**

**Quasi certamente no**

**Non impossibile**

**Più che possibile**

**Probabili**

**...se non altro a causa della situazione italiana**

---

# CONCLUSIONI

---

**C'è crescita in Europa, ma è una crescita modesta e fragile**

---

# CONCLUSIONI

---

**C'è crescita in Europa, ma è una crescita modesta e fragile**

**Shock esterni potrebbero facilmente farla deragliare**

---

# CONCLUSIONI

---

**C'è crescita in Europa, ma è una crescita modesta e fragile**

**Shock esterni potrebbero facilmente farla deragliare**

**Il quadro italiano è ancor meno favorevole. Ai problemi di sempre (demografia, debito pubblico, burocrazia, infrastrutture, giustizia, Mezzogiorno, ecc.) si aggiunge il problema di un incerto governo populista**

---



# CONCLUSIONI

---

**C'è crescita in Europa, ma è una crescita modesta e fragile**

**Shock esterni potrebbero facilmente farla deragliare**

**Il quadro italiano è ancor meno favorevole. Ai problemi di sempre (demografia, debito pubblico, burocrazia, infrastrutture, giustizia, Mezzogiorno, ecc.) si aggiunge il problema di un incerto governo populista**

**L'incertezza deprime la fiducia; l'incompetenza porta a soluzioni sbagliate; l'inerzia frena le riforme**

---

# CONCLUSIONI

---

**C'è crescita in Europa, ma è una crescita modesta e fragile**

**Shock esterni potrebbero facilmente farla deragliare**

**Il quadro italiano è ancor meno favorevole. Ai problemi di sempre (demografia, debito pubblico, burocrazia, infrastrutture, giustizia, Mezzogiorno, ecc.) si aggiunge il problema di un incerto governo populista**

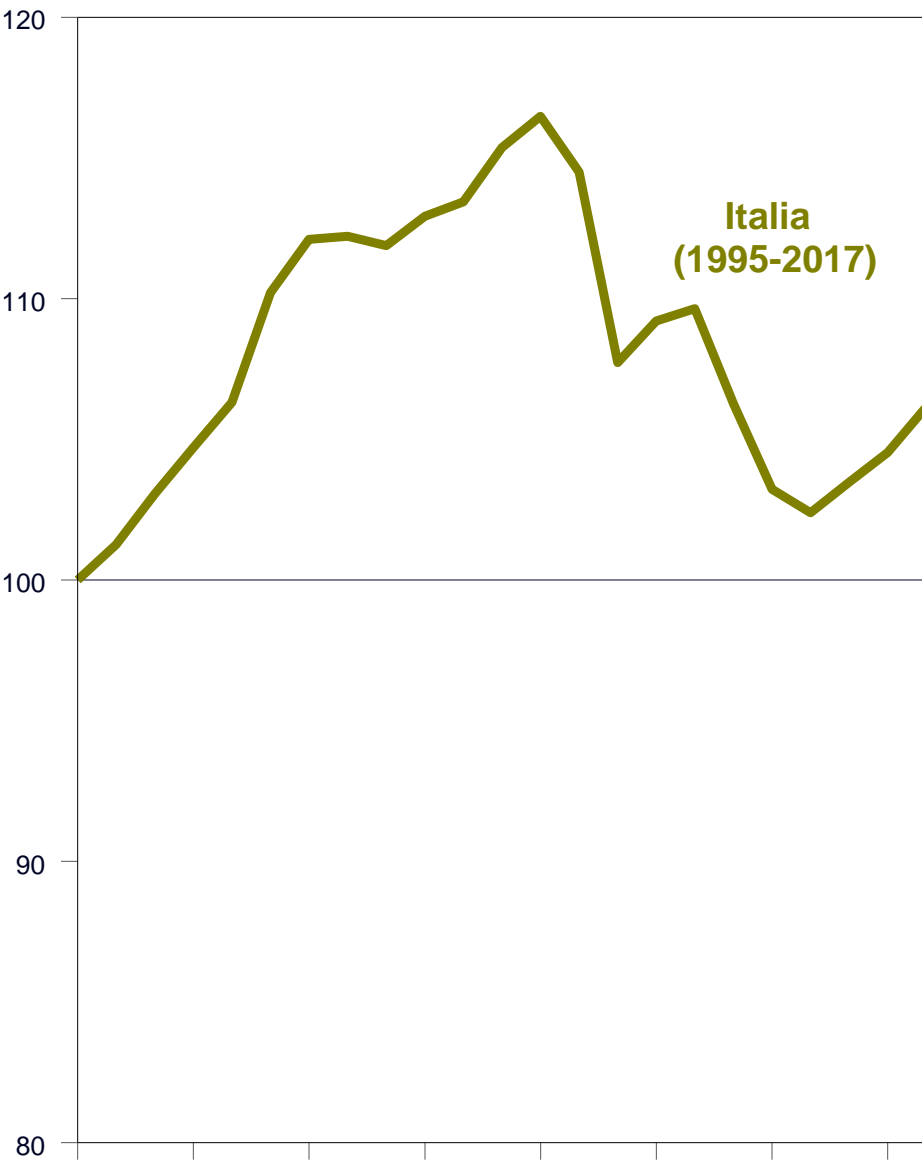
**L'incertezza deprime la fiducia; l'incompetenza porta a soluzioni sbagliate; l'inerzia frena le riforme**

