

La Crisi Europea e Italiana

Alberto Alesina
27 Giugno 2012

Tre problemi

- ▶ Mancato aggiustamento a differenti dinamiche di produttività all'interno dell'area euro
- ▶ Eccessivo indebitamento pubblico (domestico ed estero a seconda dei Paesi).
- ▶ Banche, bolla speculativa edilizia e credit crunch

Competitività

- ▶ Prima dell'euro problemi di competitività risolti da svalutazioni
- ▶ Ma: soluzione temporanea, crea incertezza monetaria. Alti tassi di interesse per rischio svalutazione
- ▶ Rischio di spirali inflazione/svalutazione
- ▶ Infatti uno dei motivi dell'euro era di evitare tutto questo

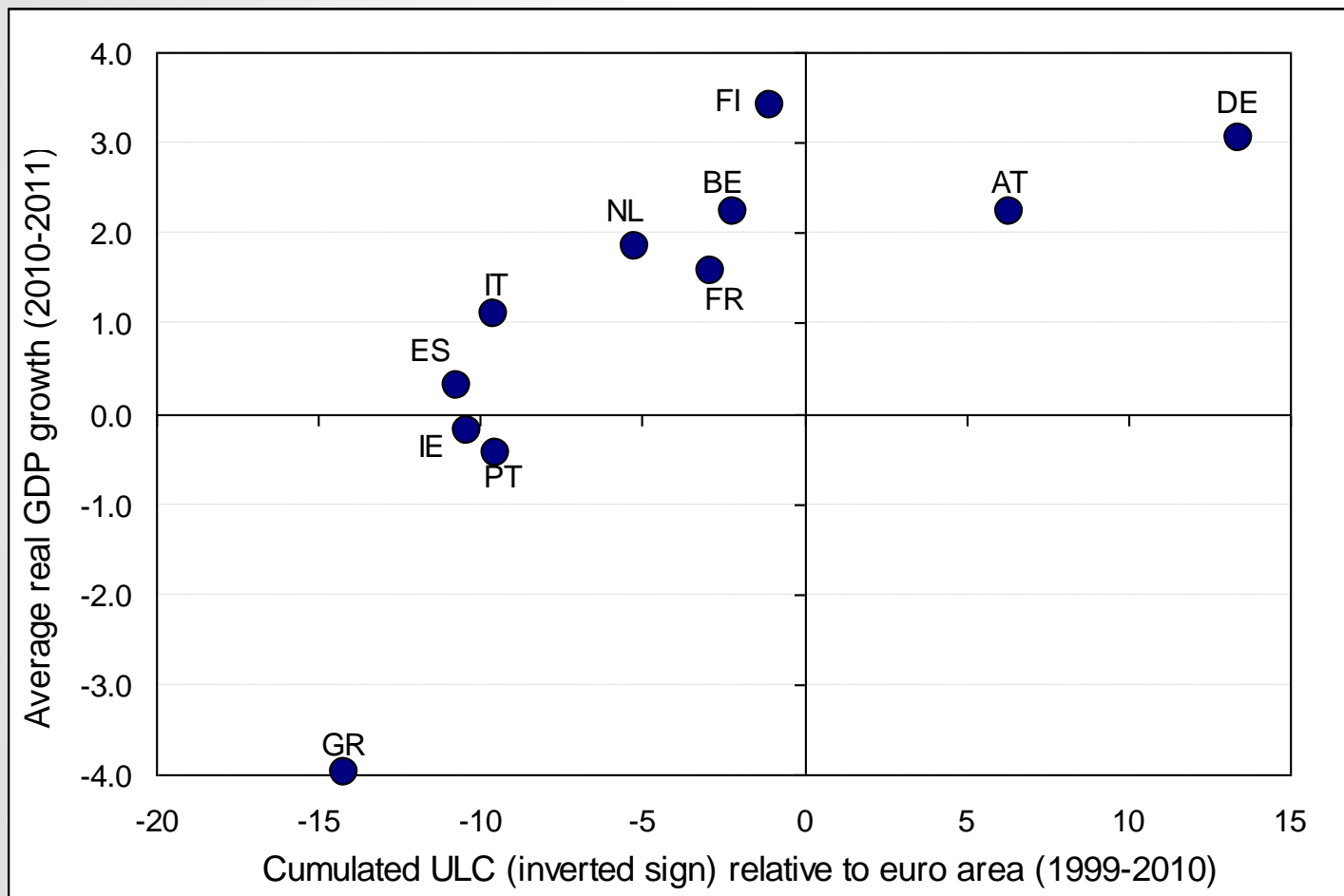
Competitività

- ▶ Dopo l'euro differenze tra Paesi del rapporto produttività costi del lavoro si possono solo aggiustare con movimenti dei salari in giù per i paesi meno competitivi
- ▶ Con inflazione bassa un calo dei salari reali significa tagli ai salari monetari
- ▶ Politicamente molto difficile

