

L'ECONOMIA EUROPEA VA MALE PERCHÉ C'È L'EURO?

Andrea Boitani

Università Cattolica del Sacro Cuore

Milano

Facoltà di Scienze Bancarie Finanziarie Assicurative

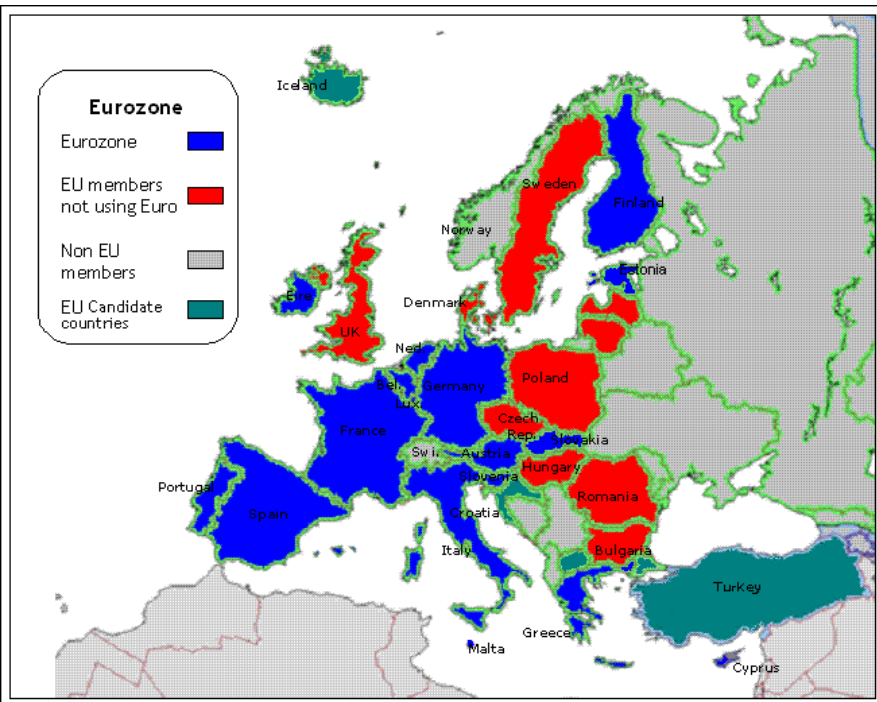
andrea.boitani@unicatt.it



L'ANNO SCORSO HO SCRITTO UN LIBRO...



COME VEDIAMO L'EURO DOPO 19 ANNI



SPIEGAZIONI MITOLOGICHE DELLA CRISI

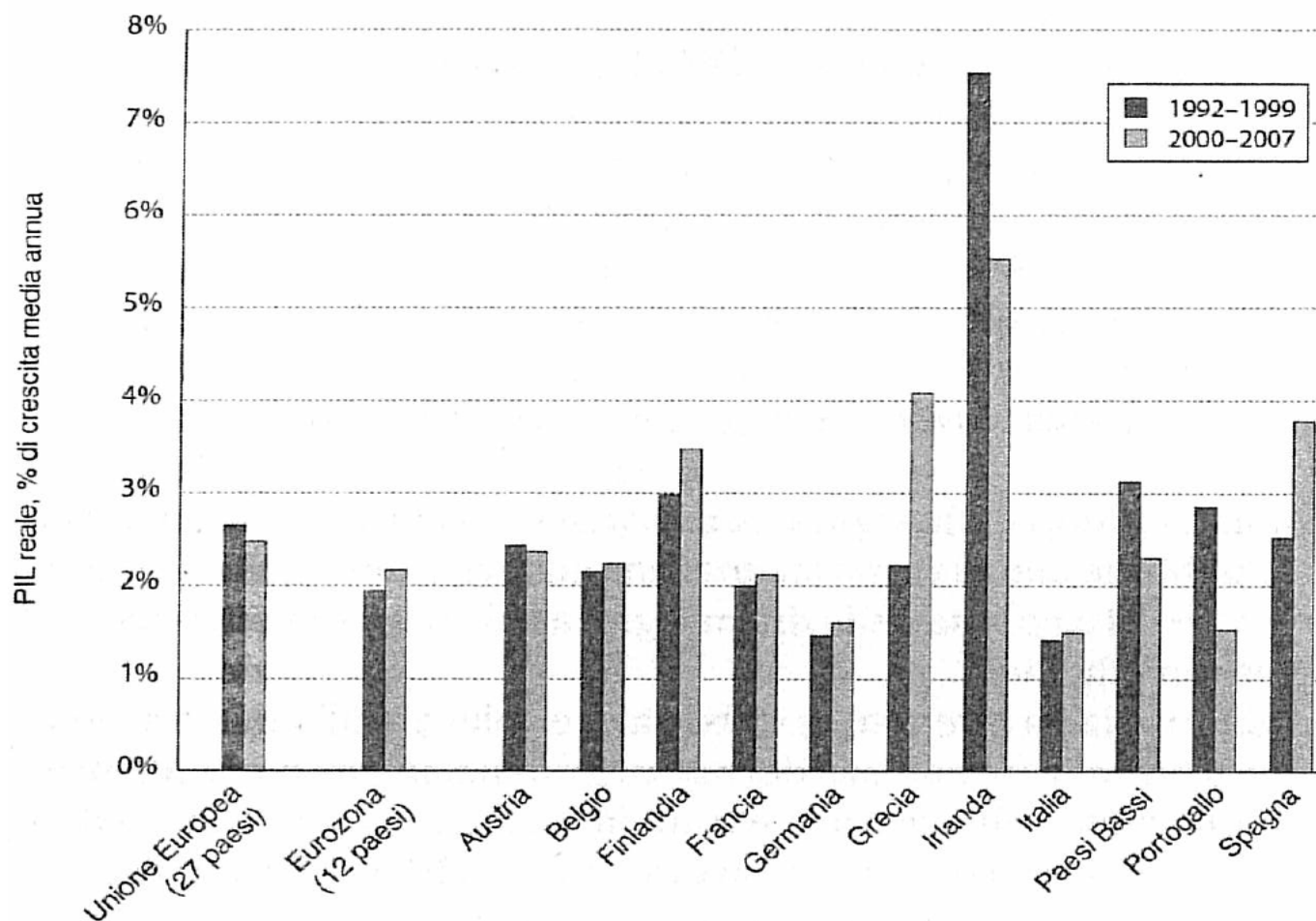
È colpa dell'euro

in realtà l'euro aveva funzionato abbastanza bene dal 1999 al 2007. Nel 2008 Barroso era addirittura entusiasta: “La creazione dell'Euro – affermava – è stato un evento straordinario”... “un decennio più tardi possiamo dichiarare orgogliosamente che l'Euro è stato un grande successo”.

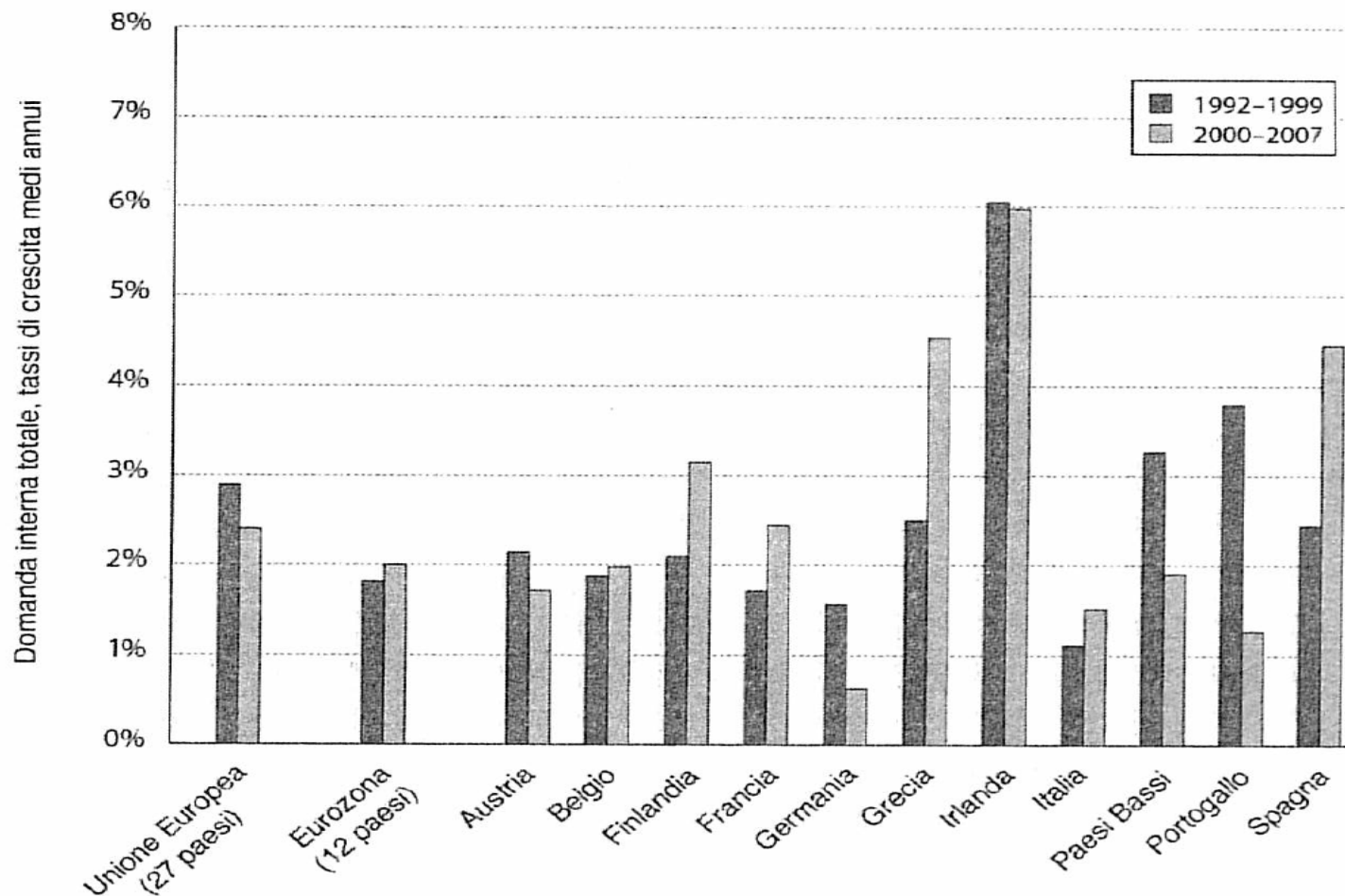
I problemi sono venuti fuori dopo il 2008: la zona euro ha reagito peggio del resto dell'EU e molto peggio degli USA.