**Quale futuro ?**

---

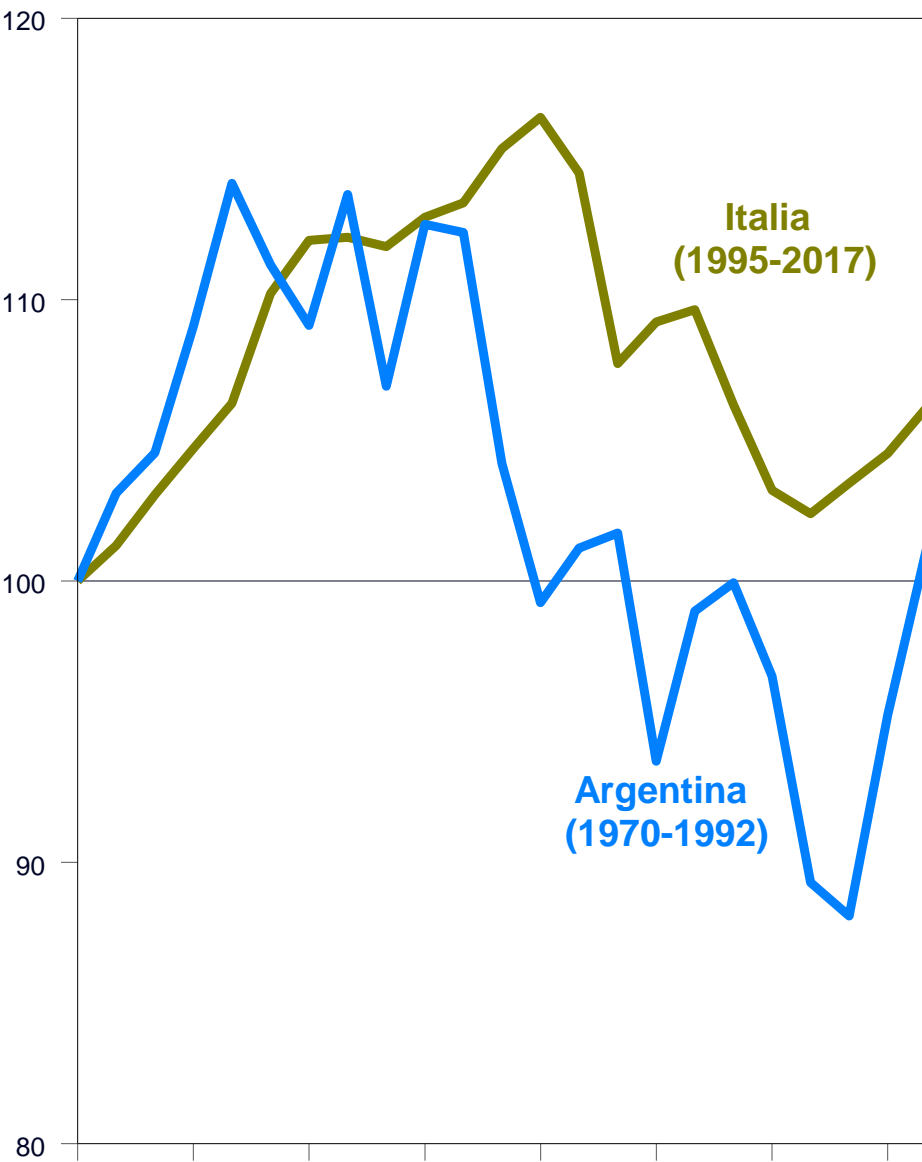
# ITALIA

Pil pro