

E se l'Italia tornasse alla lira?

Vantaggi, costi e rischi

Marcello Signorelli

Prof. di Politica Economica

Dipartimento di Economia

Università di Perugia

Università di Pisa, 11 aprile 2018

Jean Monnet Module
*“Labour Economics
in an European Perspective”*



UNIVERSITÀ DI PISA

La S.V. è invitata alla presentazione del volume:

E se l'Italia tornasse alla lira?
Vantaggi, costi e rischi

di Enrico Marelli e Marcello Signorelli

Mercoledì
11 Aprile 2018
ore 14

Università di Pisa
Dipartimento di Economia
e Management
Aula Magna
Via C. Ridolfi 10, Pisa

Relatore:
Marcello Signorelli
Professore ordinario di
Politica Economica,
Università degli Studi di Perugia

Introduce:
Lorenzo Corsini,
Università di Pisa



Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union

Project number 586997-EPP-1-2017-
1-IT-EPPJMO-MODULE

«Mancava nel panorama bibliografico del nostro paese un lavoro di ampio respiro che affrontasse in modo equilibrato la questione della nostra permanenza nell'Eurozona. L'agile, ma completo, libro di Enrico Marelli e Marcello Signorelli colma questa lacuna, corredando l'analisi della questione stessa con un breve excursus storico sulla nostra partecipazione alla moneta comune e sul percorso svolto dall'Unione monetaria in quasi venti anni di esistenza, e con una disamina degli scenari aperti per l'evoluzione dell'Unione, la sua sopravvivenza e le necessarie riforme.» (dalla Prefazione di Nicola Acocella, Vice-Presidente della Società Italiana degli Economisti)

«Questo libro svolge bene il difficile compito di spiegare con parole accessibili le tematiche collegate alla genesi dell'euro e agli effetti della sua introduzione nell'Eurozona fino alla sua recente crisi. Il libro ha quindi non solo una pregevole valenza didattica ma risulta anche fondamentale per un processo decisionale autenticamente democratico, non solo nella forma ma anche nella sostanza.» (dalla Postfazione di Alessandro Vercelli, già Vice-Presidente della International Economic Association)

Enrico Marelli è professore ordinario di Politica Economica all'Università di Brescia. Ha studiato, fatto ricerca e/o insegnato presso le Università Bocconi, di Cagliari, di Trieste, la London School of Economics e la University of Pennsylvania.

Marcello Signorelli è professore ordinario di Politica Economica all'Università di Perugia. Ha studiato, fatto ricerca e/o insegnato presso le Università di Siena, di Sassari, di Firenze, la Columbia University e la University of Warwick.

I due autori hanno pubblicato numerosi articoli scientifici e libri su temi di politica economica europea, economia comparata, economia regionale ed economia del lavoro; fra le pubblicazioni recenti si segnala il libro *Europe and the euro. Integration, crisis and policies*, Palgrave, 2017.



9 788862 929516

€ 14,90

Enrico Marelli, Marcello Signorelli

E se l'Italia tornasse alla lira?

Vantaggi,
costi e rischi

Marelli - Signorelli

E SE L'ITALIA TORNASSE ALLA LIRA?

libreriauniversitaria.it
edizioni

Nuovi
Pensieri

libreriauniversitaria.it
edizioni

3

Struttura del libro

Marelli E. e Signorelli M., "E se l'Italia tornasse alla lira? Vantaggi, costi e rischi", Libreriauniversitaria.it Edizioni, Padova, 2018.

- Prefazione
- INTRODUZIONE

PARTE PRIMA

DUE DECENNI (O QUASI) CON L'EURO

- Capitolo 1
- **Perché l'Italia entrò nell'euro**
- Capitolo 2
- **Le debolezze iniziali dell'Unione monetaria**
- Capitolo 3
- **Il primo decennio di vita dell'euro: opportunità poco sfruttate**
- Capitolo 4
- **La lunga crisi dell'ultimo decennio: cause e conseguenze**

Struttura del libro

PARTE SECONDA E SE L'ITALIA TORNASSE ALLA LIRA?

- Capitolo 5
- **Come potrebbe avvenire il ritorno alla lira?**
- Capitolo 6
- **I vantaggi**
- Capitolo 7
- **I costi e rischi**

PARTE TERZA QUALE FUTURO PER L'EURO E L'UE?

- Capitolo 8
- **Riforme indispensabili per la sopravvivenza dell'euro**
- Capitolo 9
- **Possibili scenari per l'euro e per l'Europa**

- **Conclusioni**
- **Postfazione**
- Bibliografia

Ringraziamenti:

Nicola Acocella, Alessandro Vercelli, Luigi Campiglio, Beniamino Moro, Vittorio Valli, **Pompeo Della Posta**, Davide Antonioli, Amedeo Argentiero, **Alberto Bagnai**, Caterina Colombo, **Lorenzo Corsini**, Tiziana Cuccia, Ugo Fratesi, Tullio Gregori, Stefano Lucarelli, Lidia Mannarino, Ferdinando Ofria, Francesco Pastore, Pasquale Pazienza, Alberto Russo, Claudio Socci, **Pasquale Tridico**, Vincenzo Vecchione.

Parte Prima

DUE DECENNI (O QUASI) CON L'EURO

- **Capitolo 1**
- **Perché l'Italia entrò nell'euro**

- **1.1 La rinuncia alla lira italiana**

Era il 1° gennaio 1999. 1936,27 lire per un euro

Fu questa scelta una scelta saggia?

- **1.2 Perché molti paesi dell'Unione europea adottarono una moneta comune**
- **1.3 Pro e contro dell'ingresso dell'Italia nell'euro**

Quando c'era la lira

Tab. 1.1 – Il valore reale equivalente di “Mille Lire” alla vigilia dell’introduzione dell’euro, dal 1861 al 2008

1861	1871	1881	1891	1901	1911	1921	1931	1944
6.826.357	6.448.863	6.044.938	6.025.418	6.339.313	5.659.872	1.342.997	1.438.605	106.027
1944	1951	1961	1971	1981	1991	1998	2001	2008
106.027	24.205	18.286	12.249	2.915	1.294	1.000	935	802

Fonte: Istat (2009).

Tab. 1.2 – Tasso di inflazione (percentuali medie annue) in Italia dal 1862 al 2016

Periodi	1862-1915	1916-1921	1922-1939	1940-1947	1948-1972	1973-1984	1985-1998	1999-2008	2009-2016
Tasso di inflazione	+0,6	+26,2	+0,7	+79,7	+3,6	+16,0	+5,0	+2,2	+1,1

Fonte: Istat, database online (serie storiche), indice dei prezzi al consumo (variazioni annue).

Svalutazioni (anche nel periodo dello SME...)