CRESCITA DEL PIL PRIMA DELL'EURO E SOTTO L'EURO

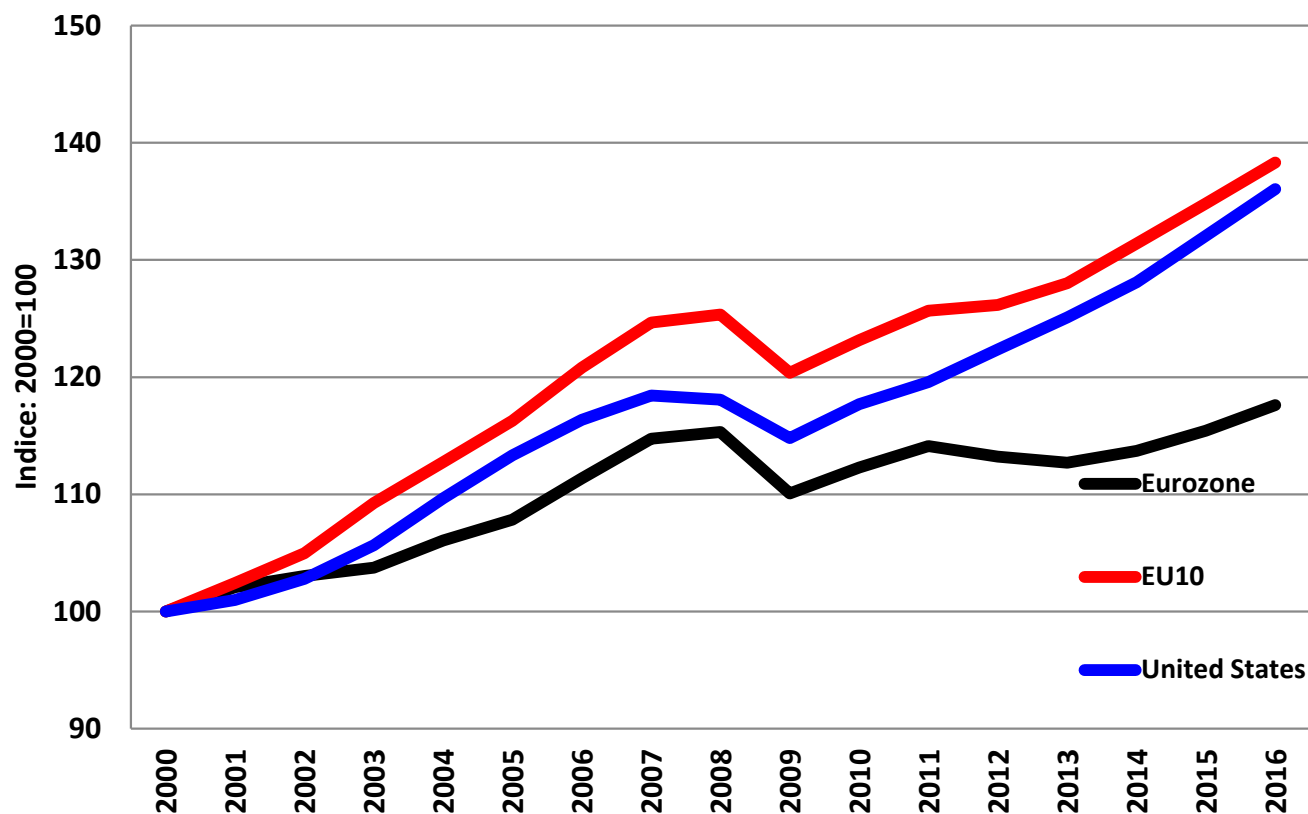


LA DOMANDA INTERNA PRIMA E DOPO L'EURO

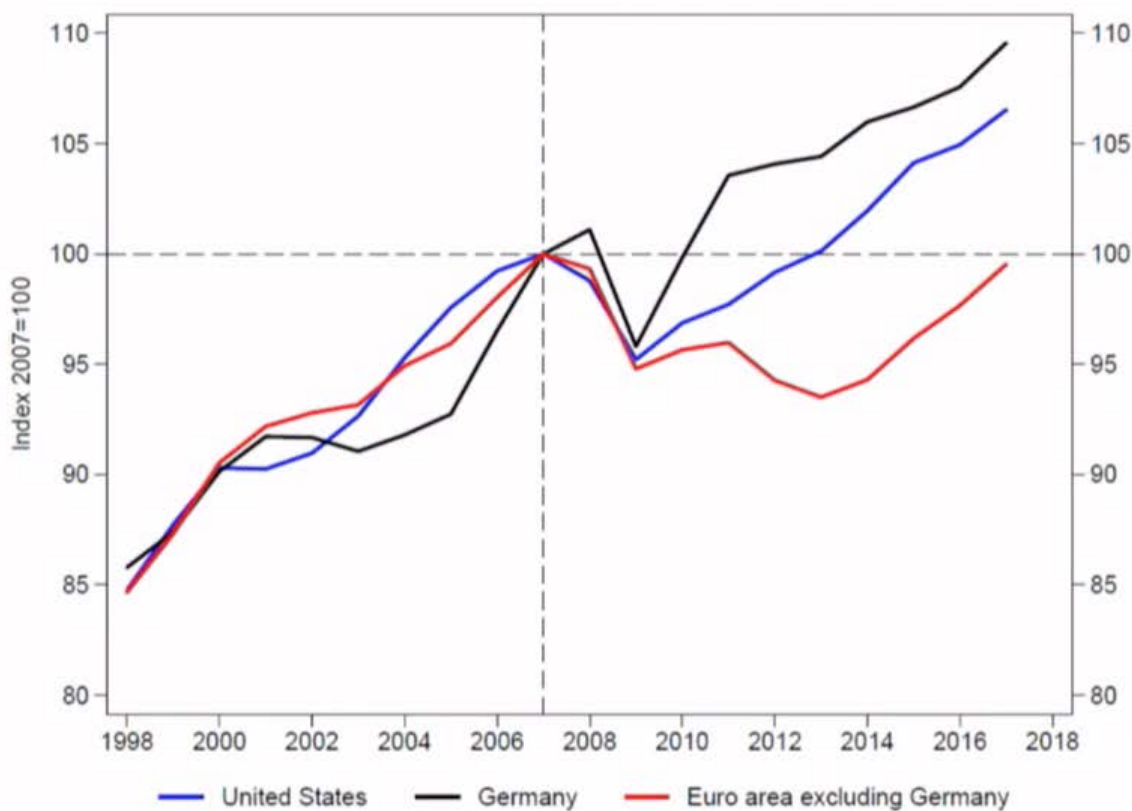


CRESCITA NON ENTUSIASMANTE MA NON DISASTROSA, FINO AL 2008... MA, DOPOTUTTO, COSA C'ENTRA LA CRESCITA CON LA MONETA?

PIL reale nell'Eurozona, negli altri paesi EU (10) e negli USA

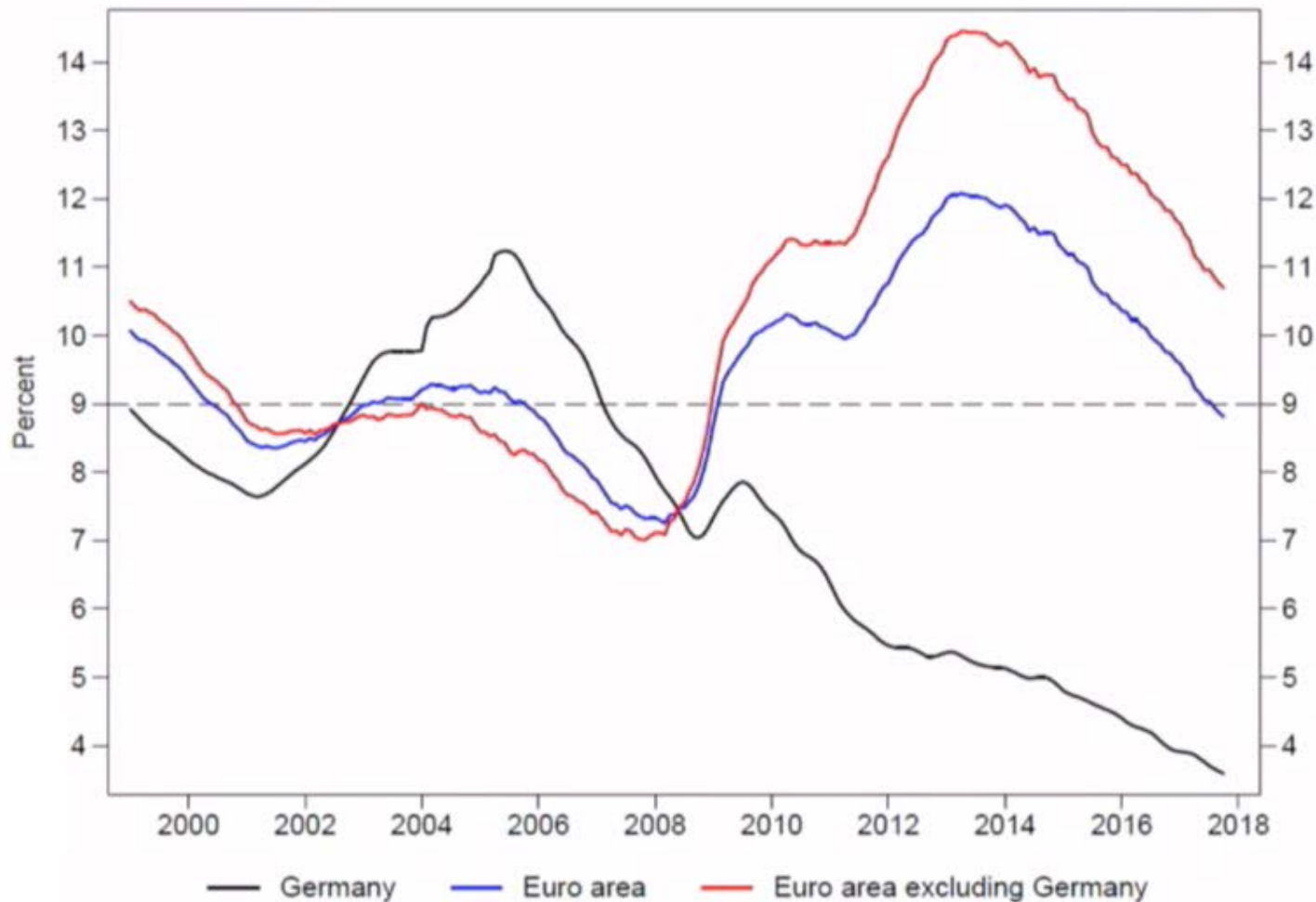


PIL REALE PRO CAPITE PRIMA E DOPO LA CRISI



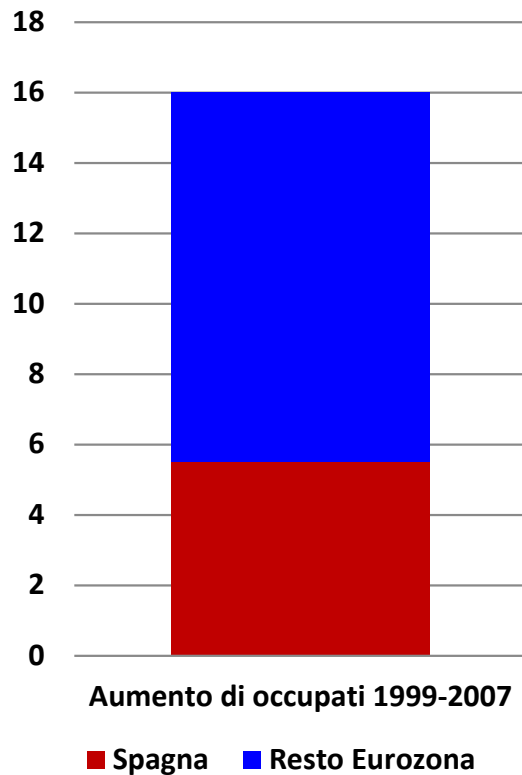
2007=100

DISOCCUPAZIONE, PRIMA E DOPO LA CRISI



**«NEL PRIMO DECENNIO DELL'UNIONE MONETARIA È STATO CREATO LO STUPEFACENTE NUMERO DI 16 MILIONI DI POSTI DI LAVORO NELL'AREA EURO. CIOÈ 2 MILIONI PIÙ CHE NEGLI USA E IL TRIPLO DI QUELLI CHE ERANO STATI CREATI NEGLI ANNI PRECEDENTI»
(BARROSO, 2008)**

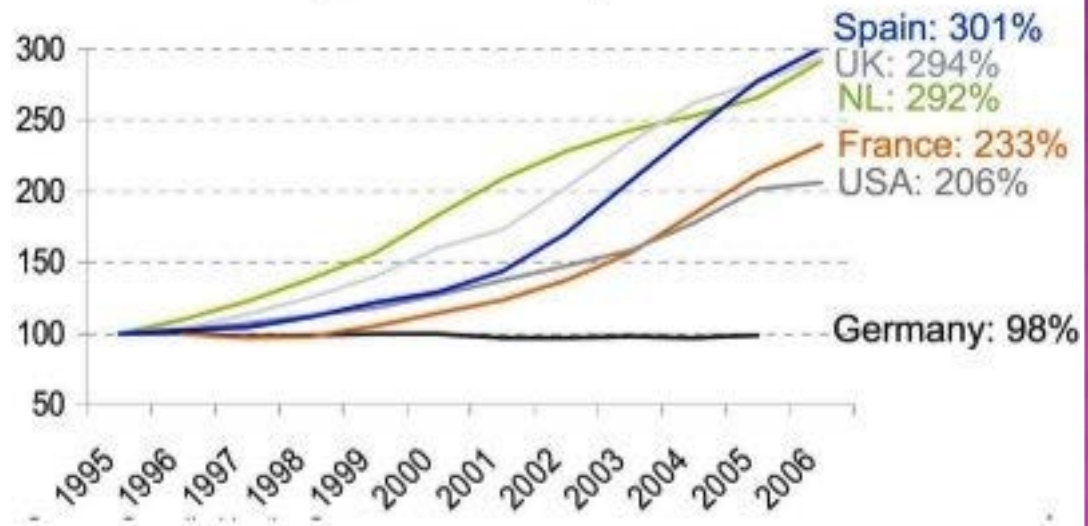
L'occupazione
aumenta
nell'Eurozona...