Competitività

- ▶ Se non si aggiustano i salari, i Paesi meno produttivi accumulano deficit esterni (Spagna, Portogallo, Grecia)
- ▶ Portogallo caso eclatante: salari reali cresciuti del 20/30 per cento nel primo decennio dell'euro
- ▶ Spagna gettata a capofitto nell'edilizia
- ▶ Italia si è addormentata sugli "allori" dei bassi tassi sul debito

The recipe for recovery is competitiveness



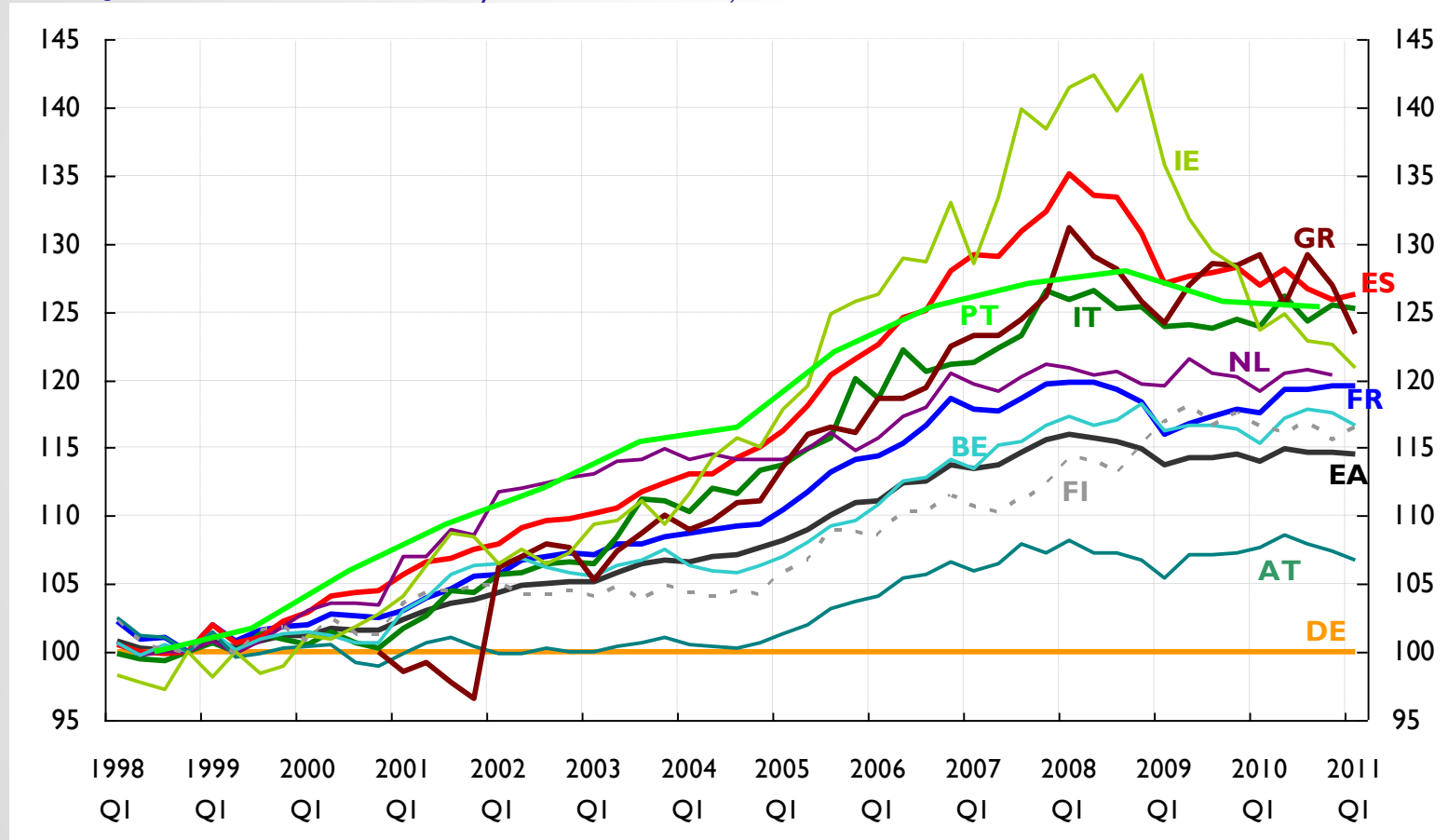
Sources: Eurostat and European Commission. For GR ULC growth starts in 2001

Note: Cumulated ULC growth relative to the euro area average (1999-2010) and average real GDP growth (2010-11) in %.

Past divergences have to be corrected

Unit labour costs in selected euro area countries, nominal

(index 1998 Q4 = 100, relative to Germany, based on sa data)



Source: Eurostat. Quarterly data up to 2011 Q1 for all countries except for the Netherlands (2010 Q4) and Portugal (annual data up to 2010).

Note: The ULC indices are set to 100 in the last quarter before the euro area accession of the respective country.