capite; 1995=100



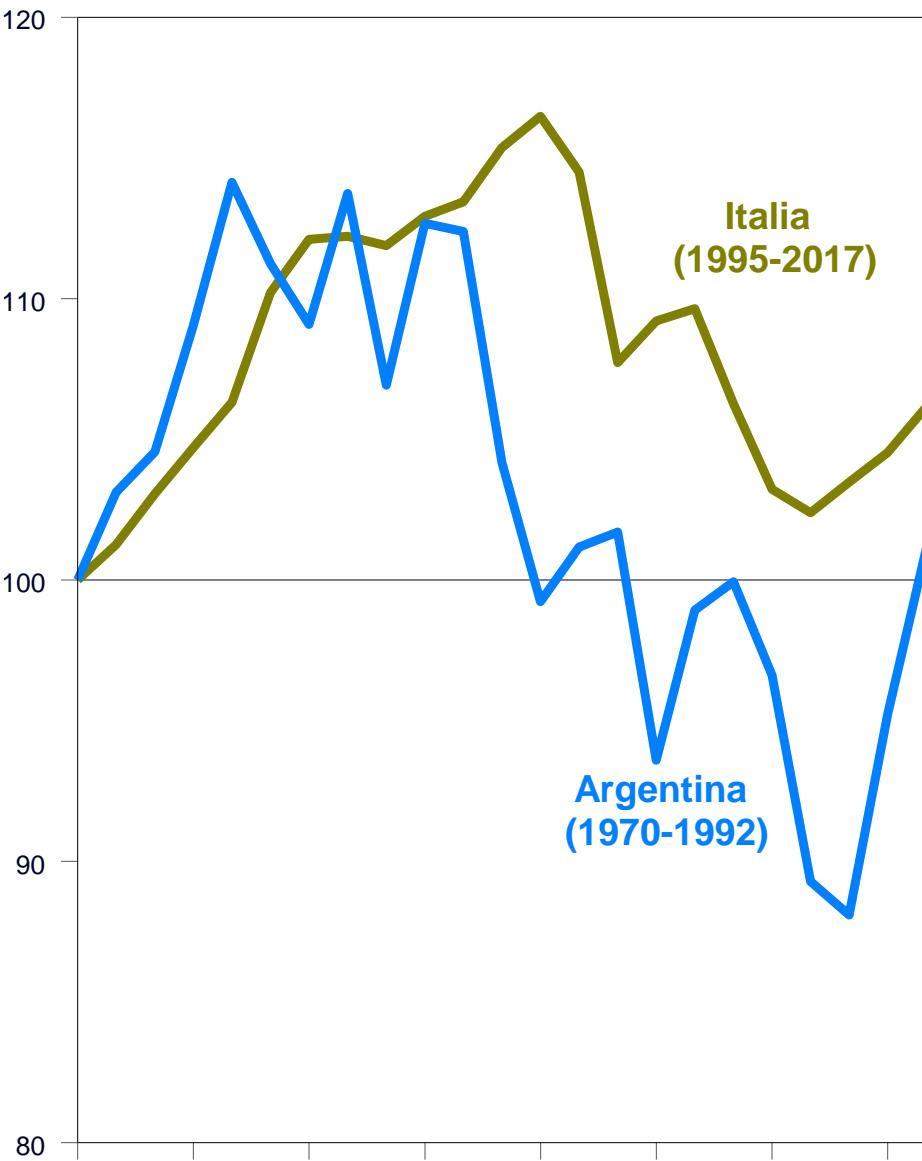
# ITALIA E ARGENTINA ?