**Ma in Spagna l'occupazione
aumenta per la bolla immobiliare**

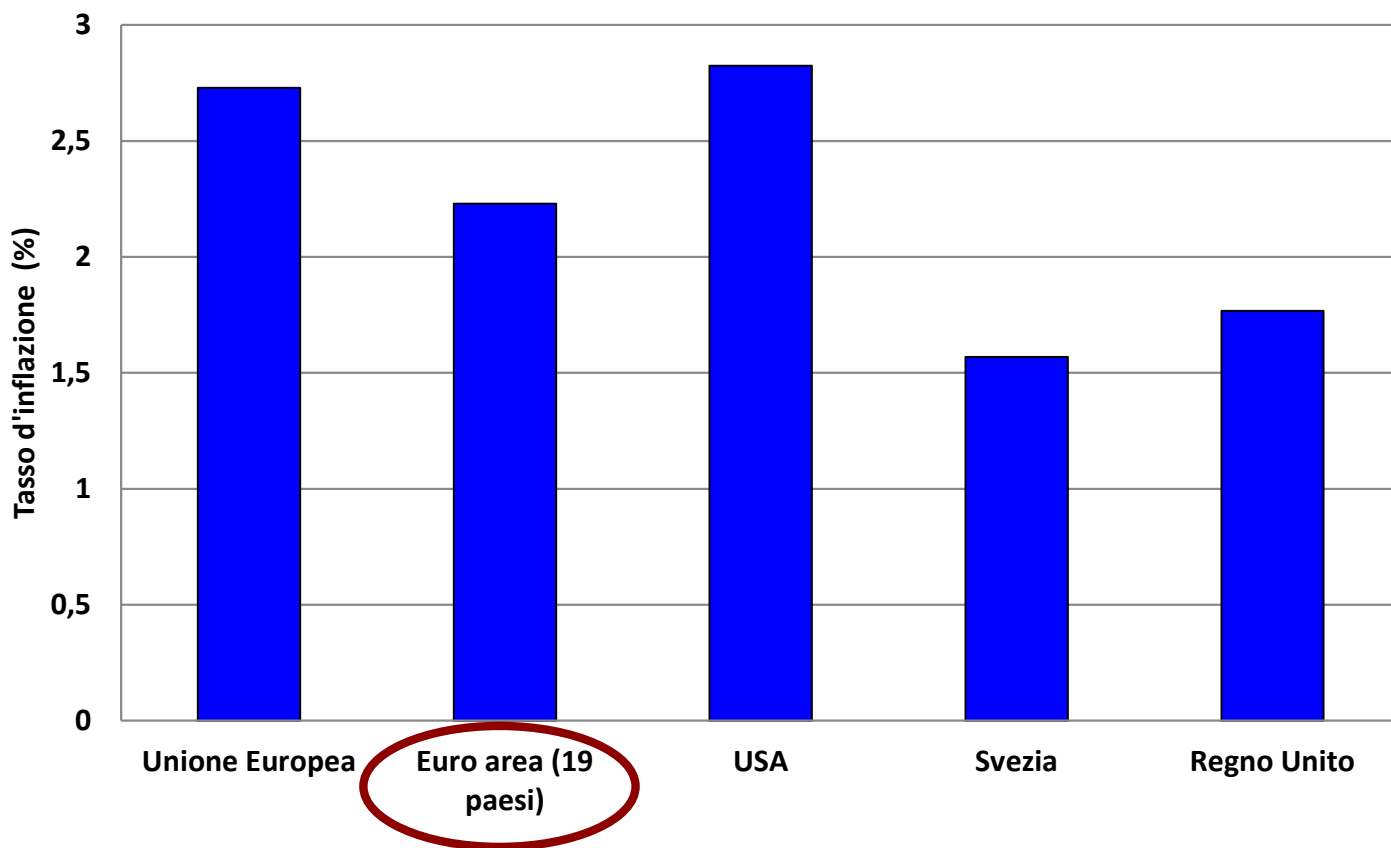


House Prices

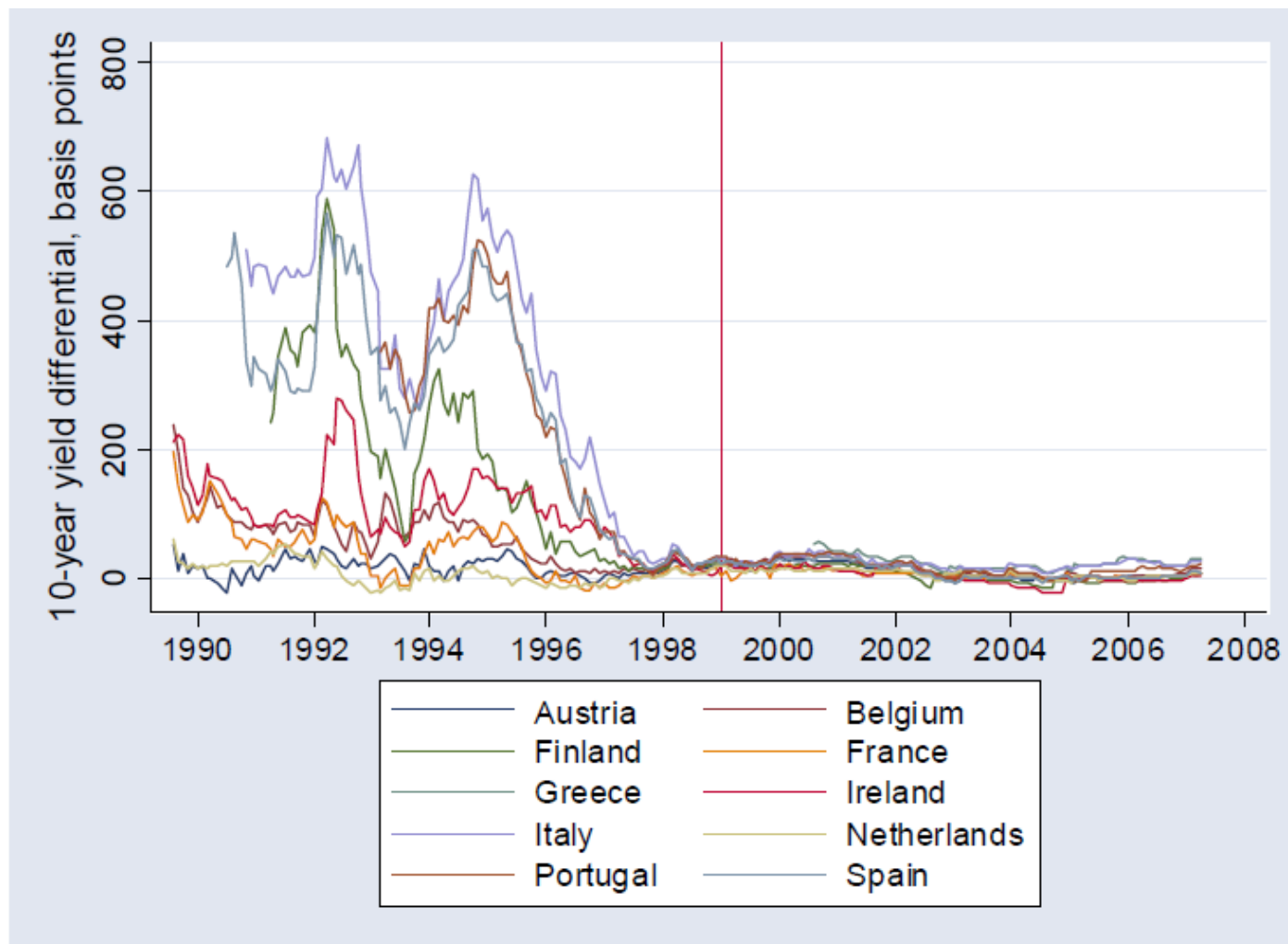


INFLAZIONE BASSA, MA NON LA PIÙ BASSA (PER FORTUNA...), FINO AL 2008

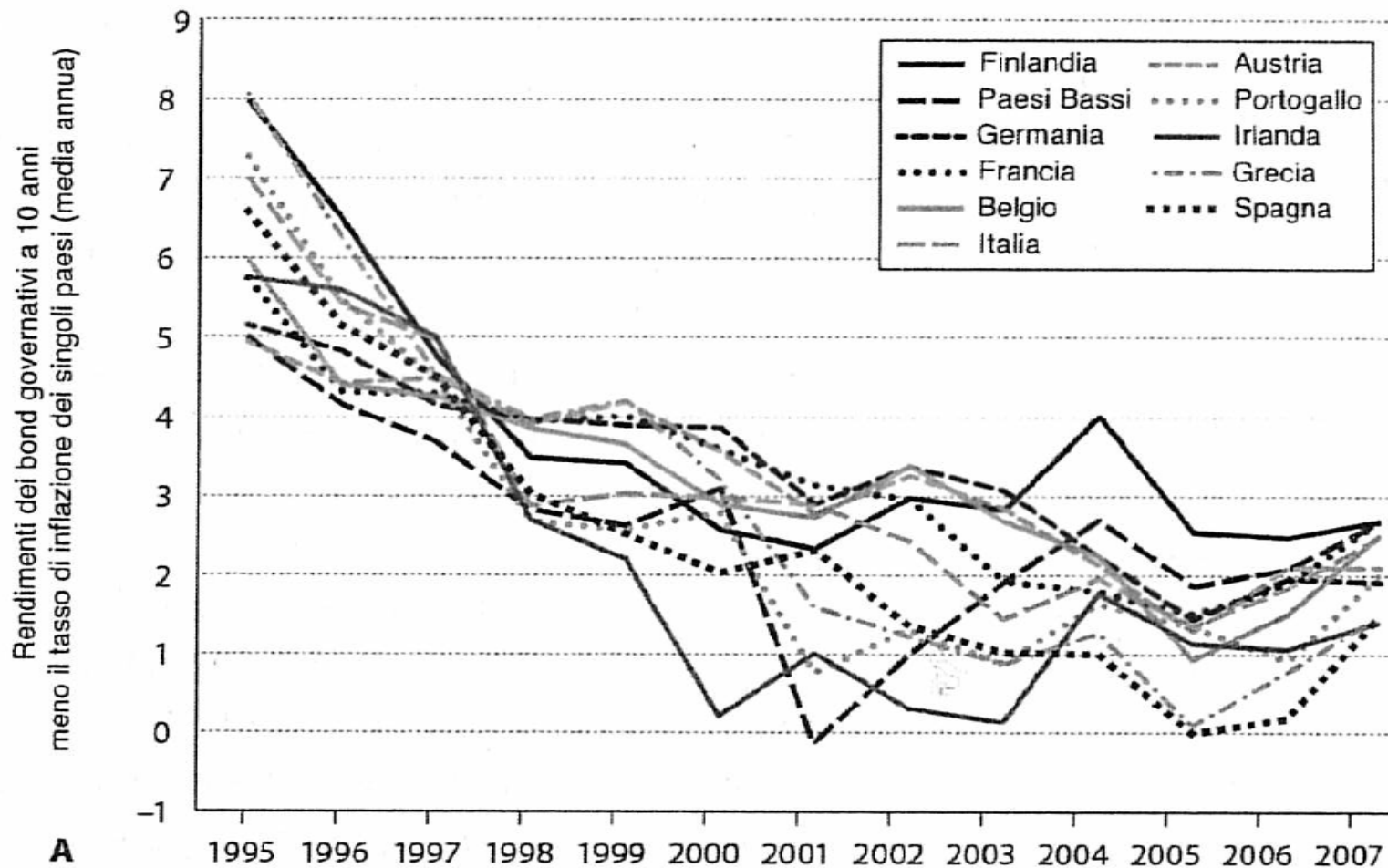
Tasso di inflazione (1999-2008)



**L'EURO E IL CROLLO DEGLI SPREAD (FINO AL 2007): SEMBRA QUASI UN'UNIONE MONETARIA.
SEMBRA QUASI CHE IL RISCHIO SIA LO STESSO IN TUTTI I PAESI.**

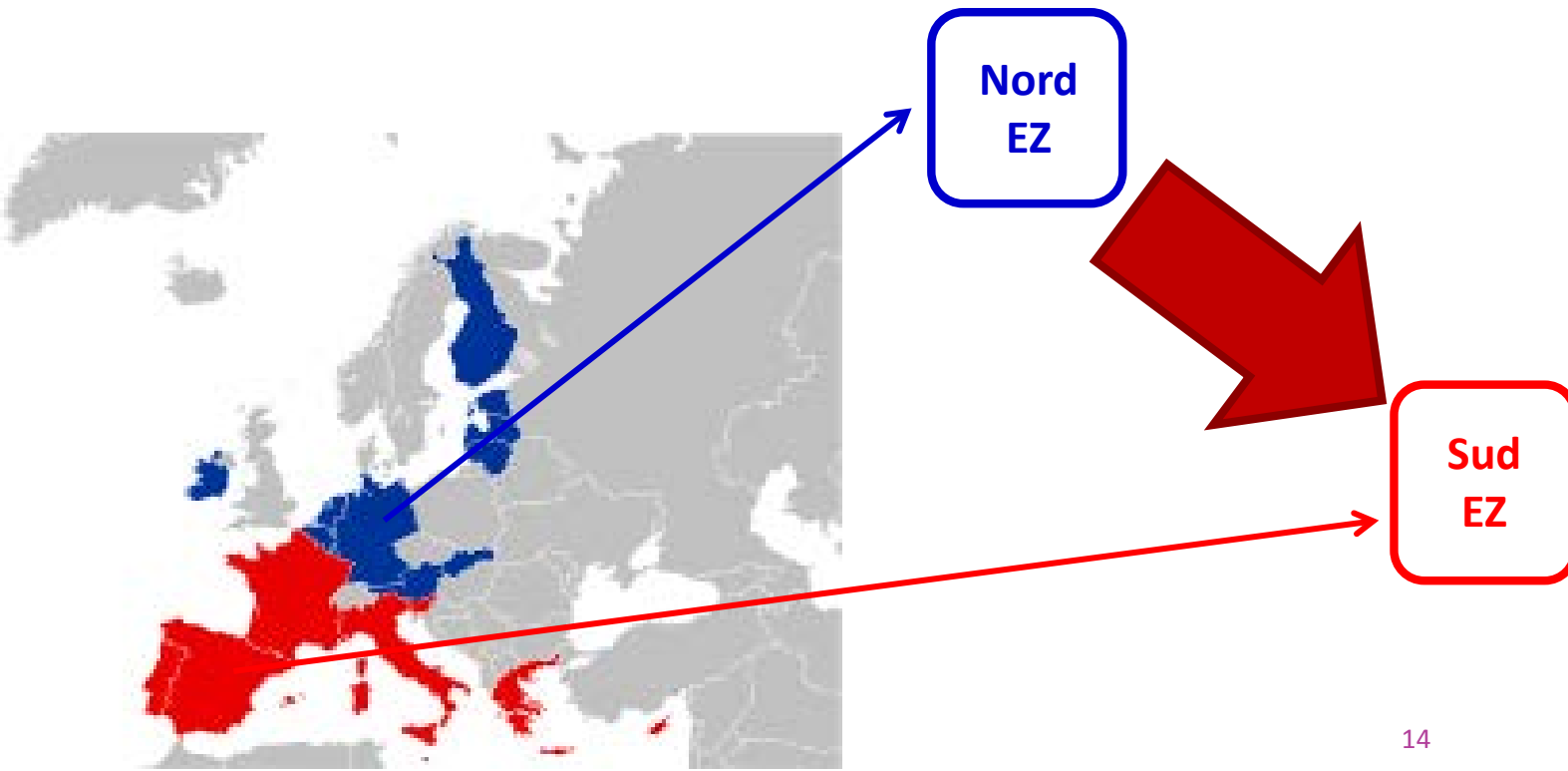


COSTO DEI PRESTITI A LUNGO TERMINE PRIMA DELLA CRISI



L'INTEGRAZIONE FINANZIARIA NELL'EUROZONA

- ⊙ Grandi flussi di capitale tra i paesi euro
- ⊙ Le banche del Sud si indebitano con quelle del Nord
- ⊙ Rischio Nord = rischio Sud?



TUTTO CAMBIA NEL 2008

- ◉ Il crollo di Lehman Brothers negli USA fa sentire i suoi effetti in Europa, subito.
- ◉ Emergono le insufficienze di un'unione monetaria incompleta, cioè senza un bilancio federale degno di questo nome e senza una banca centrale che possa fare da prestatore di ultima istanza
- ◉ Una unione monetaria non pensata per affrontare la crisi, la più grave crisi dal 1929.
- ◉ Tra 2009 e 2010 prendono piede spiegazioni mitologiche della crisi, che tendono a supportare soluzioni che vanno bene solo ad alcuni.