The ULC developments presented for Greece and Portugal might differ from the calculations made by the National Central Banks.

The quarterly pattern in Greek ULC is affected by substantial volatility in quarterly compensation of employees figures.

Conclusione

- ▶ L'introduzione dell'euro non è stata accompagnata da quelle riforme sul mercato del lavoro che permettessero flessibilità salariale e aumenti di produttività (eccetto in Germania).
- ▶ In alcuni Paesi ciò si è tradotto in una forte perdita di competitività verso la Germania.

La crisi Fiscale: I peccati originali

- ▶ Indebitamento esagerato (Borrowing Binge) nei Paesi periferici.
- ▶ Spagna, Portogallo e Grecia con enorme deficit nei conti correnti. Italia senza ma con un debito complessivo già elevato
- ▶ Perché? Bassi tassi d'interesse
- ▶ BCE non fa differenze tra i debiti dei diversi Paesi
- ▶ Mercato dormiente che si risveglia improvvisamente

Un problema sistemico

- ▶ Ci troviamo in una posizione di “cattivo equilibrio”: i mercati si aspettano il default
- ▶ Richiedono alti tassi
- ▶ Rendono il default più probabile
- ▶ Italia: esempio primario del “problema dei due equilibri”
- ▶ Ecco perché riforme forti e decise potrebbero avere effetti immediati, per un problema di credibilità e di aspettative.

Perché siamo arrivati a questo punto?

- ▶ Un pasticcio fatto sulla Grecia.
- ▶ Confusione sulla fattibilità a livello politico di condividere i carichi fiscali
- ▶ Confusione sulla volontà di delegare la politica fiscale alle Istituzioni UE.
- ▶ Questa confusione non è stata affatto risolta ed il meeting di questi giorni si apre in totale confusione (almeno a giudicare da ciò che trapela)

Una spirale recessiva da evitare

- ▶ Aggiustamenti fiscali mal concepiti sul lato imposte
- ▶ Recessioni
- ▶ Downgrading da parte delle agenzie di rating
- ▶ Spread più alti

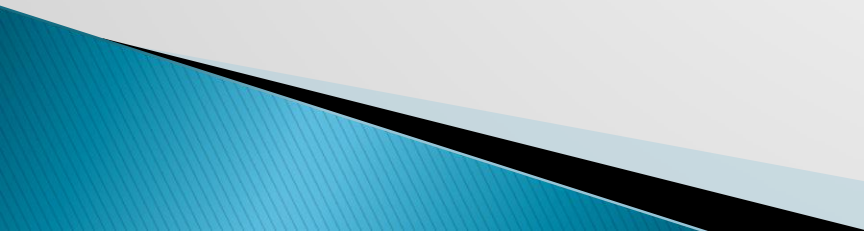
Adeguamenti fiscali positivi e negativi. Crescita e austerità

- ▶ Adeguamenti basati sulla spesa nelle economie dei paesi OCSE con quasi il 50% di G/A sono preferibili e molto meno costosi degli adeguamenti basati sulle imposte
- ▶ Un ampio consolidamento fiscale accompagnato da politiche adeguate può rivelarsi molto meno costoso di quanto pensiamo non solo nel medio termine, ma anche nel breve periodo.

Quali politiche?

- ▶ Liberalizzazioni e riforme strutturali del mercato del lavoro
- ▶ Accordi salariali che garantiscano moderazione e produttività
- ▶ Politica monetaria che accomoda
- ▶ Riforme del sistema di assistenza sociale e pensionistico che garantiscano stabilità di lungo periodo dei conti pubblici.
- ▶ Sistemi di welfare troppo dispendiosi ed inefficienti non sono più sostenibili

Cosa sta succedendo in Italia?

- ▶ Aggiustamento fiscale tutto dal lato delle entrate (salvo riforma pensioni)
 - ▶ Un buon inizio di discussione di liberalizzazioni e riforme strutturali ma poi rallentato/bloccato
 - ▶ Spending review troppo lenta
 - ▶ Pessimo inizio di discussione su riforme dell'impiego pubblico.
 - ▶ Riforma del mercato del lavoro altamente insufficiente.
- 

Dati primo trimestre 2012

- ▶ PIL -0.8 un po' peggio del previsto ma non catastrofico
- ▶ In linea con previsioni del -2 per il 2012 (previsioni IMF)
- ▶ Una parte dell'economia in Italia resiste nonostante il massiccio credit crunch.
- ▶ Le imprese devono rinunciare a tutti i sussidi e favori che ricevono dal pubblico ma richiedere meno imposte e pagamenti più veloci

Ma è colpa della Germania?

- ▶ No, no, no.

Conclusioni

- ▶ Servono riforme a costo zero. Mercato del lavoro, meno regole soffocanti, una giustizia che funzioni, meno imposte, meno spesa pubblica.
- ▶ Invece si parla troppo di faraonici piani di sviluppo basati su vari progetti di spesa e incentivi alle imprese.