

Una Crisi Infinita

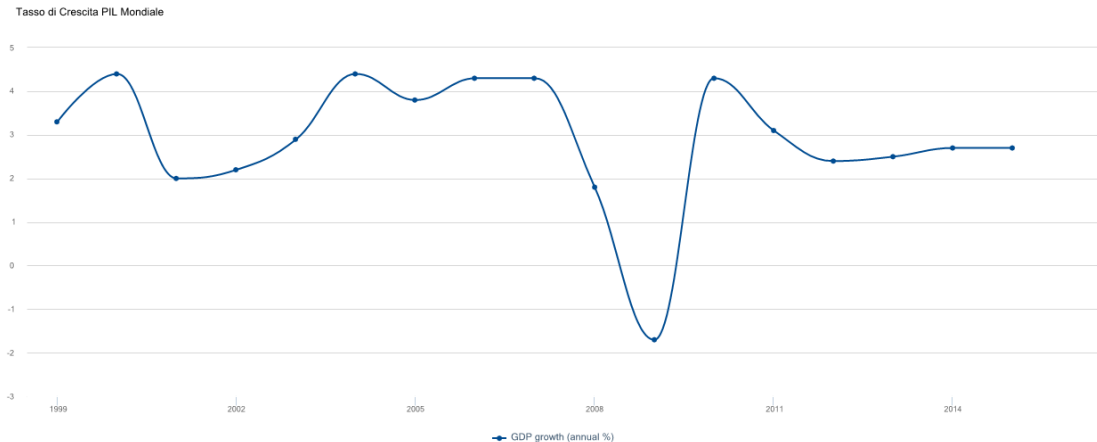
L'Europa in stallo e la ripresa mondiale

Giorgio Ricchiuti
www.grarchive.net



Corso di Macroeconomia, UniFirenze



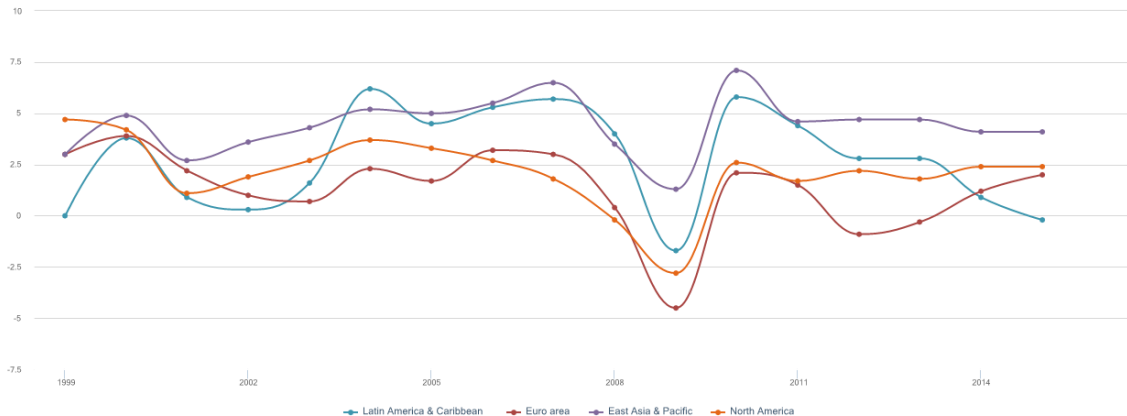


Country : World

Source: World Development Indicators

Created on: 05/14/2017

Tasso di Crescita PIL - Aree



Series : GDP growth (annual %)