Tab. 1.3 – Tasso di cambio nominale lira-marco dal 1950 al 1999

1950	1960	1970	1971	1979	1987	1991	1992	1995	1999
149	149	172	178	443	722	748	790	1.138	990

- Ultima forte svalutazione della lira dopo la **crisi dello SME** del 1992-93.
- Problemi con i **regimi di cambio quasi fissi**.
- **Trattato di Maastricht** del 1992.

Principali argomenti a favore dell'ingresso dell'Italia nell'euro:

- L'adozione dell'euro avrebbe consentito all'Italia di sfruttare i benefici della moneta comune (vedi **teorie AVO**): **abbattimento dei costi di transazione ed eliminazione del rischio di cambio.**
- Un paese “deviante” sul piano macroeconomico avrebbe potuto importare **stabilità, grazie alla riduzione dei tassi d'inflazione, dei tassi d'interesse, ai vincoli sui conti pubblici (disavanzo e debito), oltre all'impossibilità di far tornare fenomeni perversi come il circolo vizioso svalutazione-inflazione;** convinzione che c'era bisogno di affidarsi a **vincoli esterni** per costringere i nostri governi a rispettare una adeguata disciplina di bilancio.
- L'adozione di una moneta unica **avrebbe evitato l'instabilità valutaria e gli attacchi speculativi** a cui erano soggetti l'Italia e altri paesi deboli aderenti allo Sme.

Principali argomenti a favore dell'ingresso dell'Italia nell'euro:

- **La riduzione dei tassi d'interesse, se ben sfruttata, avrebbe favorito sia il settore privato, stimolando gli investimenti, sia quello pubblico, grazie alla riduzione dell'onere per il servizio del debito.**
- I vincoli posti dall'unione monetaria avrebbero accelerato le **riforme strutturali** necessarie per la crescita reale di lungo termine (peraltro le uniche riforme potenzialmente efficaci in un regime di cambi fissi e limitazioni alla politica fiscale).
- **Una unione monetaria avrebbe potuto favorire un'accelerazione del percorso di integrazione politica fino alla creazione degli "Stati Uniti d'Europa"**; un'Europa unita e politicamente forte era già allora ritenuta cruciale nel contesto globale di grandi potenze emergenti in grado di spingere progressivamente verso l'irrilevanza il peso politico internazionale di singoli paesi europei (anche dei più grandi).

I principali argomenti contro l'adozione dell'euro erano invece i seguenti:

- La moneta unica (assimilabile ad una situazione estrema di tasso di cambio irrevocabilmente fisso) avrebbe **eliminato gli strumenti del cambio e della politica monetaria nazionale**, in talune situazioni opportuni; ad esempio, un tasso di cambio flessibile aiuta ad assorbire meglio rilevanti shock negativi esterni, senza ricorrere a deflazioni interne, nonché rende più sostenibili e meno persistenti le situazioni di squilibri nelle bilance commerciali e dei pagamenti.
- La **politica monetaria** decisa a livello sovra-nazionale non avrebbe più consentito di adeguare questo strumento alle **esigenze nazionali interne** che possono differire da quelle di altri paesi soprattutto in presenza di rilevanti shock asimmetrici.
- L'evitare **attacchi speculativi** (come quelli riscontrati in precedenza contro le valute aderenti a sistemi a cambi fissi) non avrebbe annullato del tutto la speculazione, che avrebbe potuto benissimo rivolgersi **contro il debito pubblico anziché contro le valute** (di Stati ritenuti, a torto o a ragione, "fragili"), come la crisi degli anni 2010-12 ha dimostrato.

I principali argomenti contro l'adozione dell'euro erano invece i seguenti:

- **Dubbi** anche in ambienti economici sulla capacità di stare in un'unione monetaria, per le **debolezze intrinseche della nostra economia** e dalla presunta incapacità di competere con i paesi a valuta forte (la Germania in primis) senza più la stampella di possibili svalutazioni.
- Le condizioni per aggiustamenti alternativi alla manovra del cambio, quali la **flessibilità di prezzi e salari** e la mobilità del lavoro, mal soddisfatte in modo molto imperfetto ed inoltre avrebbero potuto comportare **effetti perversi su consumi e crescita economica**.
- **La totale mancanza di un bilancio centralizzato per l'unione monetaria** e di una politica fiscale comune **precludeva** l'adozione di **politiche di stabilizzazione ciclica**; per giunta, regole (Patto di stabilità e crescita del 1997) sulle politiche fiscali nazionali, con effetti sostanzialmente “pro-ciclici” (cioè tali da determinare effetti ulteriormente restrittivi in contesti recessivi).

- **Capitolo 2**
- **Le debolezze iniziali dell'Unione monetaria**
-
- 2.1 Un'unione valutaria ottimale?
- 2.2 Un'Ue ancora frammentata
- 2.3 Un'unione monetaria incompleta

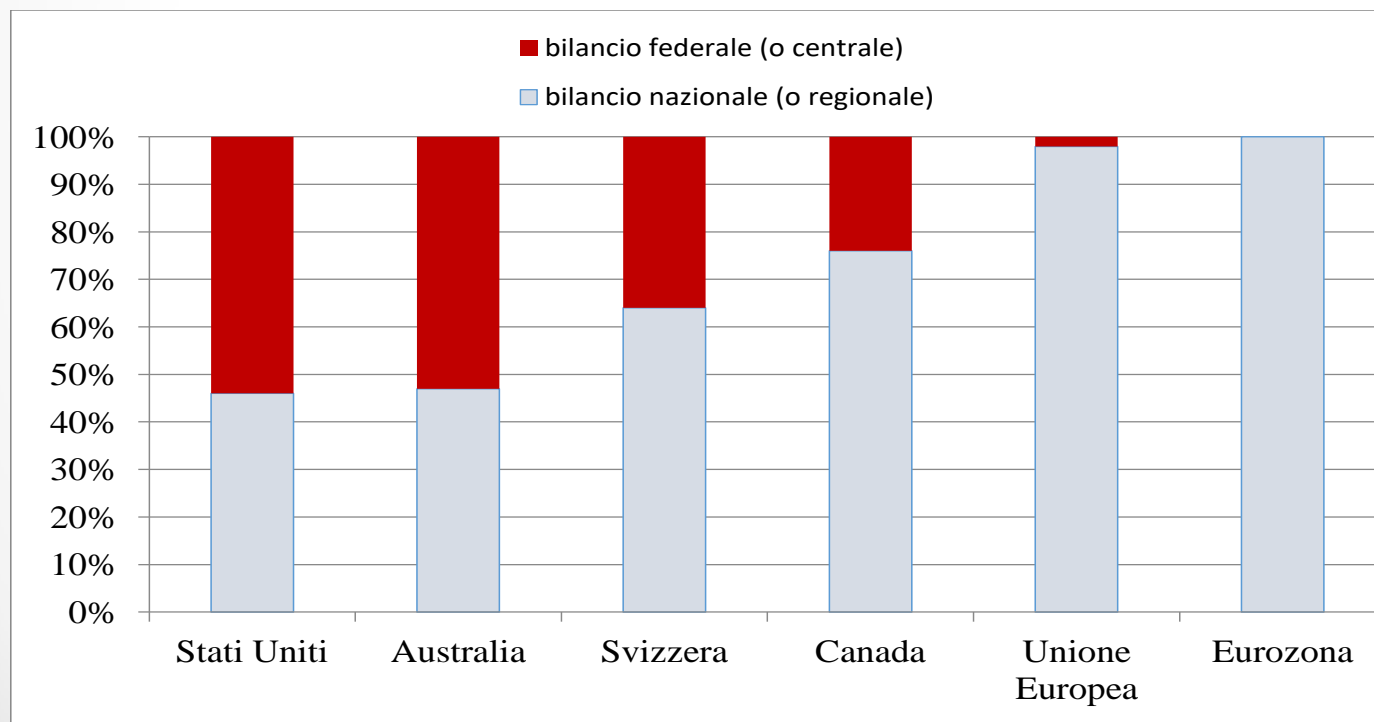
Teorie AVO (in estrema sintesi)