Una storia da riscrivere

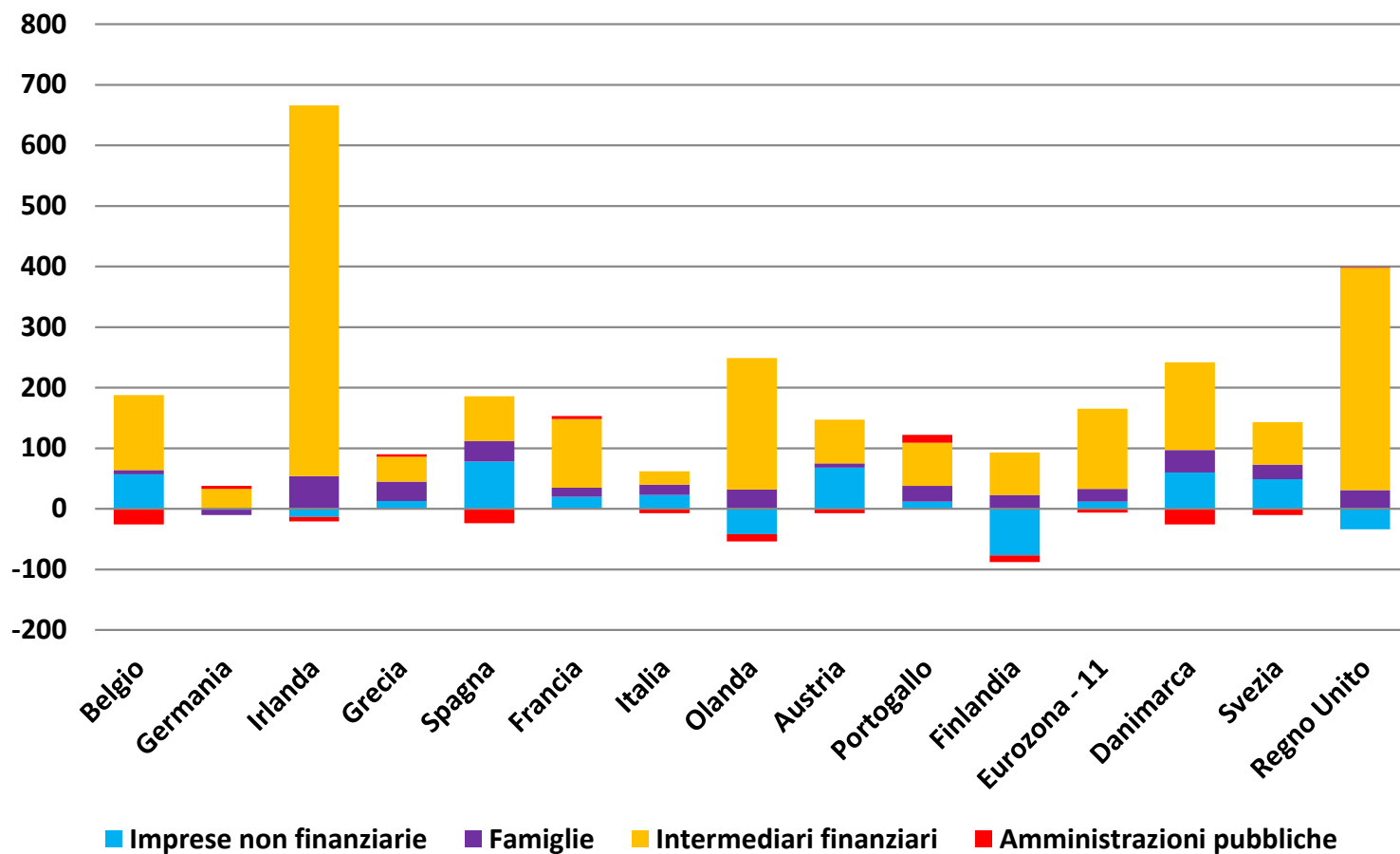
È colpa dei debiti pubblici
dei paesi del Sud

Nei paesi del Sud era in corso una festa,
finanziata facendo
aumentare deficit e debito pubblico;



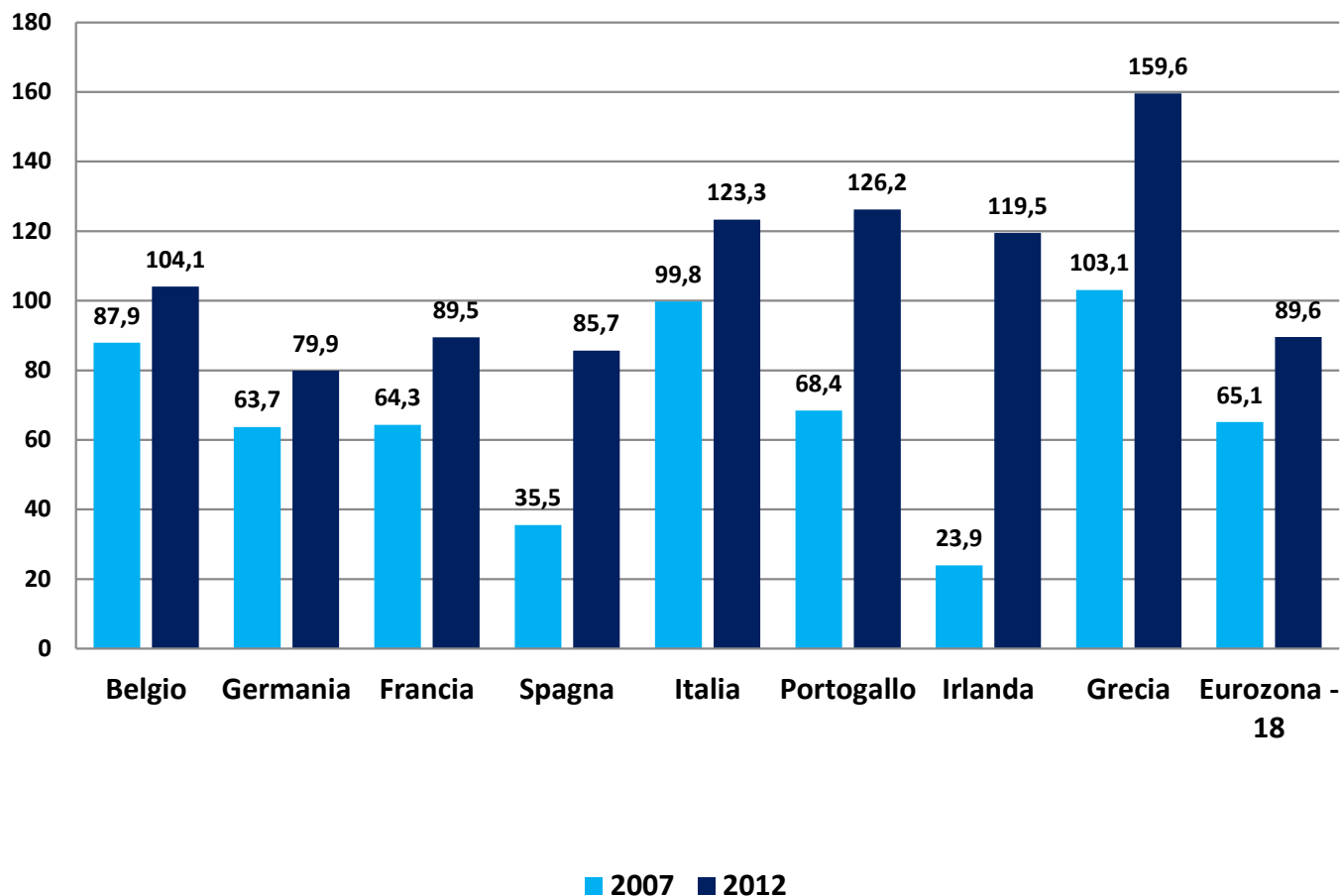
IN REALTÀ ERANO I DEBITI PRIVATI CHE AUMENTAVANO DI PIÙ. QUELLI PUBBLICI SOLO IN GERMANIA, FRANCIA E PORTOGALLO

Aumento dei debiti privati e pubblici 2000-2007



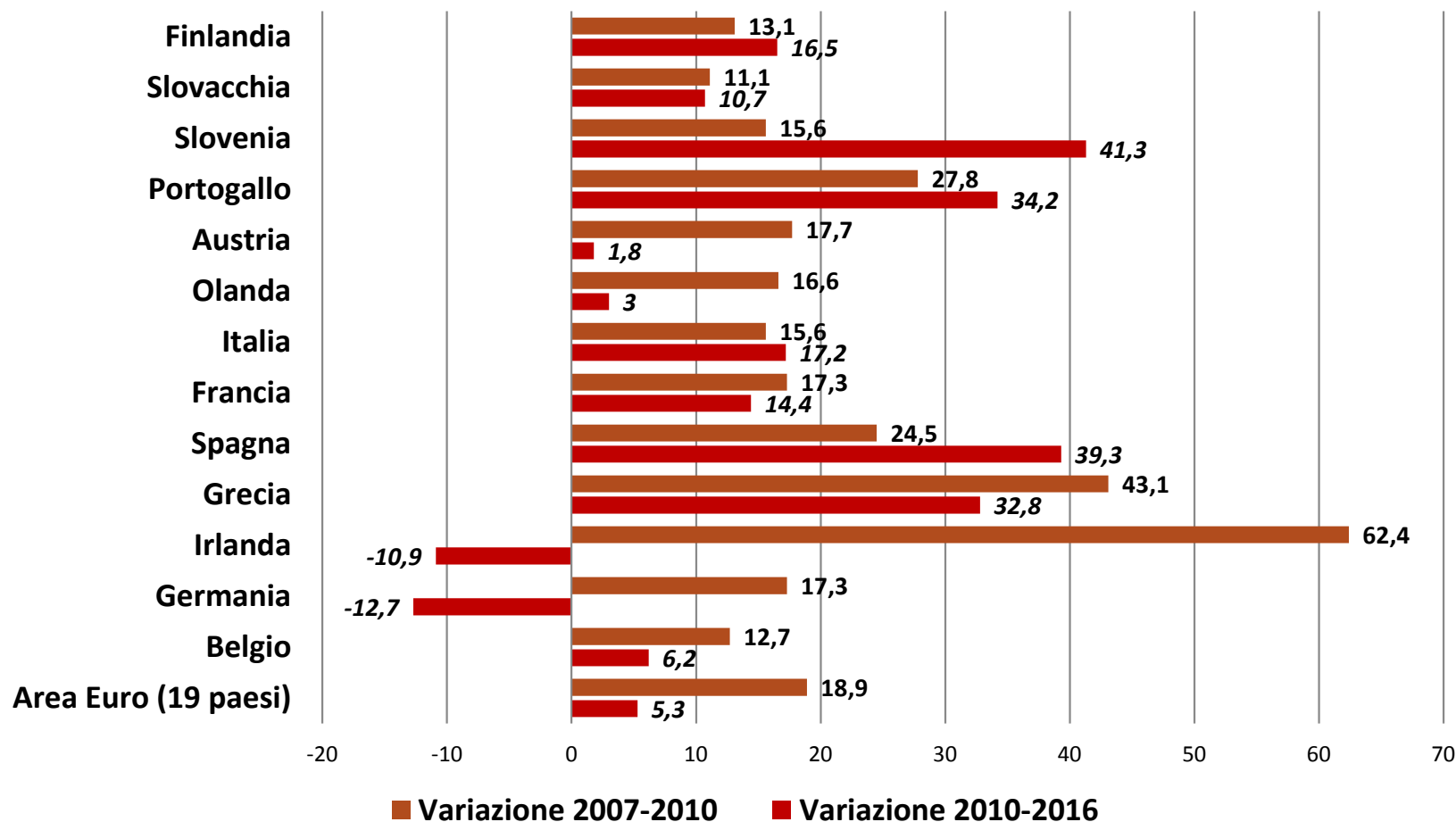
I PAESI PORCELLI, IN REALTÀ AVEVANO DEBITI PUBBLICI ABBASTANZA BASSI NEL 2007 (GRECIA E ITALIA A PARTE)

Debito/Pil nel 2007 e nel 2012



GLI AUMENTI DEL DEBITO PUBBLICO, FINO AL 2010 SONO PIÙ O MENO UGUALI NEI PIIGS E NEI CORE (IRLANDA A PARTE)

Variazione del rapporto debito/Pil in alcuni paesi dell'Eurozona



CRESCITA DEI SALARI E DEI CONSUMI IN GERMANIA

E' PIENO DI GENTE
CHE NON ARRIVA
ALLA FINE DEL MESE.

ACCORCIAMO
I MESI?



Mentre altrove era in corso la festa...

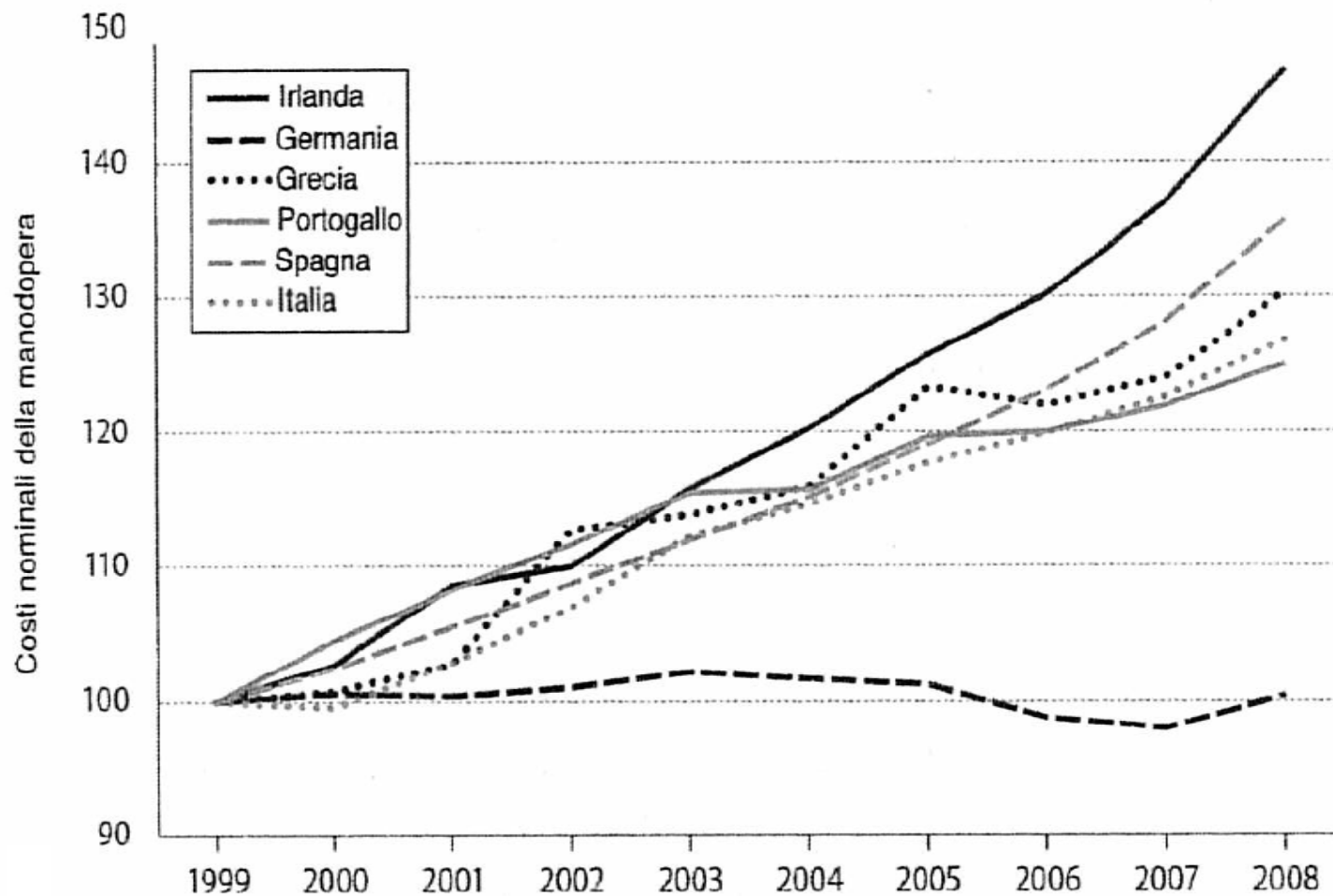
Crescita media annua
dei salari giornalieri reali

Crescita media
annua
dei consumi
pro capite
(%)

	Produzione vendibile (%)	Servizi non vendibili (%)	Servizi vendibili (%)	
1995-1999	0,73	0,10	0,46	1,49
1999-2003	0,96	0,00	0,47	1,00
2003-2007	0,28	-1,13	-1,23	0,60

Fonte: Dustmann et al., *Journal of Economic Perspectives*, 28 (1), pp. 167-188 (Tabella A2).