Pil pro capite; 1995=100 o 1970=100



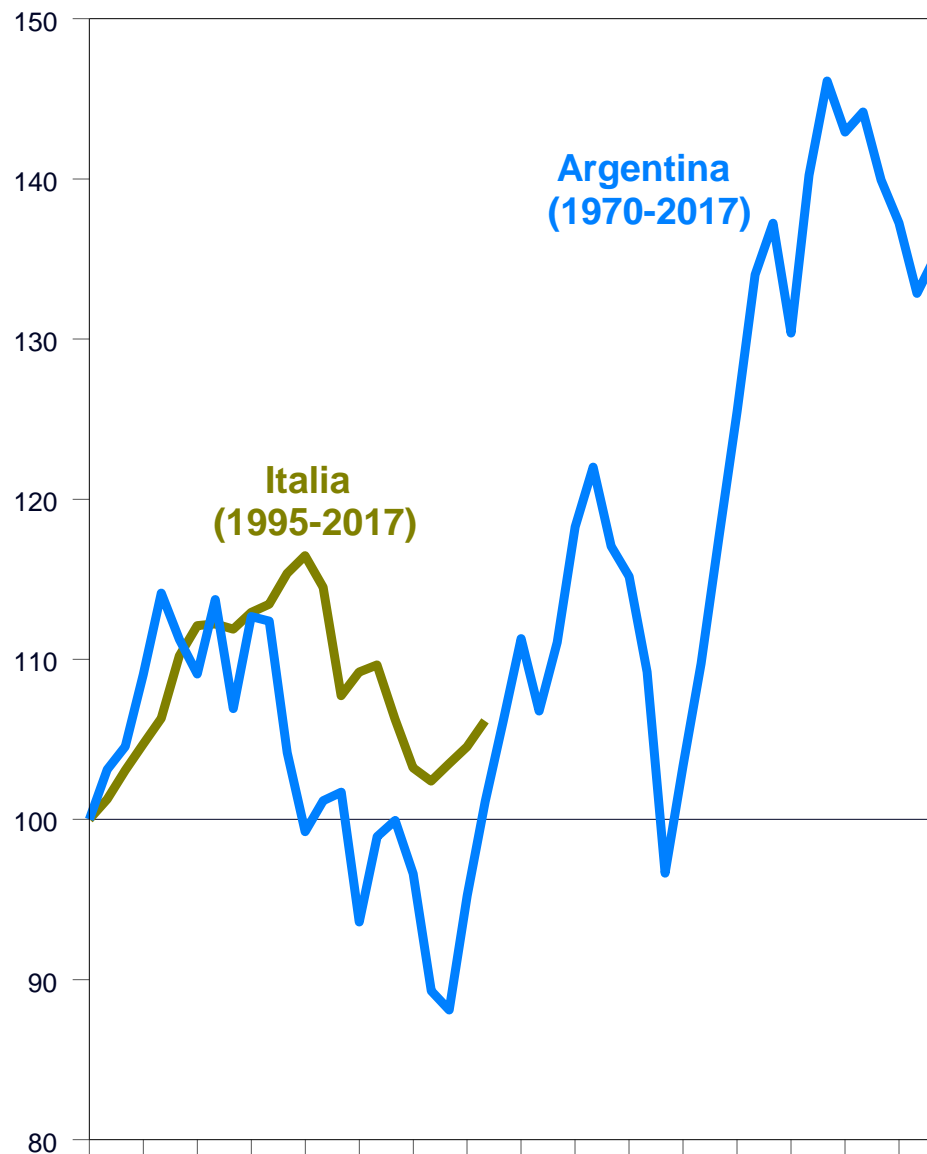
# ITALIA E ARGENTINA ?