- Un'**area valutaria** è **ottimale** se i benefici superano i costi.
- I **benefici** – abbattimento dei costi di transazione ed eliminazione del rischio di cambio – possono essere rilevanti per **paesi ben integrati**.
- Il **costo** delle UM – perdita dello strumento del cambio – può essere però notevole in presenza di **shock asimmetrici**.
- Elementi cruciali:
 1. La probabilità del verificarsi di questi shock aumenta se i paesi sono “diversi” ovvero se hanno un **basso grado di “simmetria”**. Ci si riferisce alla **divergenza nelle strutture produttive**, oltre che nei **sistemi fiscali ed istituzionali**.
 2. Questo elemento può però essere compensato da un'elevata **flessibilità** (di prezzi e salari) e **mobilità** (del lavoro): anche al verificarsi di shock asimmetrici, l'aggiustamento di mercato potrebbe allora agire in modo efficace riportando verso l'equilibrio.

Assenza di sistemi assicurativi

- Mancanza di un **bilancio pubblico centralizzato** (federale)
- **Limiti ai bilanci nazionali** (regole fiscali)
- Funzionamento imperfetto dei **mercati dei capitali**

Fig. 2.1 – Peso del bilancio federale (o centrale) vs. bilancio nazionale (o regionale) (2013)



UME «incompleta»

- **Trattato di Maastricht**: solo criteri di **convergenza nominali** (inflazione, tassi di interesse, tassi di cambio, disavanzo pubblico, debito pubblico).
- Doveva essere una «**unione economica e monetaria**», invece si è ben lontani da un'unione economica (unione fiscale, politiche strutturali, ecc.).
- Le **economie reali** dei paesi dell'Eurozona sono rimaste disomogenee (cfr. studi sulla convergenza).
- Senza un bilancio pubblico significativo, anche i piani «**Agenda di Lisbona**» (2000) e «**Europa 2020**» sono rimasti in gran parte inattuati.

- **Capitolo 3**
- **Il primo decennio di vita dell'euro: opportunità poco sfruttate**
-
- **3.1 La nuova politica monetaria comune**
- **3.2 Il bonus dell'euro e le opportunità sprecate**
- **3.3 Il declino economico italiano: colpa dell'euro o c'è altro sotto?**

La nuova politica monetaria comune

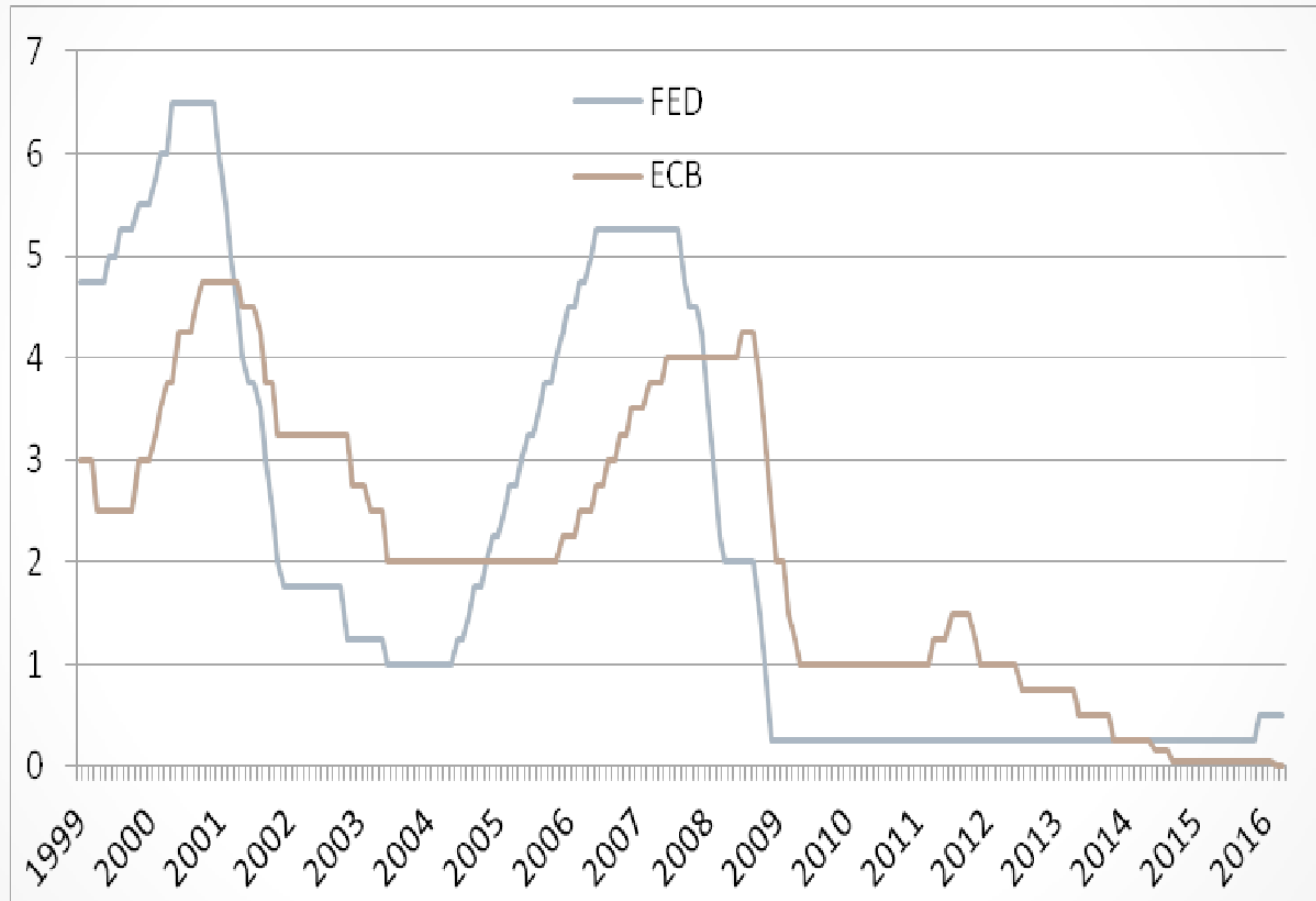
Fig. 3.1 – Tasso di interesse ufficiale della Bce dal gennaio 1999 a dicembre 2017