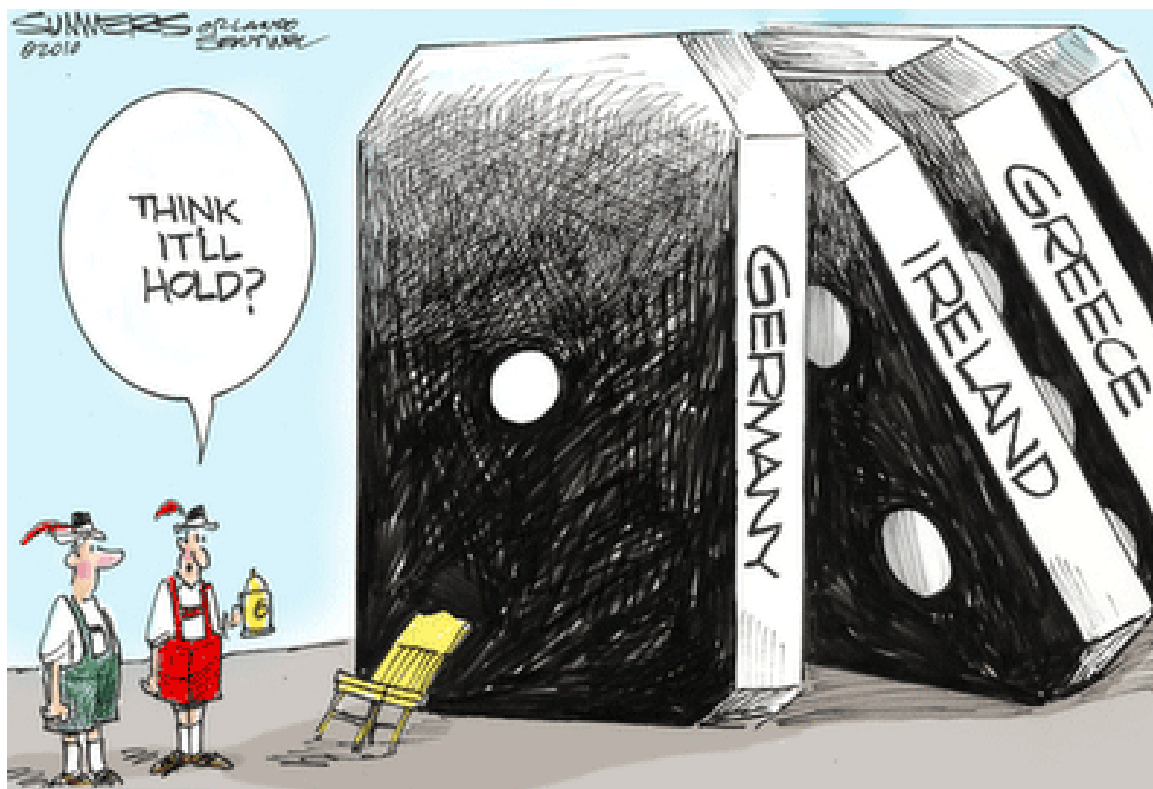
COSTO UNITARIO DEL LAVORO



COSA ALIMENTAVA LA «FESTA» NEL SUD?

- ◉ Forse la «festa» nel Sud era più dovuta a una politica monetaria troppo espansiva da parte della BCE negli anni 2000-2007 che al loro debito pubblico.
- ◉ Una politica monetaria che alimentava la «bolla» immobiliare nei paesi del Sud e che era più ritagliata sulle esigenze dei paesi del Nord, che crescevano allora poco e avevano un'inflazione bassissima.
- ◉ Tassi bassi rendono conveniente acquistare case facendo mutui per ampia parte del valore degli immobili

MA L'IDEA CHE CORREVA NELLE BIRRERIE DI MONACO E AMBURGO ERA QUESTA:



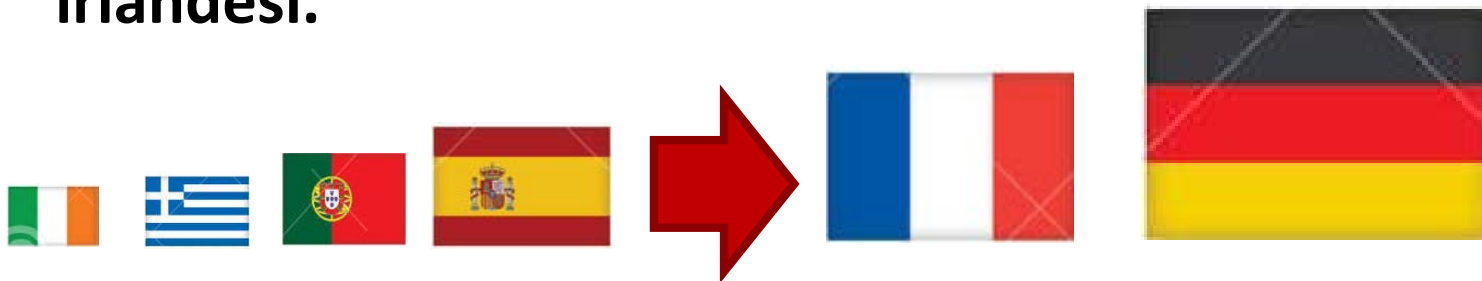
COSA ACCADDE VERAMENTE TRA 2009 E 2012

Dopo lo scoppio della crisi finanziaria i paesi hanno dovuto salvare le banche.

La Grecia spende per questo il 22% del suo Pil del 2013.

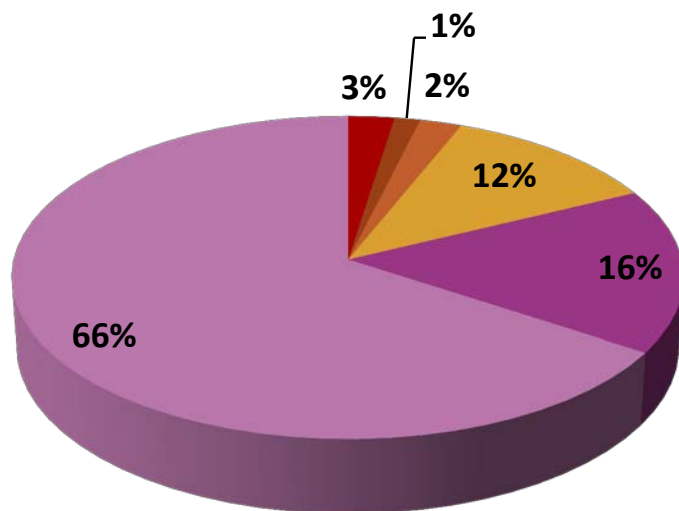
L'Irlanda spende il 40% del suo Pil 2013.

Gran parte dei soldi spesi dai governi greco e irlandese salvano, in realtà, le banche tedesche e francesi che avevano prestato a quelle greche e irlandesi.



QUANTO PESANO I PIIGS NELL'EUROZONA (19). È POSSIBILE CHE LA CRISI DI 3 PAESI CHE CONTANO MENO DEL 5% DEL PIL DELL'AREA EURO POTESSE CONTAGIARE TUTTA L'AREA?

Le quote del Pil nell'Eurozona: PIIGS e altri



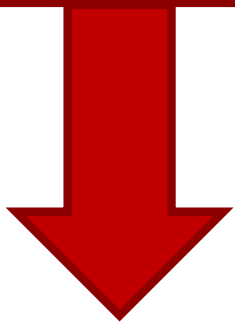
- Grecia
- Irlanda
- Portogallo
- Spagna
- Italia
- Resto Eurozona



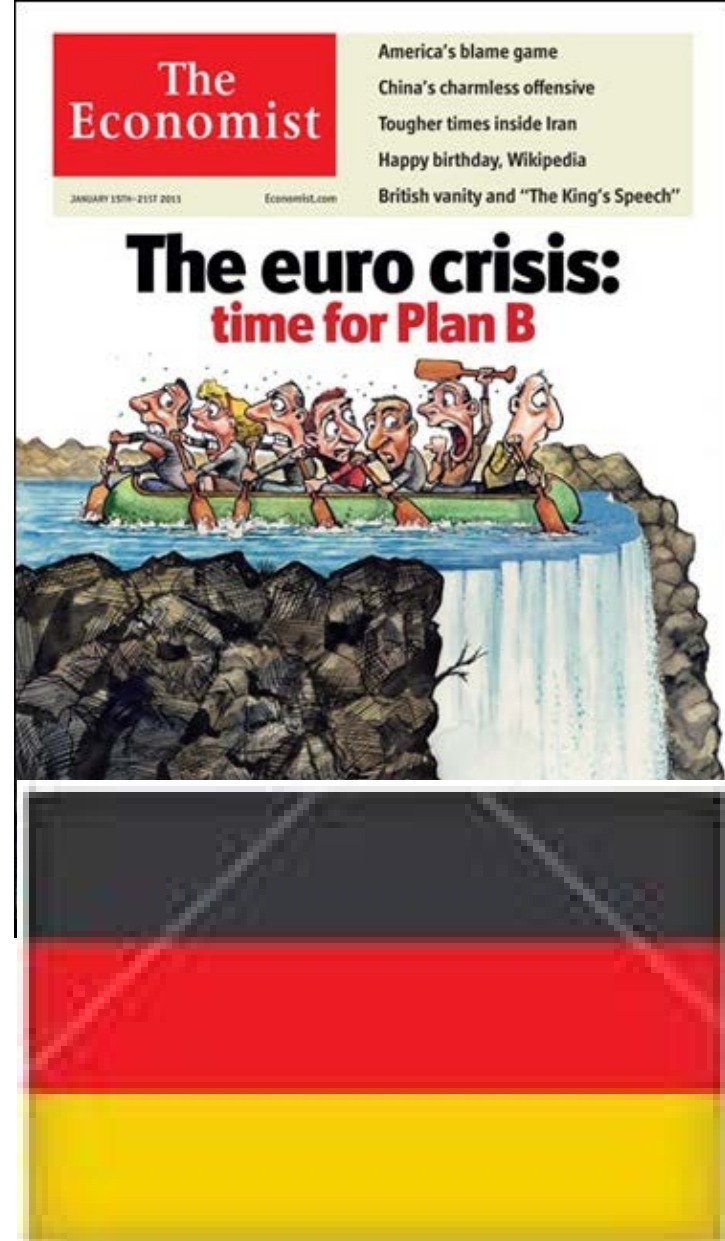
In assenza di un prestatore di ultima istanza i tassi sul debito pubblico salgono.

Si teme che alcuni paesi perdano l'accesso ai mercati, cioè non riescano più a rimborsare i loro creditori e, quindi, a emettere nuovi titoli del debito pubblico.

Per evitare il «default» il paese debitore è costretto a negoziare condizioni pesanti coi creditori, tra cui politiche restrittive per ridurre il debito pubblico.



REGOLE + AUSTERITY



I VERI TIMORI ERANO QUESTI:

Timori europei →



Timori greci →



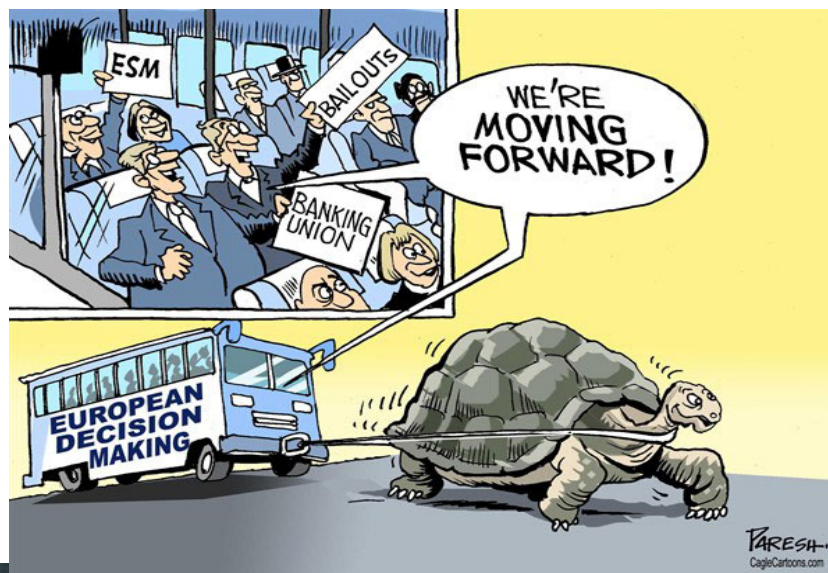
COLPA DELL'EURO?

- ◉ **Sì** perché senza moneta unica avremmo potuto svalutare per riguadagnare un po' di competitività e svalutare un po' il debito in mano agli stranieri... e ogni paese avrebbe la sua banca centrale/prestatore di ultima istanza. **Ma** si illude chi pensa che sarebbe stato un pranzo di gala
- ◉ **No** perché altre aree con moneta unica hanno funzionato molto meglio: gli USA, il Canada, l'Australia.
- ◉ Oltre alle regole, le altre unioni monetarie hanno un bilancio federale che aiuta gli stati in difficoltà e una vera banca centrale che acquista titoli di un debito pubblico federale.