Source: World Development Indicators

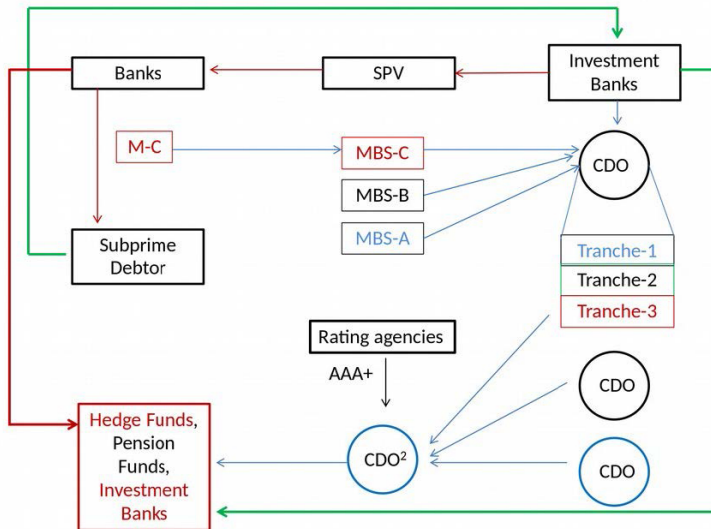
Created on: 05/14/2017

- ▶ 1971: crollo di Bretton Woods, si apre un periodo di mobilità dei capitali e di instabilità sui mercati dei cambi
- ▶ 1986: Liberalizzazione del sistema finanziario britannico;
- ▶ 1994: Banking and Branching Efficiency Act americano, vengono eliminate restrizioni alle attività bancarie da uno Stato all'altro;
- ▶ 1999: abolizione del Glass-Steagall Act del 1933 che aveva separato attività bancarie commerciali da quelle di investimento;
- ▶ Emergere del Washington Consensus: i principali organismi internazionali (per es. FMI e Banca Mondiale) spingono all'apertura del conto di capitale;

Tre fattori, a cavallo del secolo, generano grande liquidità internazionale:

1. le politiche monetarie espansive dei paesi occidentali incoraggiati dalla **'grande moderazione'** nei tassi d'inflazione;
2. i crescenti surplus commerciali dei paesi emergenti (i BRICS) che generano riserve ufficiali e crescita dei fondi sovrani;
3. la crescita della diseguaglianza di reddito e, ancor più, di ricchezza;

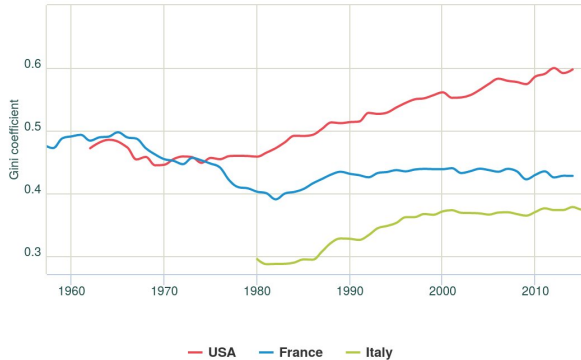
Eccesso di risparmi e innovazioni finanziarie (modello originate e distribuite) alimentano dinamiche speculative.



Diverse dimensioni della disegugianza:

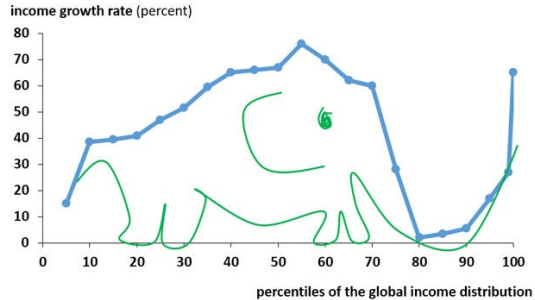
- ▶ Reddito vs. ricchezza
- ▶ Orizzontale vs. verticale
- ▶ Individuale vs. familiare
- ▶ Funzionale vs. personale

Gini index of national income

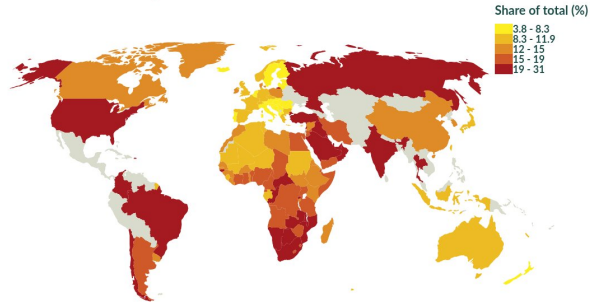


Graph provided by www.wid.world

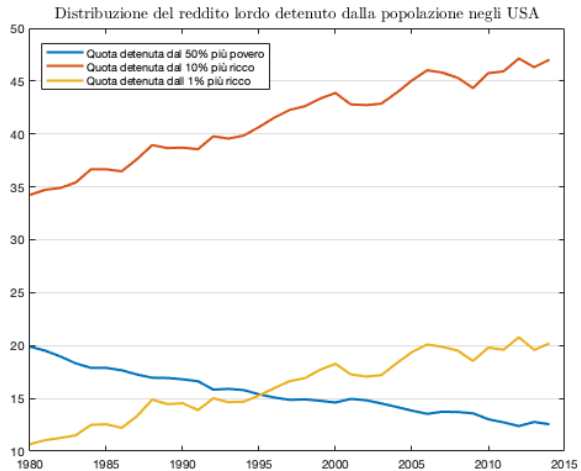
Global inequality has declined: Growth incidence curve, 1988-2008