Fonte: Bce

BCE meno attiva della FED

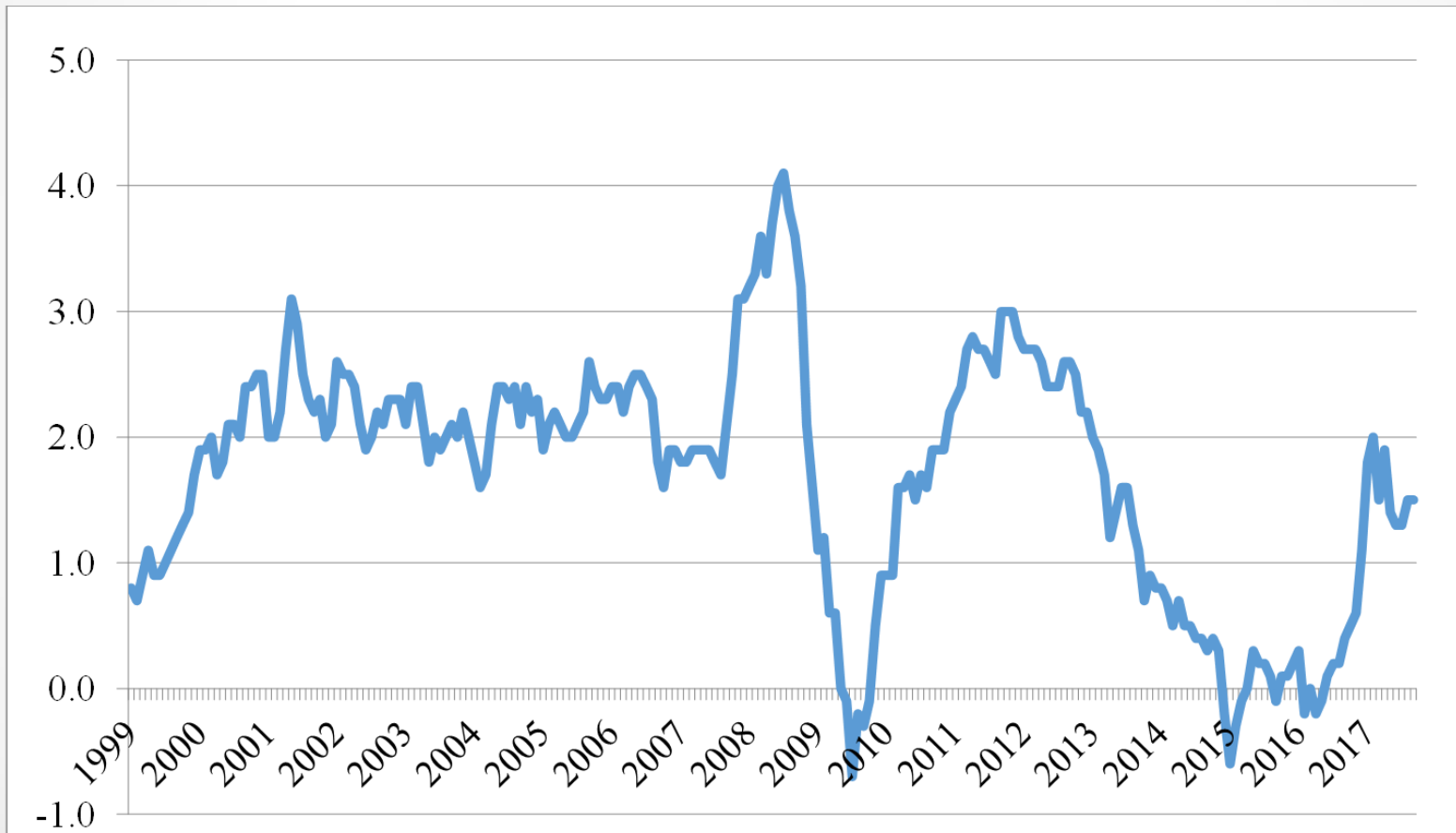
Key interest rate of ECB and FED (from January 1999 to April 2016)