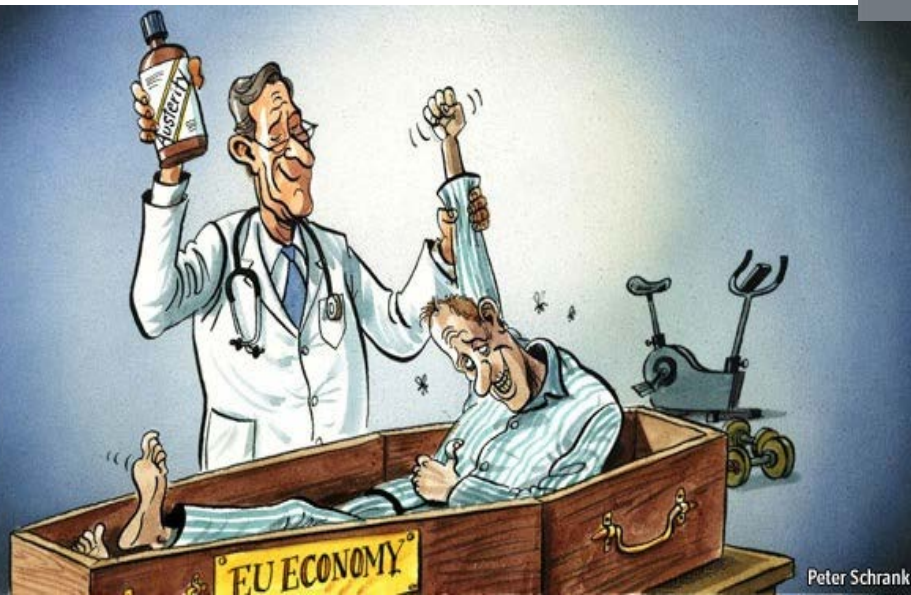


DECISIONI LENTISSIME E CONTINUAMENTE RIVISTE PER REGOLE COMPLICATE E INAPPLICABILI. AUSTERITÀ CONTROPRODUCENTE

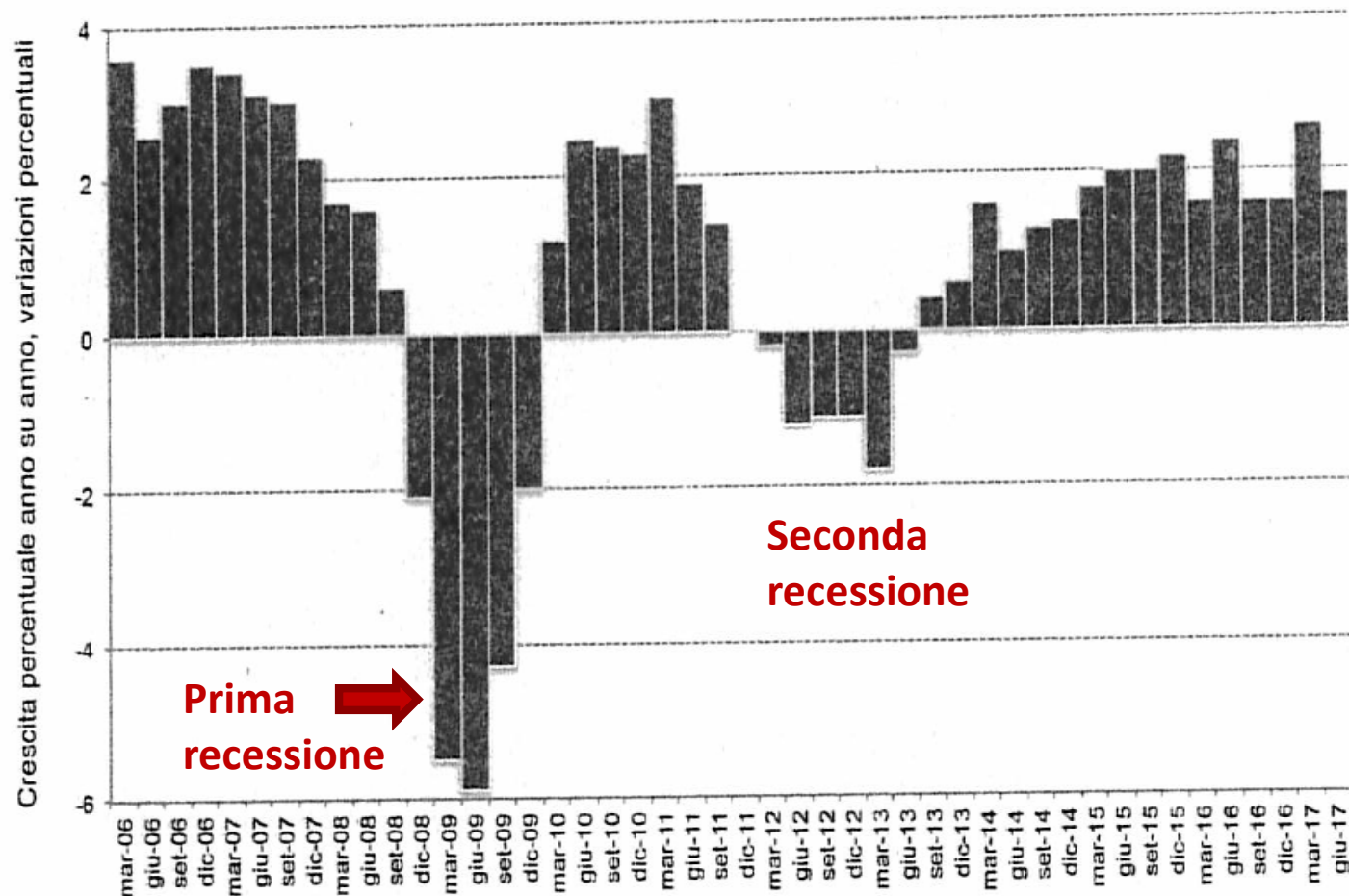
- Le regole europee di finanza pubblica cambiate nel 2011, 2012, 2013, 2014, 2015.
- Lo European Stability Mechanism creato nel 2012
- L'Unione bancaria parte nel 2014, ma senza assicurazione europea dei depositi che i tedeschi non vogliono.



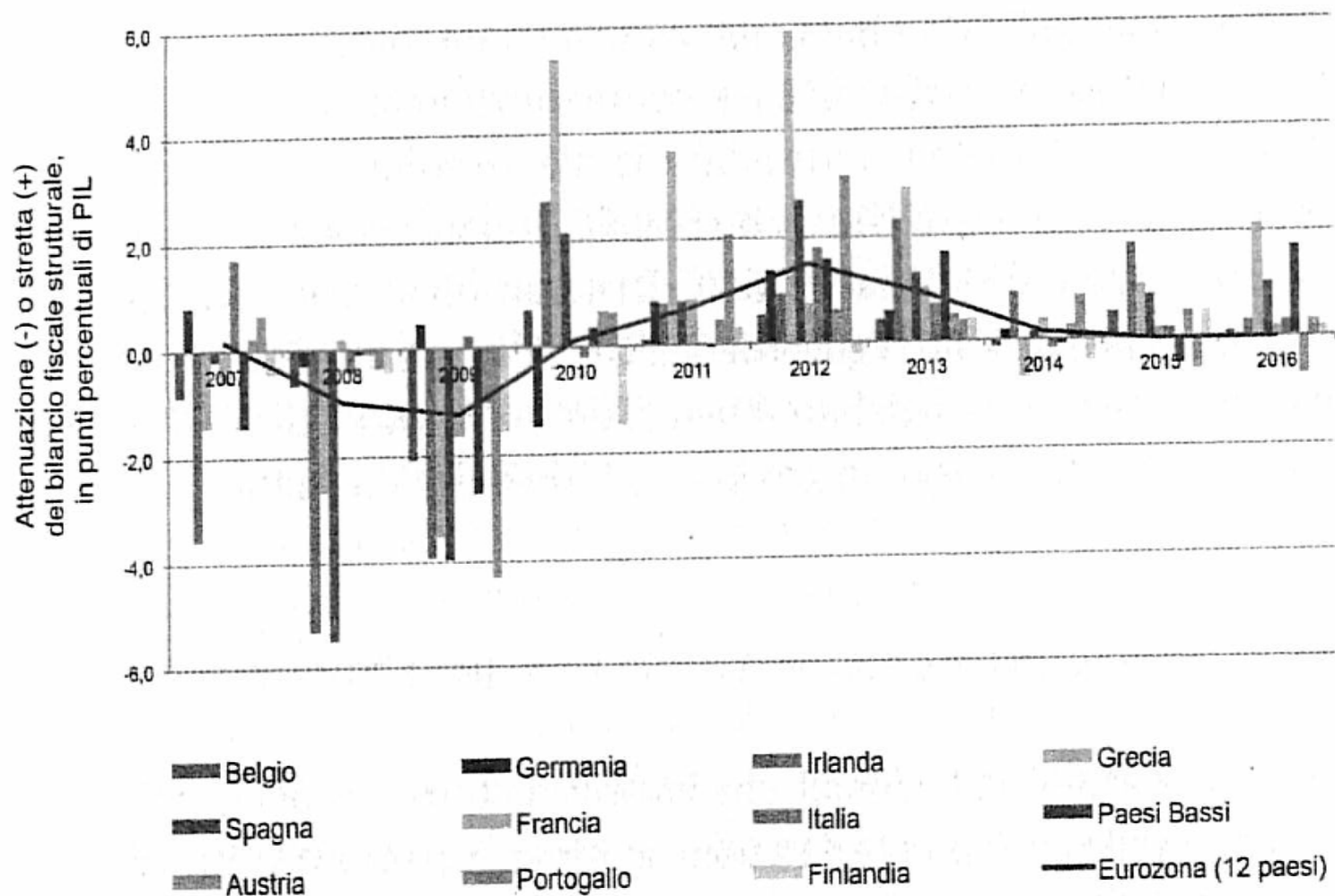
- L'austerità fa aumentare la disoccupazione (di più dove è più intensa la stretta).
- Non fa diminuire il rapporto debito/Pil, anzi lo fa aumentare