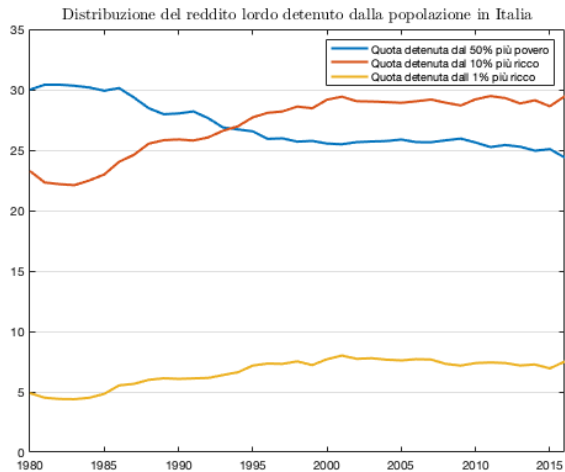


Top 1% national income share



Graph provided by www.wid.world





- ▶ Per quasi tutti i paesi OCSE la disuguaglianza a cavallo del secolo è aumentata;
- ▶ I paesi dell'Africa sub-sahariana, invece presentano invece due trend ben distinti: ci sono paesi che hanno visto una riduzione in media di quasi 4 punti del Gini a inizio secolo, mentre altri che hanno visto un aumento medio di 4,4 punti percentuali;
- ▶ In America Latina all'inizio del secolo c'è stata una veloce riduzione dell'indice di Gini.

L'UE, la distribuzione della produzione, populismo

- ▶ Produzioni e Persone si sono concentrate in aree determinate aumentando gli squilibri
- ▶ La globalizzazione da una parte e gli squilibri territoriali intra-europei hanno acuito le differenze fra paesi/aree: Grande convergenza globale mista a grande divergenza locale
- ▶ Aumento di insicurezza causato da perdita del lavoro, perdita di identità, aumentata immigrazione, mancata risposta delle politiche di welfare
- ▶ Il populismo è la risposta alle insicurezze che si sono create

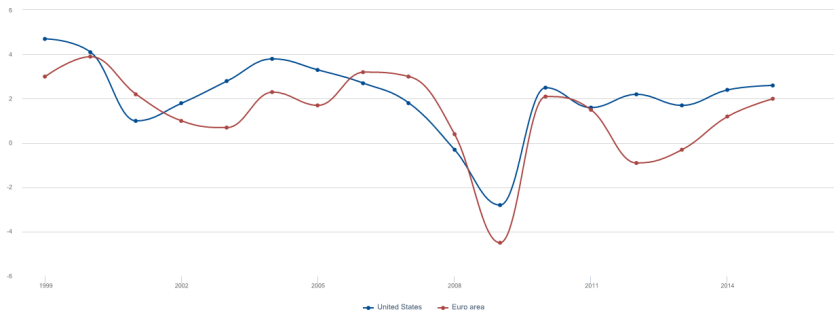
- ▶ Per quasi tutti i paesi OCSE la disuguaglianza a cavallo del secolo è aumentata;
- ▶ I paesi dell'Africa sub-sahariana, invece presentano invece due trend ben distinti: ci sono paesi che hanno visto una riduzione in media di quasi 4 punti del Gini a inizio secolo, mentre altri che hanno visto un aumento medio di 4,4 punti percentuali;
- ▶ In America Latina all'inizio del secolo c'è stata una veloce riduzione dell'indice di Gini.

L'UE, la distribuzione della produzione, populismo

- ▶ Produzioni e Persone si sono concentrate in aree determinate aumentando gli squilibri
- ▶ La globalizzazione da una parte e gli squilibri territoriali intra-europei hanno acuito le differenze fra paesi/aree: Grande convergenza globale mista a grande divergenza locale
- ▶ Aumento di insicurezza causato da perdita del lavoro, perdita di identità, aumentata immigrazione, mancata risposta delle politiche di welfare
- ▶ Il populismo è la risposta alle insicurezze che si sono create