Source: our elaborations on ECB and FED data

L'obiettivo primario della BCE

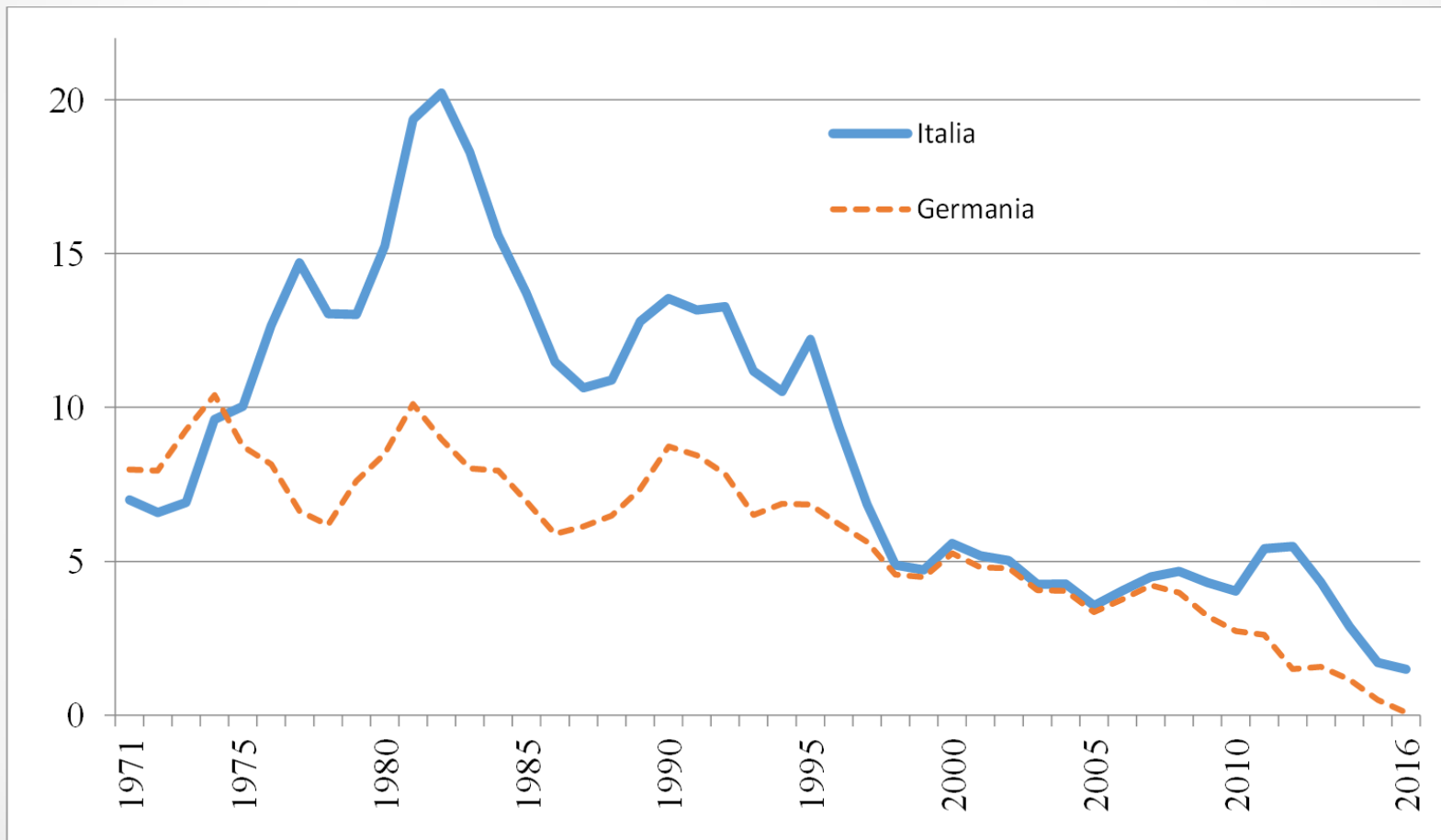
Fig. 3.2 – Tasso di inflazione dell'Eurozona da gennaio 1999 a settembre 2017



Fonte: Eurostat (dati mensili; variazione percentuale annua dell'indice HICP)

Italia: il «bonus» dell'euro

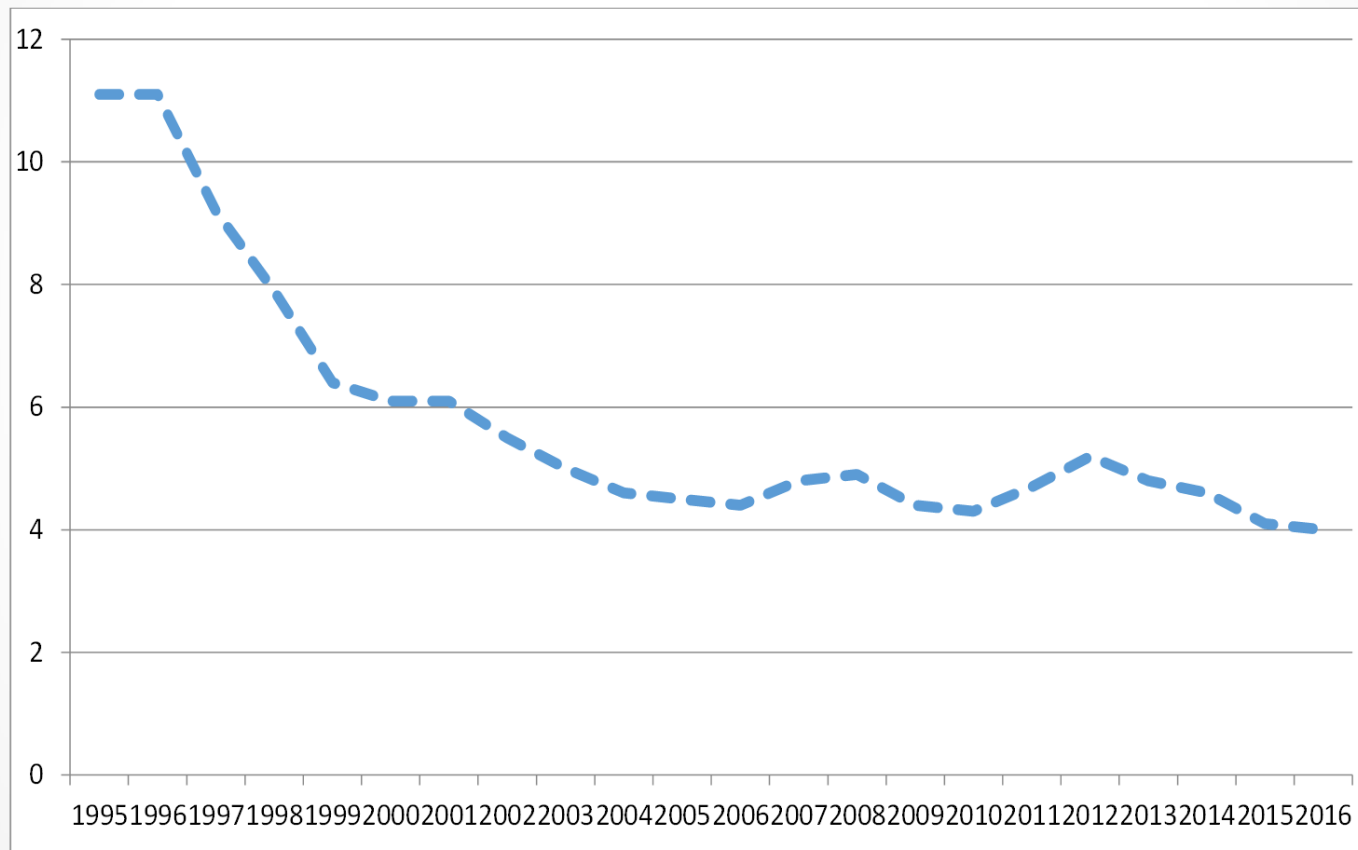
Fig. 3.3 – Tassi di interesse a lungo termine: Italia vs. Germania dal 1971 al 2016



Fonte: Eurostat (tassi a lungo termine usati come criterio di convergenza nel Trattato di Maastricht)

Minore spesa per interessi (nonostante debito pubblico sempre elevato)