CRESCITA ECONOMICA NELL'EUROZONA

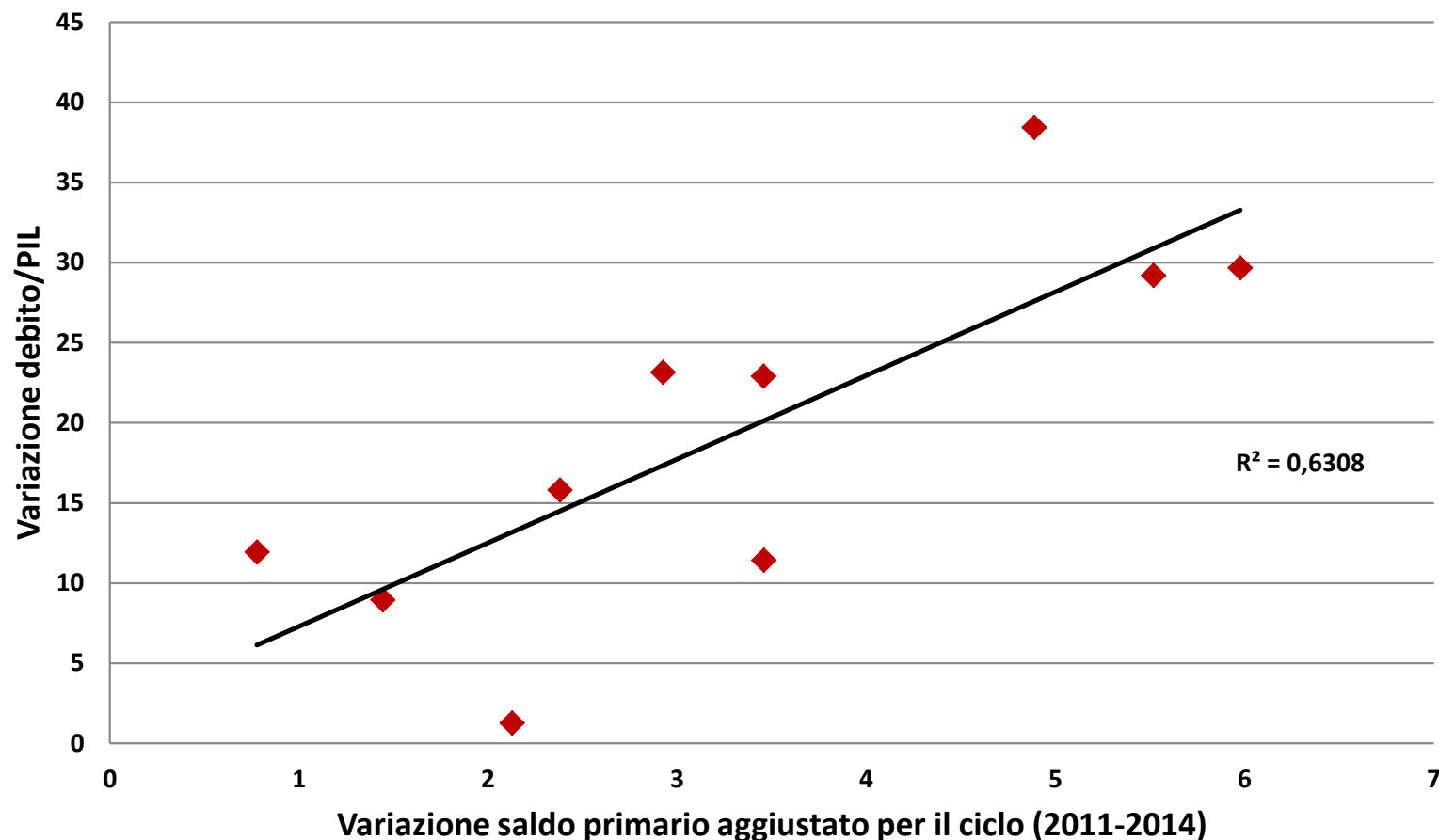


DALLO STIMOLO ALL'AUSTERITÀ



AUSTERITÀ CONTROPRODUCENTE

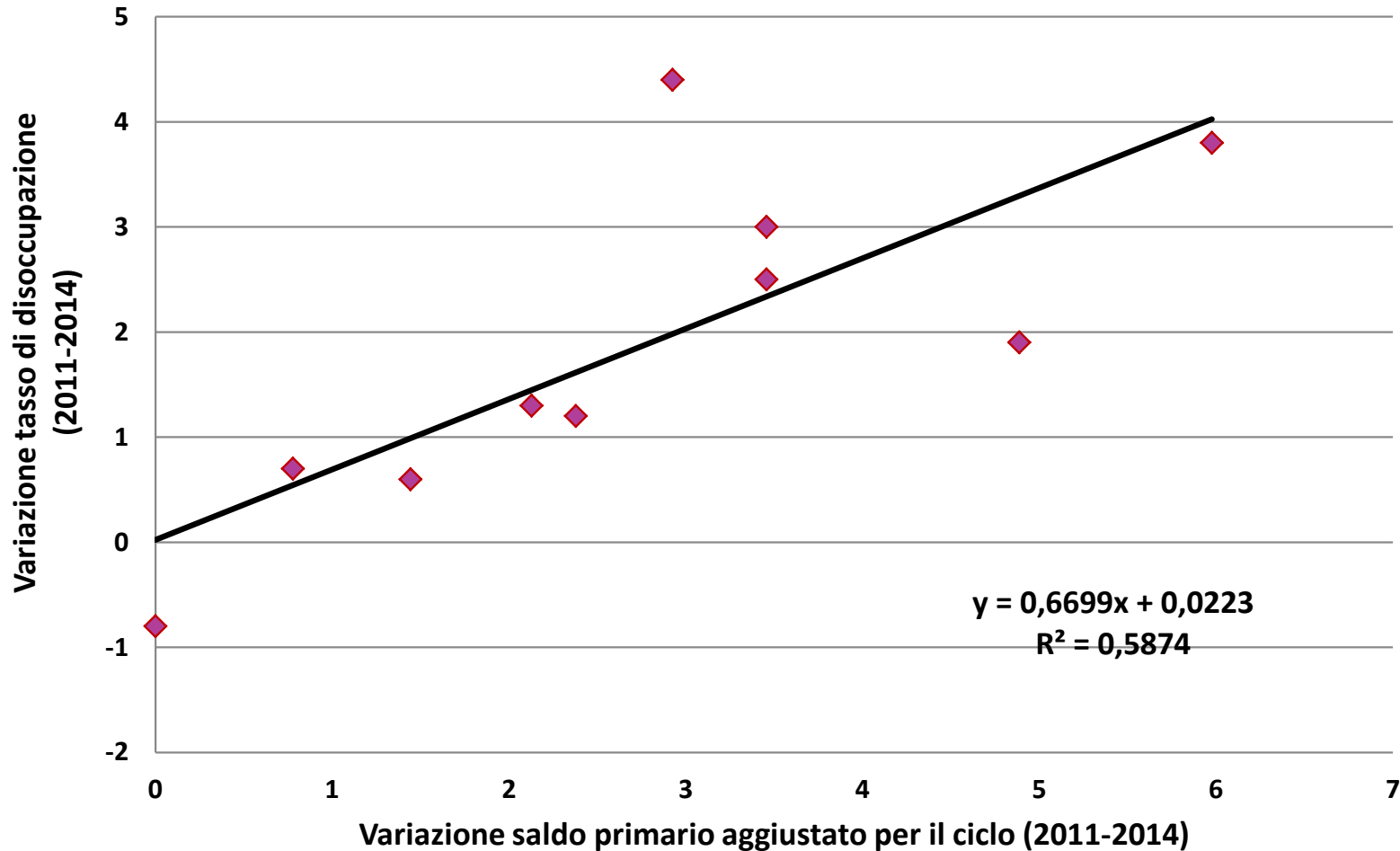
Il rapporto debito/Pil e l'austerità
(Grecia esclusa)



AUSTERITÀ DANNOSA

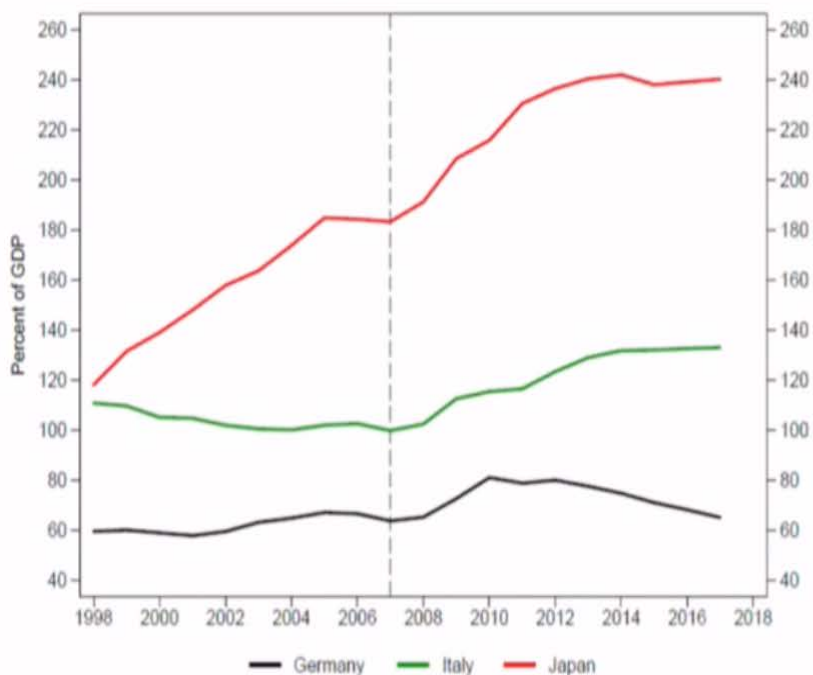
Consolidamento fiscale e disoccupazione

Portogallo, Italia, Spagna, Francia, Olanda, Belgio, Austria, Slovenia, Finlandia, Germania



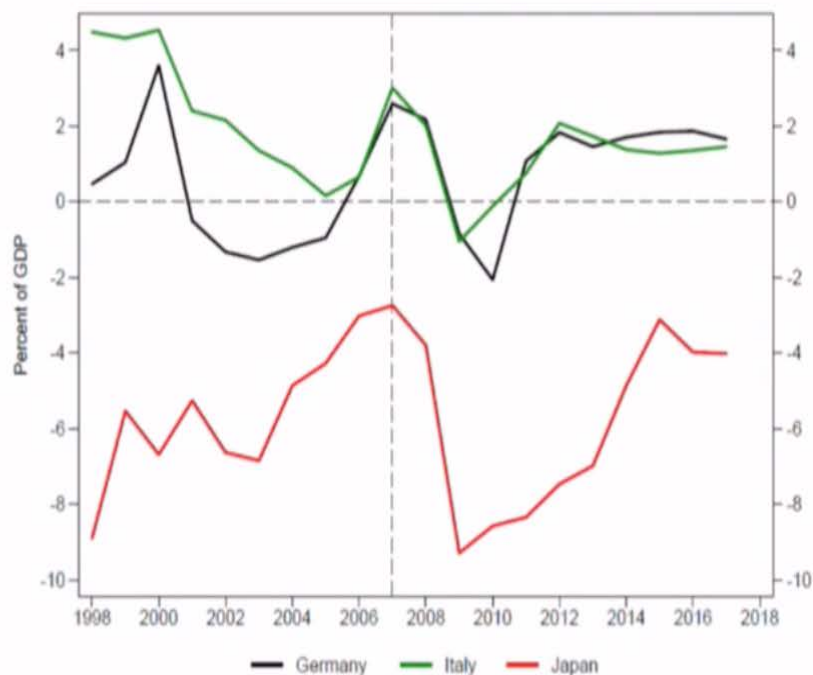
ITALIA SPENDACCIONA?

Gross debt



Debito pubblico in % del PIL

Primary fiscal balance



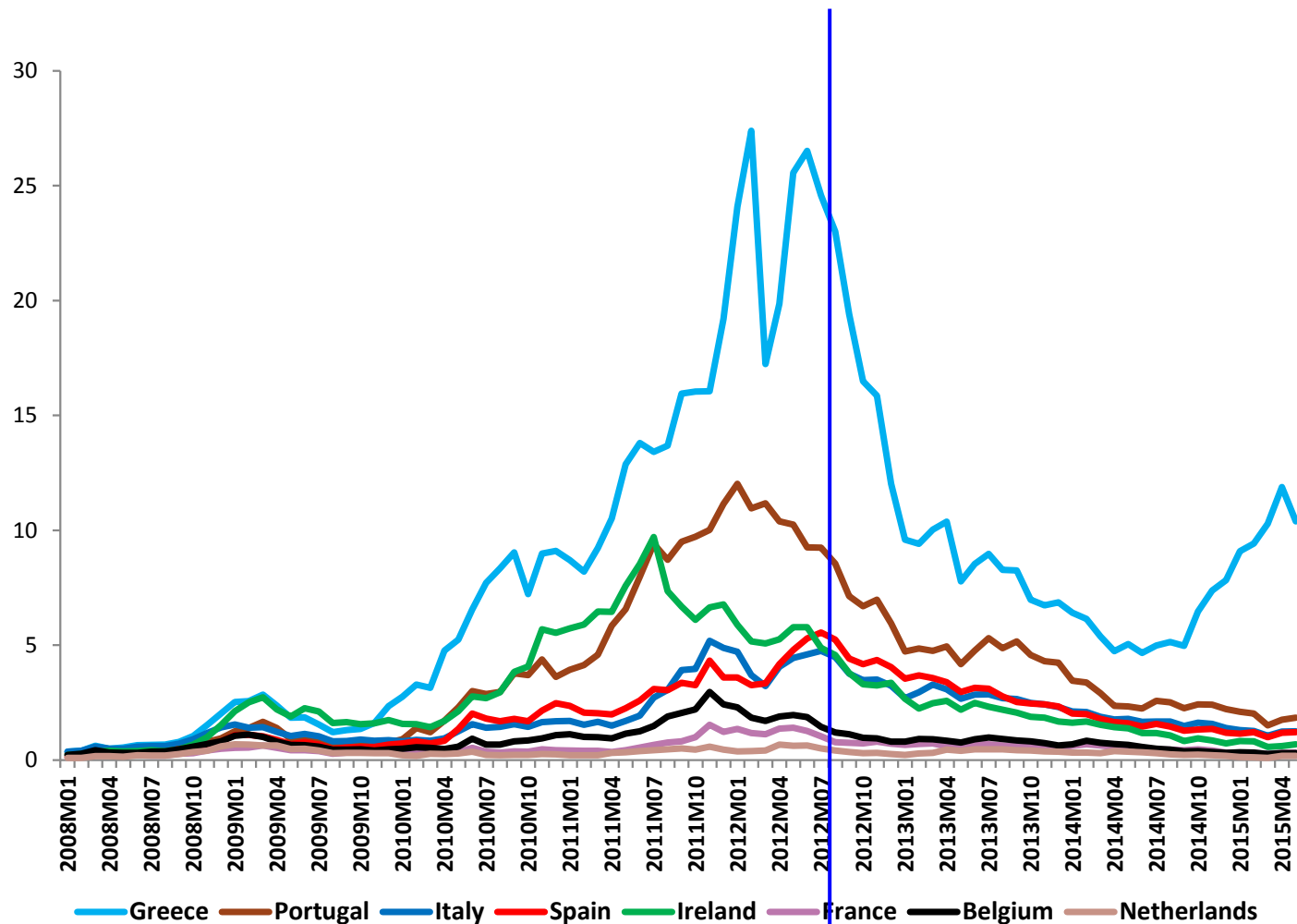
Bilancio pubblico primario

QUANDO SEMBRA NON VI SIA PIÙ SPERANZA INTERVIENE «SUPER MARIO»



Draghi annuncia che la BCE farà la banca centrale, cioè acquisterà titoli del debito degli stati in difficoltà, in misura illimitata, se ce ne sarà bisogno. Finora, non ce n'è mai stato bisogno: **è bastato l'annuncio**

«FARÒ QUALSIASI COSA PER SALVARE L'EURO. E CREDETEMI: SARÀ SUFFICIENTE» (MARIO DRAGHI)

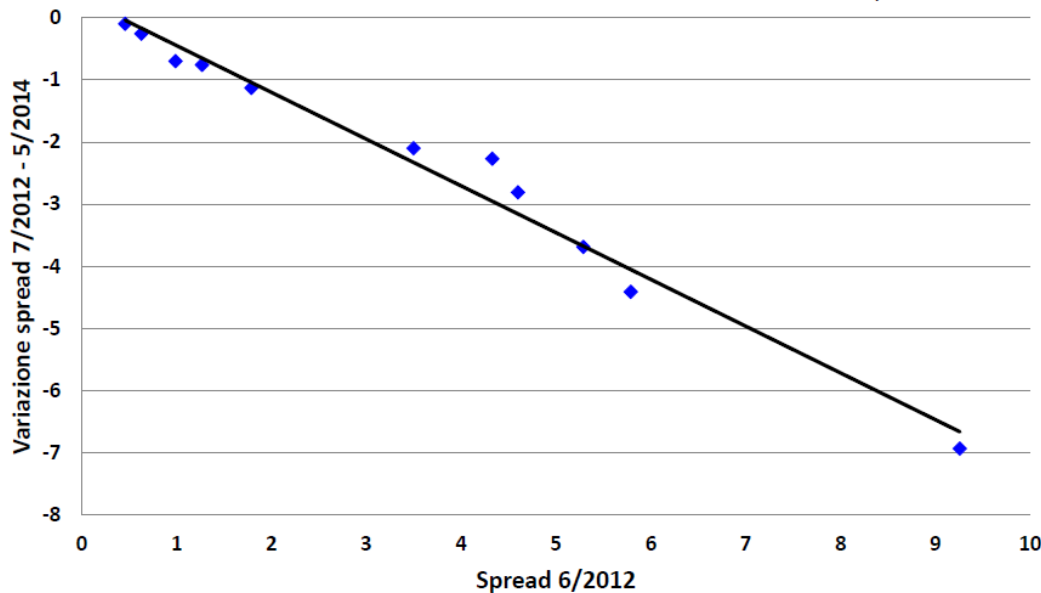


A RIDURRE GLI SPREAD NON È STATA L'AUSTERITÀ MA IL «WHATEVER IT TAKES» DI DRAGHI

Il mito dell'austerità II:
gli spread spinti giù da Draghi.