Pil pro capite; 1995=100 o 1970=100



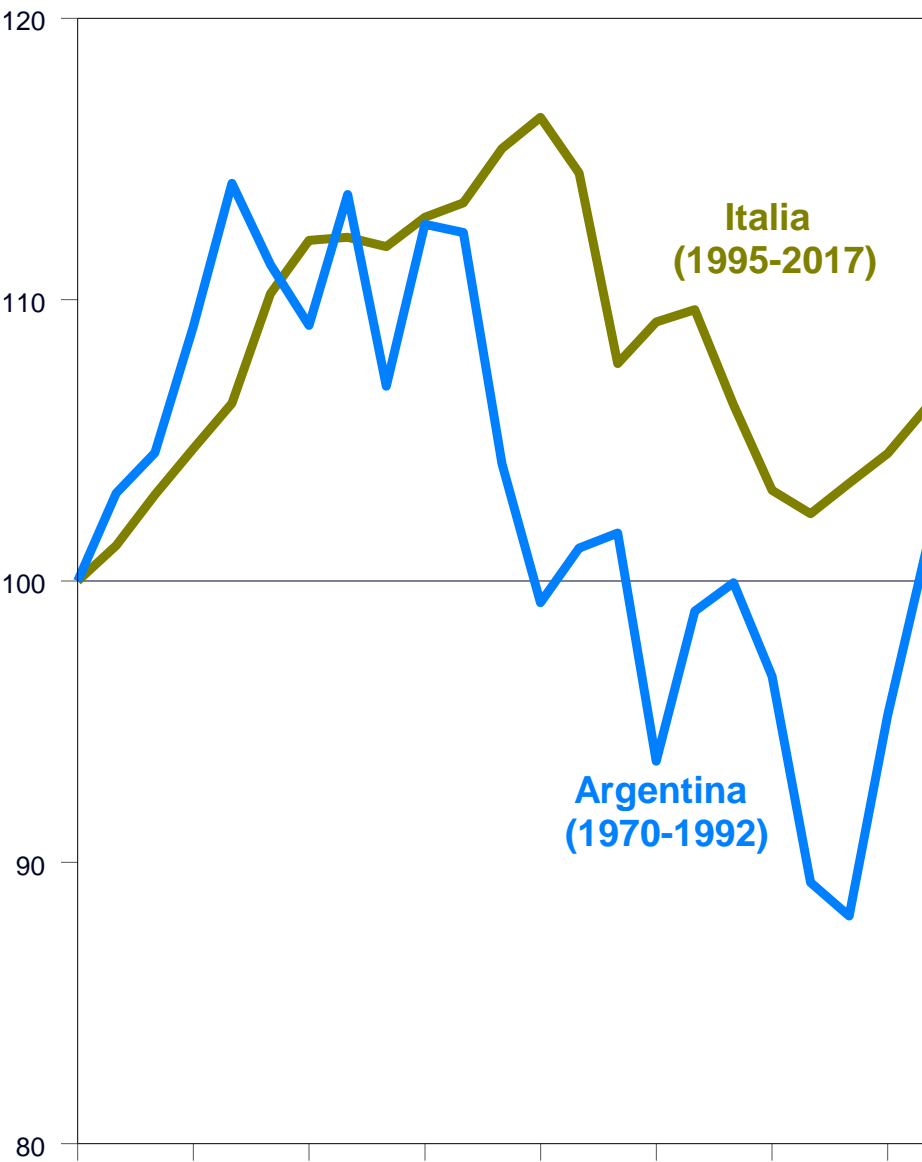
# ITALIA E ARGENTINA ?

Pil pro capite; 1995=100 o 1970=100



# ITALIA E ARGENTINA ?

Pil pro capite; 1995=100 o 1970=100



# ITALIA E ARGENTINA ?

Pil pro capite; 1995=100 o 1970=100