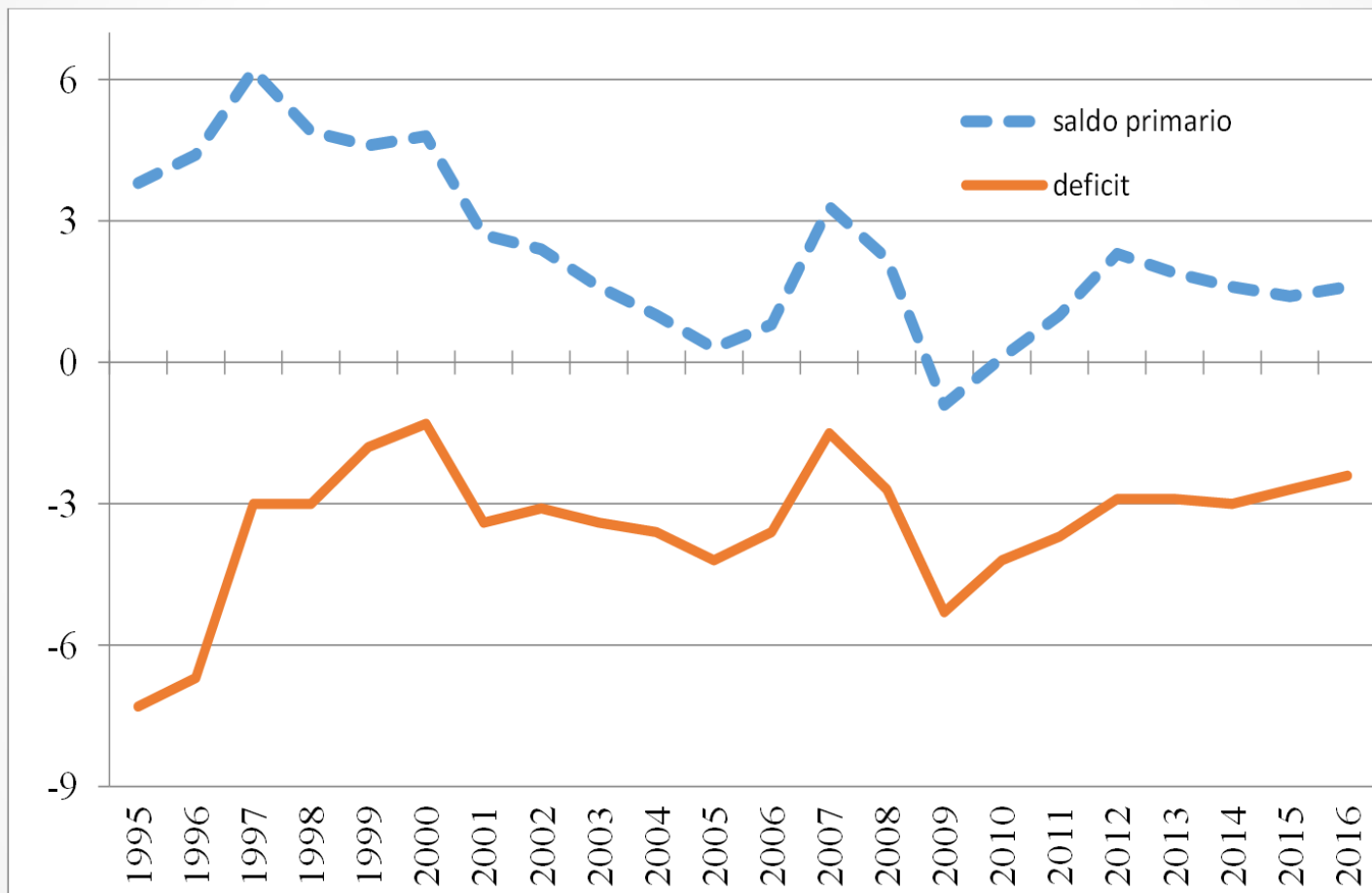
Fig. 3.4 – Spesa per interessi sul debito pubblico in Italia (in % del Pil) dal 1995 al 2016



Fonte: Eurostat

...e quasi sempre avanzi primari

Fig. 3.5 – Saldo primario e deficit pubblico in Italia (in% del Pil) dal 1995 al 2016