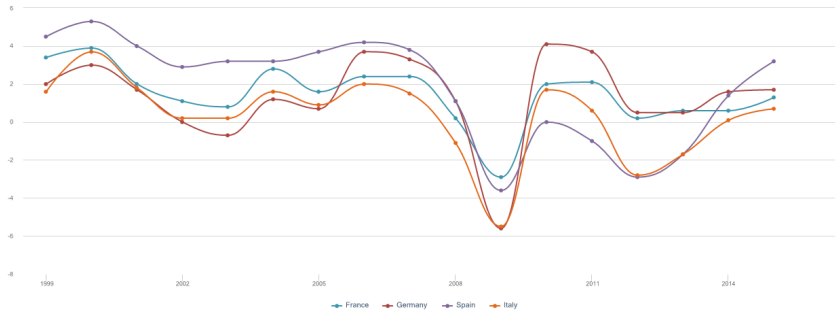
...Una crisi europea?

Tasso di Crescita PIL - USA vs. EMU



Series : GDP growth (annual %)
Source: World Development Indicators
Created on: 05/14/2017

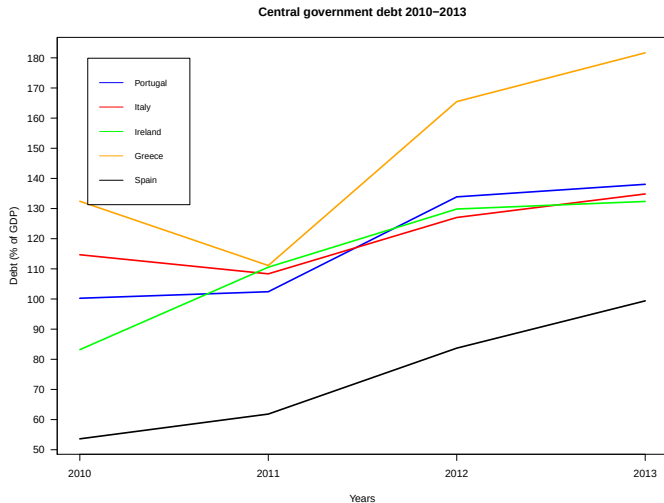
Tasso di Crescita PIL - Vari EMU



Series : GDP growth (annual %)
Source: World Development Indicators
Created on: 05/14/2017

Emerge la fragilità della costruzione europea

La crisi greca fa emergere il rischio default dei cosiddetti PIGS portando al centro del dibattito la struttura istituzione dell'Euro così come il rapporto fra debito e crescita



Crisi

- └ Una crisi europea?
- └ Una crisi di Debito?



Crisi

- └ Una crisi europea?
- └ Una crisi di Debito?



Austerità Espansiva:

- ▶ la riduzione della spesa cambia le aspettative degli operatori, riducendo inflazione e interessi nominali. In tal modo si riduce il Debito e si aumentano investimenti e consumi;
- ▶ la riduzione della spesa pubblica collegata alla riduzione dell'occupazione nel settore pubblico, porta all'aumento l'offerta di lavoro e quindi alla riduzione dei salari, inducendo un aumento della competitività e dei profitti
- ▶ Moltiplicatori fiscali: l'austerità espansiva assume che siano minori dell'unità. Tuttavia le stime mostrano che i moltiplicatori cambiano nel tempo. Blanchard e Leigh (2013) mostrano che i previsori, usando dati pre-crisi, hanno assunto moltiplicatori intorno allo 0,5 mentre quelli durante la crisi sono stati superiori all'1.





MES

- ▶ Il Meccanismo Europeo di Stabilità (EMS) è un'organizzazione intergovernativa degli Stati che condividono l'euro come moneta. formalmente non è un'istituzione dell'UE;
- ▶ Creato nel settembre del 2012 per superamento di altri due fondi creati in precedenza allo stesso scopo (EFSF ed EFSM);
- ▶ Ogni paese è rappresentato nel consiglio, il più alto organo decisionale del MES, dal suo ministro delle finanze. Le decisioni più importanti del consiglio richiedono un accordo unanime, comprese le decisioni di prestare fondi a un membro del MES;
- ▶ Il fondo emette prestiti, concessi a tassi fissi o variabili a fronte di un programma di riforme concordato, garantisce linee di credito precauzionali;