Cambiamenti degli spread dopo l'annuncio di Londra (Grecia esclusa)

$R^2 = 0,9784$



UN MITO DURO A MORIRE

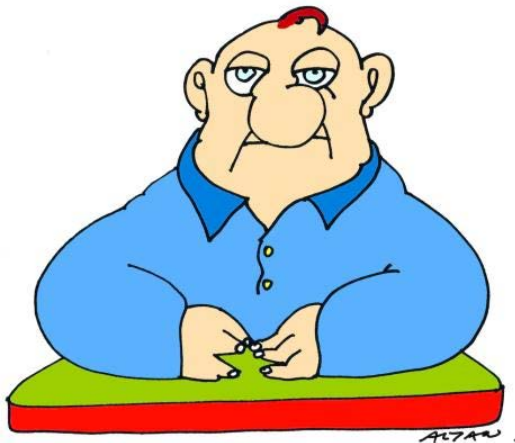
- ◉ Ma alla fine, l'austerità non ha fatto riprendere le economie del Sud Europa dal 2013 e 2014?
- ◉ E' vero il contrario: l'allentamento dell'austerità (Spagna, Italia, Olanda, Finlandia) ha permesso una lieve ripresa. **«Anche se ti colpisci ripetutamente in testa con una mazza da baseball, quando smetti ti sentirai meglio»!**

(Paul Krugman,
Premio Nobel 2008)



**NE SIAMO FUORI, NE VERREMO FUORI?
NON FUORI DALL'EURO, FUORI DALLA CRISI. SE
SOGNIAMO DI USCIRE DALL'EURO È MEGLIO SAPPIAMO
SI TRATTEREBBE DI UN INCUBO. BISOGNA STARCI
DENTRO E SPINGERE PIÙ AVANTI L'UNIONE DA
MONETARIA A POLITICA E FISCALE, NON IN UN SOLO
PASSO, MA CON UNA SERIE PROGRAMMATA E
RAVVICINATA.**

BISOGNAVA, BISOGNA,
BISOGNEREBBE, BISOGNERA'
FARE QUALCOSA.



SI POTREBBE USCIRE
DALL'EURO E ENTRARE
NEI DIECI CENTESIMI.

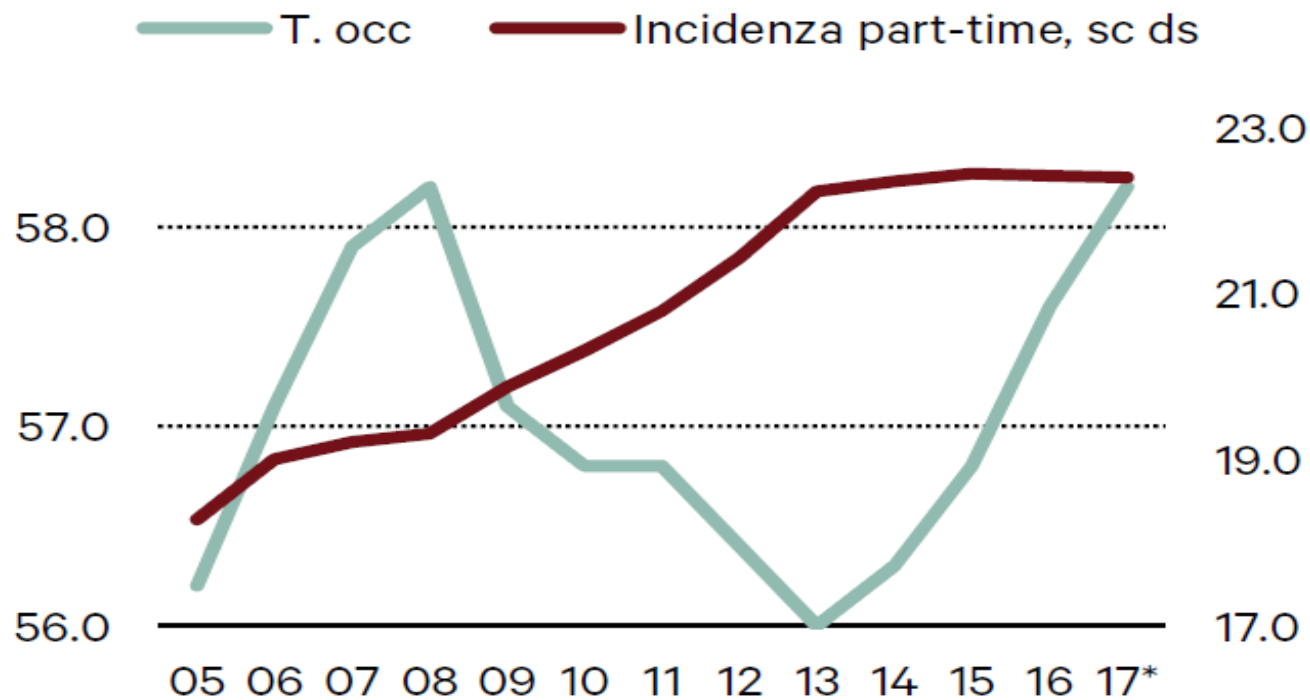


LA RIPRESA, FINALMENTE

- ◉ Il PIL è tornato a crescere, perfino in Italia e in Grecia.
- ◉ Il tasso di disoccupazione sta diminuendo.
- ◉ Il tasso di occupazione continua ad aumentare.
- ◉ Quasi tutti i paesi dell'Area Euro accumulano surplus di partite correnti
- ◉ MA:
 - l'inflazione rimane troppo bassa;
 - la produttività cresce poco
 - i salari crescono poco
 - il debito pubblico non scende (in Italia)

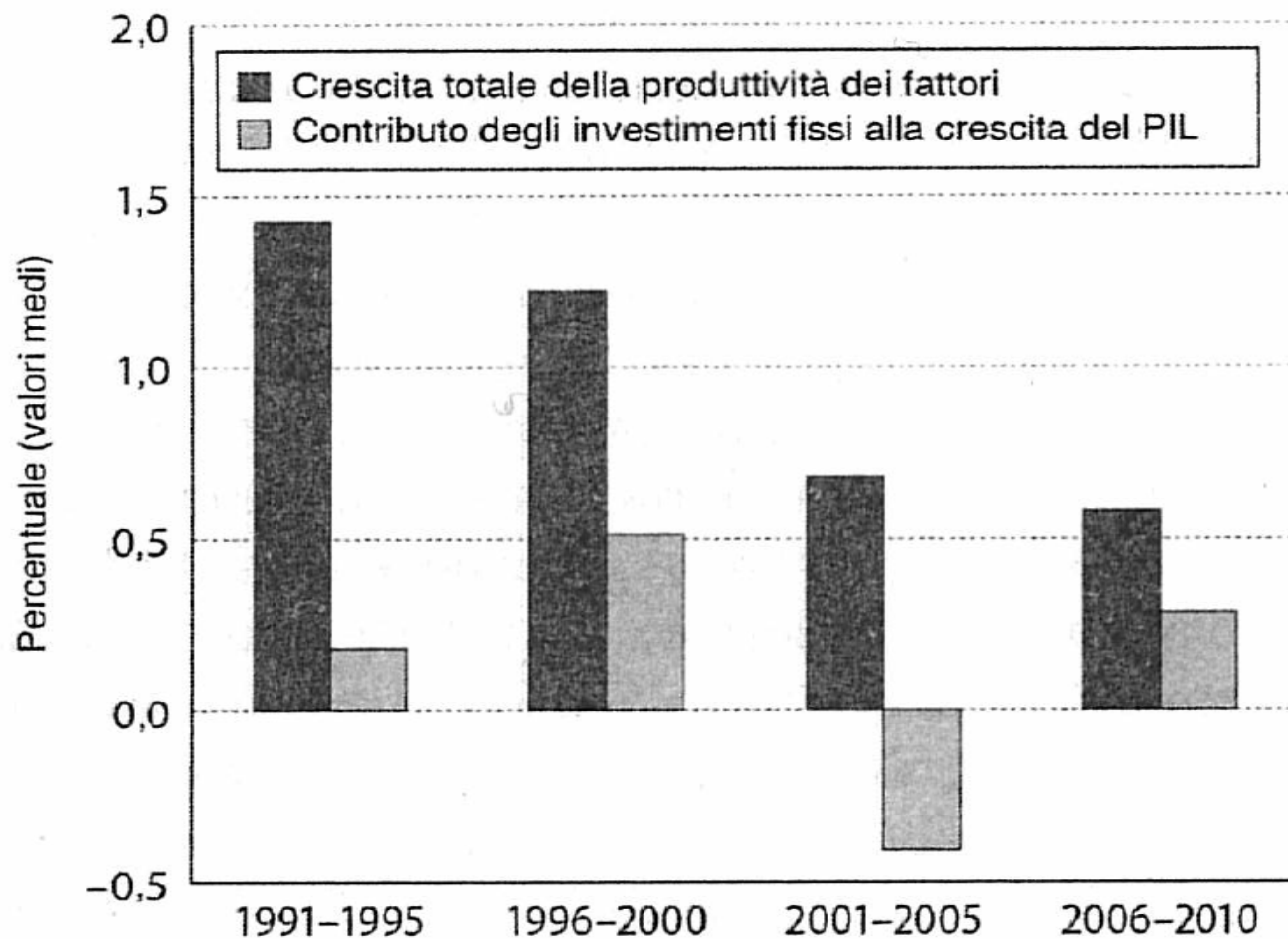
NON È TUTTO ORO QUELLO CHE RILUCE

Tasso di occ. e incidenza del
part-time - Area Euro



Dati Eurostat (15-74); *media
primi 3 trim

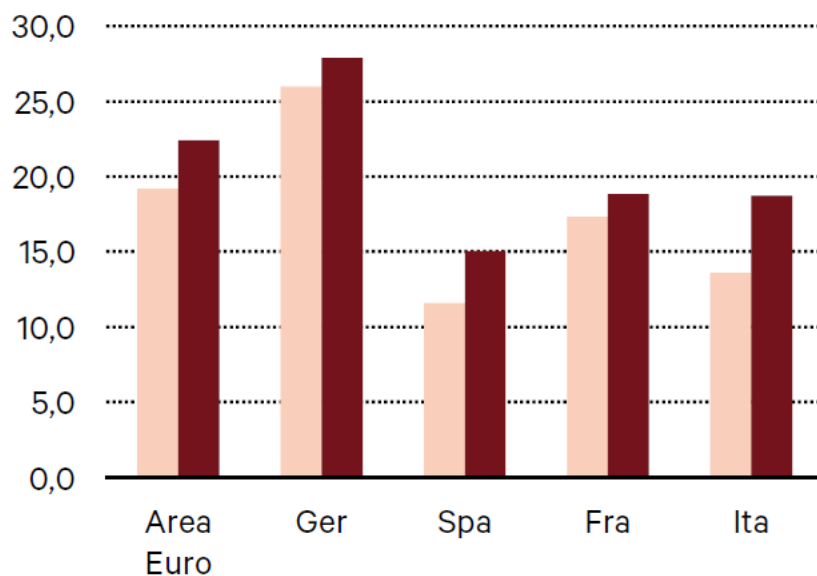
IL MITO DELLE RIFORME TEDESCHE



IN GERMANIA IL MAGGIOR PESO DEL LAVORO PART TIME...

Part-time in % dell'occupazione

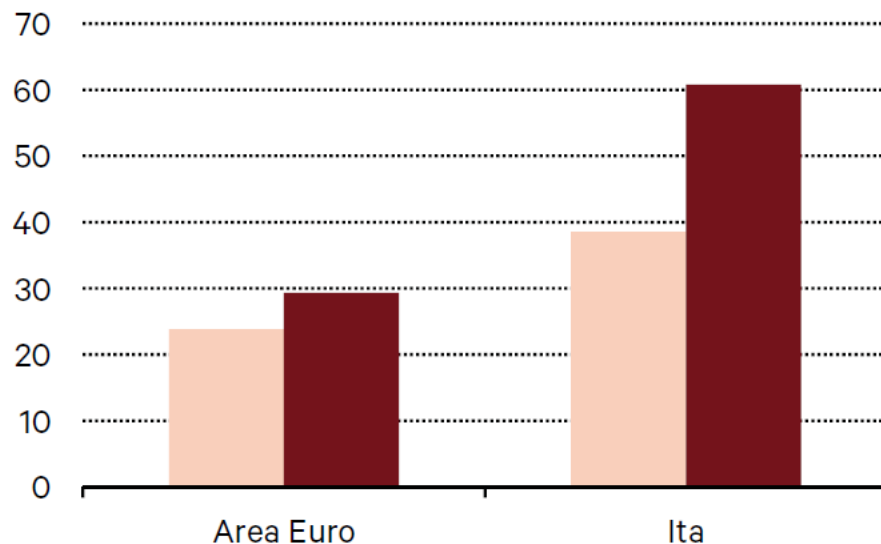
2007 2017*



Dati Eurostat (15-74); *media primi 3 trim

Part-time involontario in % dell'occ. part-time

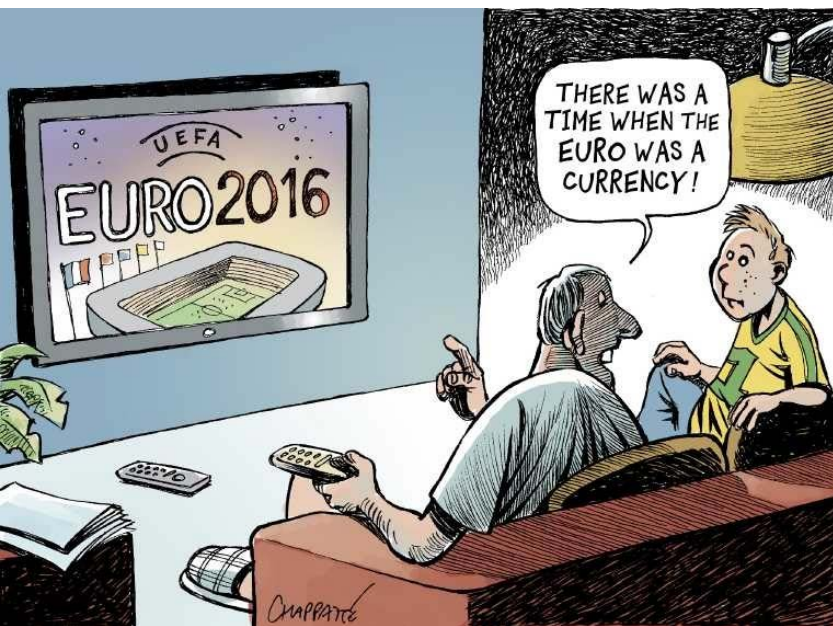
2007 2017*



Dati Eurostat; *media primi 3 trim (per Area Euro valori al 2016)

...Ma in Italia tanto part time involontario





CONCLUSIONE

Nella disunione finanziaria ed economica, negli squilibri, sono tornati a galla gli egoismi nazionali, l'Europa delle patrie. E la Germania ha imposto la sua ossessione per l'inflazione, la disciplina

fiscale nazionale e i «compiti a casa».

Eravamo nell'età illusa delle regole.

Purtroppo ci siamo ancora. Ci hanno fatto credere che le regole fossero necessarie e sufficienti. Sono sì necessarie (purché siano anche semplici e ragionevoli), ma non sono certo sufficienti.

GRAZIE

E non dimenticate di comprare e fare comprare