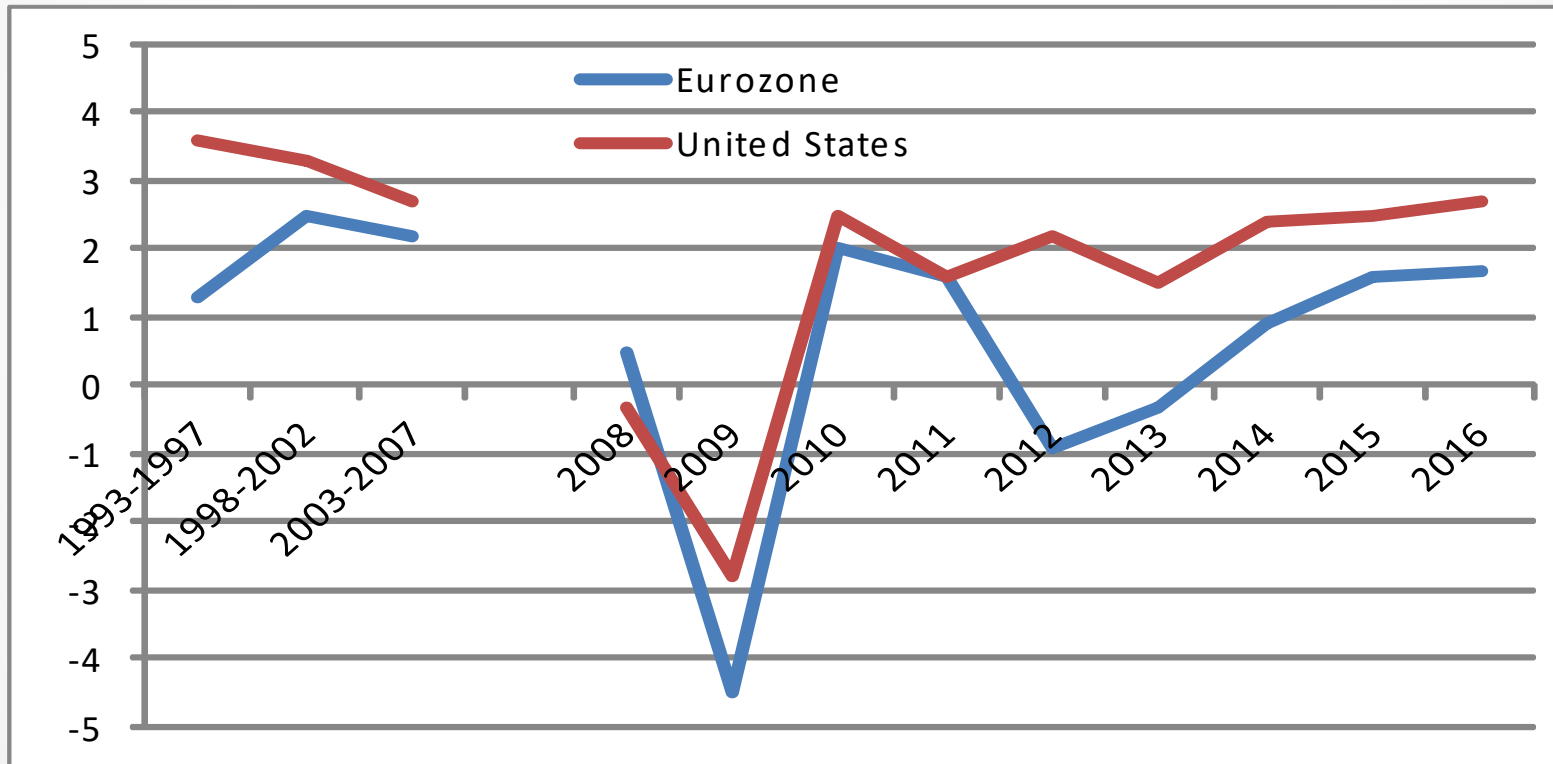


Fonte: Eurostat

Ma la crescita reale...

Real GDP growth in the Eurozone compared to the United States

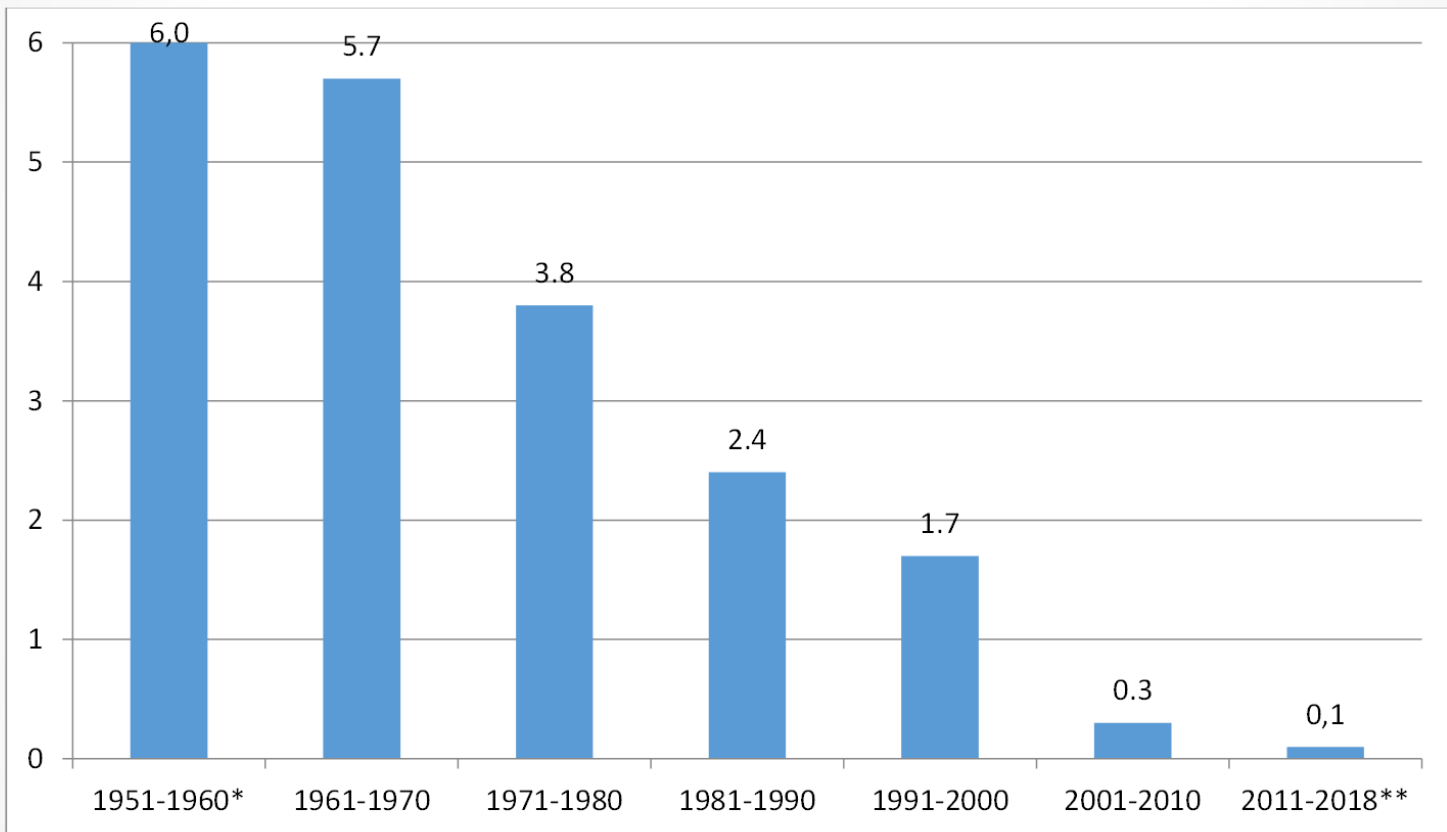
five-years averages (1993-2007) and annual data (2008-2016)



Source: our elaborations on Eurostat data

Il rallentamento della crescita

Fig. 3.6 – Tassi di crescita del Pil italiano nell'ultimo mezzo secolo (1951-2018)



Fonte: Eurostat (tasso di crescita medio annuo). * serie Istat-Banca d'Italia; ** dati 2017 e 2018 previsioni da European Economic Forecast, Autumn 2017.