MES

- ▶ Il MES può concedere un prestito nell'ambito di un programma di aggiustamento macroeconomico, come quello già utilizzato da Cipro e Grecia. Irlanda, Grecia e Portogallo hanno utilizzato programmi simili erogati dall'EFSF.
- ▶ L'unico altro strumento utilizzato è stato un prestito ESM per ricapitalizzare le banche fornito alla Spagna. Consulta il toolkit ESM completo di seguito.
- ▶ Il MES gestisce anche un proprio capitale di 80,5 miliardi di euro, versato dai paesi della zona euro. Non può essere utilizzato per concedere prestiti. Il capitale versato funge da garanzia per le obbligazioni emesse dall'ESM;
- ▶ Grazie a queste garanzie, l'ESM ha un forte rating creditizio e può raccogliere denaro a tassi molto favorevoli. Questi bassi costi di finanziamento vengono trasferiti ai paesi del nostro programma. Di conseguenza, i paesi partecipanti al programma realizzano sostanziali risparmi di bilancio;

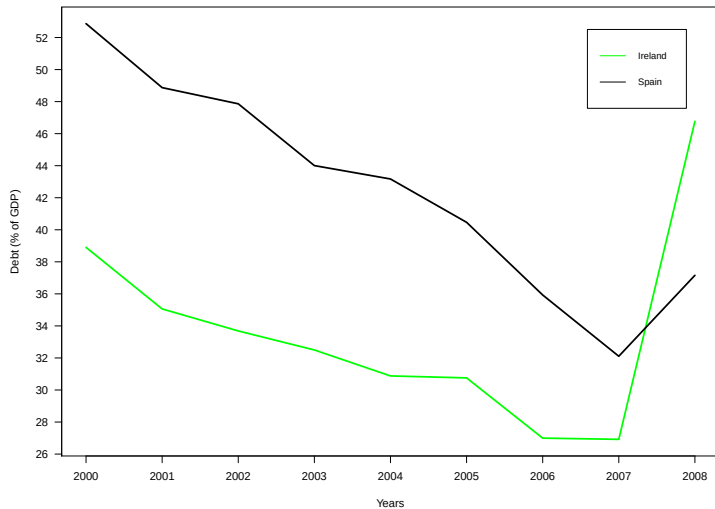
Riforma MES

1. Per avere una linea di credito, infatti, sarà sufficiente una lettera di intenti, ma solo per quegli stati che rispettano i parametri di Maastricht (10 stati su 19 membri dell'eurozona, Italia compresa, non potranno quindi utilizzare a loro vantaggio questa misura);
2. "Backstop per il Fondo di risoluzione unico, un fondo finanziato dalle banche europee che serve ad aiutare istituti finanziari in difficoltà. Con l'introduzione del 'backstop' il MES potrà finanziare il Fondo di risoluzione fino a 55 miliardi; le banche soprattutto quelle della periferia d'Europa ma non solo diventeranno così più sicure.
3. Di fatto la riforma cerca di rendere più facile 'ristrutturare' il debito pubblico di un paese che chiede aiuto al MES. I privati che hanno prestato soldi agli stati in crisi dovranno perdere una parte del loro investimento nel momento in cui scatterà un pacchetto di aiuti.

È una crisi del Debito?

$$\frac{Debito}{PIL}$$

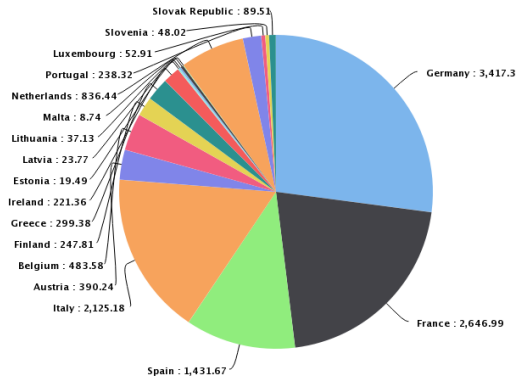
Central government debt 2000–2008





Quota PIL vari paesi EMU

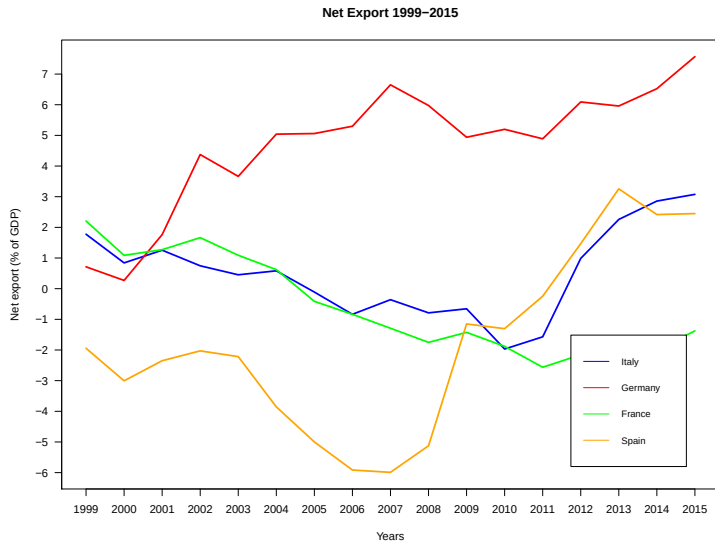
Data are in billions

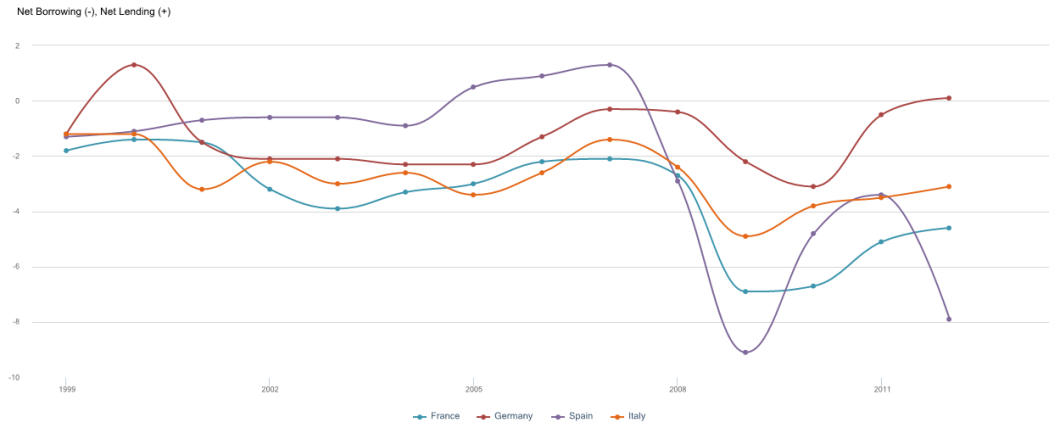


Series : GDP (constant 2010 US\$),Time : 2010

Source: World Development Indicators

Created on: 05/13/2017





Series : Net lending (+) / net borrowing (-) (% of GDP)

Source: World Development Indicators

Created on: 05/14/2017

Six Pack

- ▶ Viene approvato nel 2011
- ▶ Obiettivo: individuare strumenti per affrontare gli squilibri macroeconomici e spingere i paesi ad effettuare correzioni di bilancio
- ▶ Strumenti:
 1. Attività di monitoraggio legata al semestre europeo
 2. Indicazione di un livello standard della spesa pubblica, legato agli OMT
 3. Valutazione anche dei bilanci dei paesi virtuosi
 4. Raccomandazioni preventive
 5. Procedura aperta anche solo per debito eccessivo
 6. Sanzioni di tipo finanziario fino allo 0,5% del PIL
- ▶ Critiche: non tiene conto di esternalità su altri Paesi

Fiscal Compact

- ▶ Il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione Economica e Monetaria (TSCG) è stato approvato nel 2012
- ▶ Obiettivo: rendere omogeneo l'approccio nazionale alla disciplina di bilancio
- ▶ Strumenti:
 1. pareggio di bilancio;
 2. rafforzamento della procedura di eccesso di disavanzo;
 3. riduzione del debito pubblico: il patto prevede, per i paesi che abbiano un debito superiore al 60% del PIL, l'obbligo di adottare misure necessarie per la riduzione del rapporto ad un tasso medio di un ventesimo all'anno;
 4. emissione di debito pubblico: gli Stati devono comunicare preventivamente i piani di emissione di debito;

- ▶ Critiche: comporta un ulteriore irrigidimento delle regole fiscali
- ▶ Nel 2013 viene adottato il Two Packs per rafforzare il TSCG per migliorare l'attività di monitoraggio, valutazione e sorveglianza
- ▶ Nel 2015 si introduce la possibilità di un allentamento fiscale, con la possibilità di guardare al deficit strutturale

È tutta colpa del (costo del) **Lavoro**?

$$CLUP = \frac{\text{costo del lavoro pro capite}}{\text{produttività del Lavoro}}$$

"LE LEGGI SUL LAVORO
DI QUESTI ANNI
NON HANNO CREATO
PRECARIETÀ"

SI SONO LIMITATE
A PRENDERNE
ATTO CON
SODDISFAZIONE



MAURO BIANI 2014