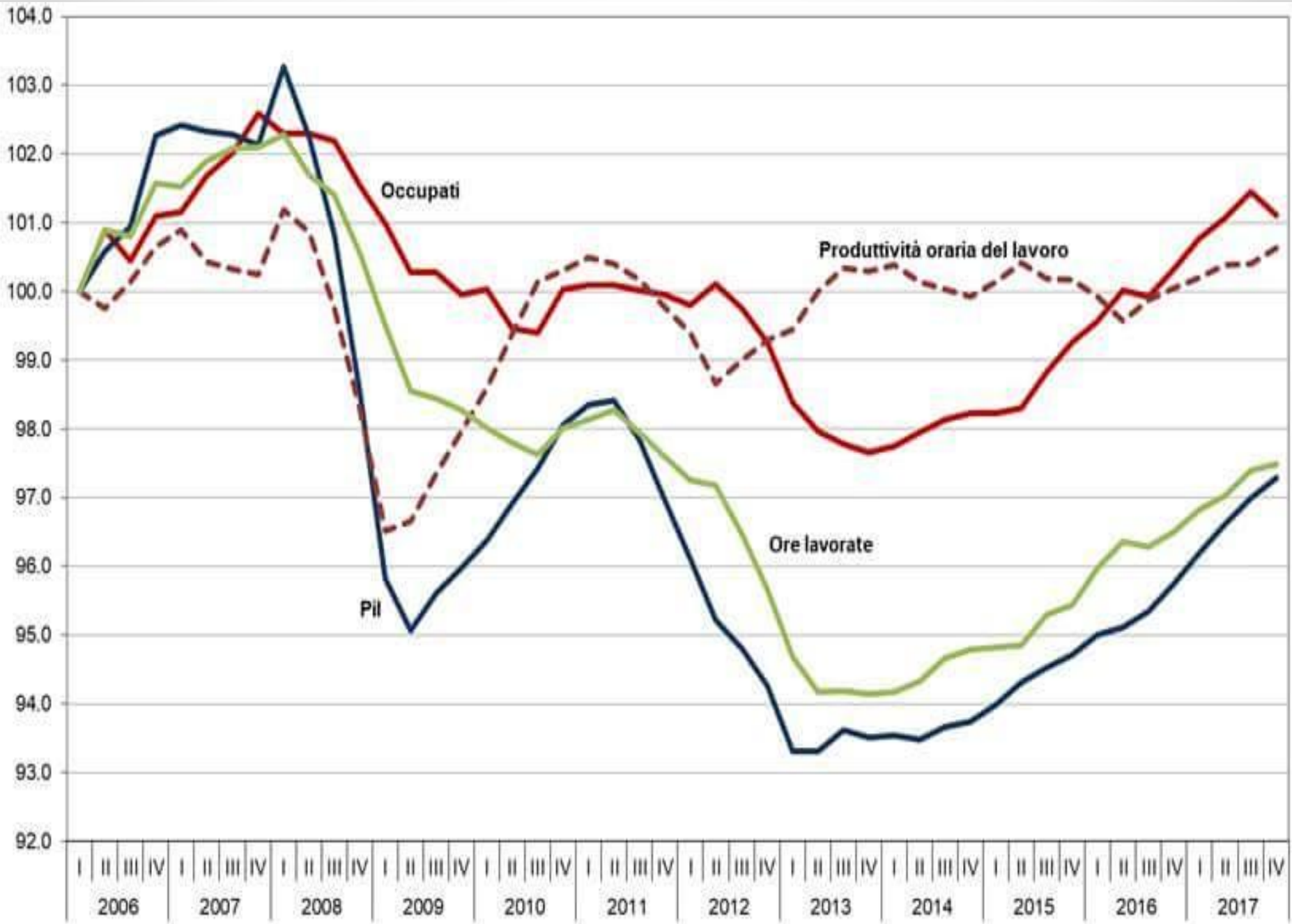
Il declino economico dell'Italia

- **Precedente all'ingresso nell'euro. Anche se accentuato nel nuovo secolo, specie dopo la crisi.**
- È vero che dal 1999 l'Italia ha perso un 20-25% di **competitività** (cambio reale rispetto alla Germania).
- Ma la performance delle **esportazioni** non è stata negativa (anzi negli ultimi anni **surplus commerciale**). Maggior problema nella domanda interna.
- **Cause:** minor diffusione delle nuove tecnologie e contenute spese in R&S; scarsa concorrenza in certi mercati (servizi e libere professioni; struttura industriale sbilanciata (peso delle piccole e micro imprese); basso livello di capitale umano (specie nell'istruzione terziaria); l'invecchiamento della popolazione; il modello di specializzazione "obsoleto" (in un'economia sempre più globalizzata).
- Ed ancora: il contesto macroeconomico (debito pubblico e pressione fiscale); evasione ed elusione fiscale); il grado di efficienza in diversi servizi pubblici e apparato burocratico; lentezza della giustizia; economia sommersa, corruzione diffusa, criminalità organizzata; carenze infrastrutturali e scarsi investimenti in molte regioni.

- **Capitolo 4**
- **La lunga crisi dell'ultimo decennio: cause e conseguenze**
- 4.1 La crisi finanziaria mondiale
- 4.2 La Grande Recessione e la disomogenea risposta di politica economica
- 4.3 Le fonti di instabilità finanziaria nell'Eurozona
- 4.4 La crisi dei debiti sovrani
- 4.5 Una politica monetaria accomodante (nonostante i limiti istituzionali)
- 4.6 La politica fiscale e l'austerità
- 4.7 Le conseguenze della lunga crisi

L'impatto della lunga crisi

- La **lunga crisi iniziata circa un decennio fa** ha avuto un **impatto devastante sull'economia italiana**.
- Nonostante la debole ripresa dell'ultimo quadriennio, la lunga stagnazione ha causato una caduta così forte dei livelli d'attività, del **prodotto e dei redditi** che questi indicatori sono **ancora ben al di sotto dei livelli del 2007**.
- Le **condizioni di vita** dell'italiano medio non sono migliori rispetto al momento dell'avvio dell'Unione Monetaria Europea, quasi **un ventennio fa** (gennaio 1999).
- I **tassi di disoccupazione** sono ancora alti – in particolare la **disoccupazione giovanile** è su livelli inaccettabili – la **povertà** è tuttora diffusa e persistente.



Tab. 4.1 – Tassi di crescita del Pil in Italia e altri paesi selezionati dal 2007 al 2018

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*
Italia	1,5	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	1,0	0,9	1,5	1,3
Germania	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,7	0,5	0,5	1,9	1,7	1,9	2,2	2,1
Francia	2,4	0,2	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2	1,6	1,7
Spagna	3,8	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1	2,5
Grecia	3,3	-0,3	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,3	-0,2	1,6	2,5
Irlanda	3,8	-4,4	-4,6	2,0	0,0	-1,1	1,6	8,3	25,6	5,1	4,8	3,9
Portogallo	2,5	0,2	-3,0	1,9	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,8	1,5	2,6	2,1
Eurozona-19	3,0	0,4	-4,5	2,1	1,5	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,2	2,1
Regno Unito	2,6	-0,6	-4,3	1,9	1,5	1,3	2,1	3,1	2,3	1,8	1,5	1,3
Polonia	7,0	4,2	2,8	3,6	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	2,9	4,2	3,8
UE-28	3,1	0,4	-4,4	2,1	1,7	-0,5	0,3	1,8	2,3	1,9	2,3	2,1
Stati Uniti	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,2	2,3
Giappone	1,7	-1,1	-5,4	4,2	-0,1	1,5	2,0	0,3	1,1	1,0	1,6	1,2

Fonte: European Commission, European Economic Forecasts, Autumn 2017; * previsioni.

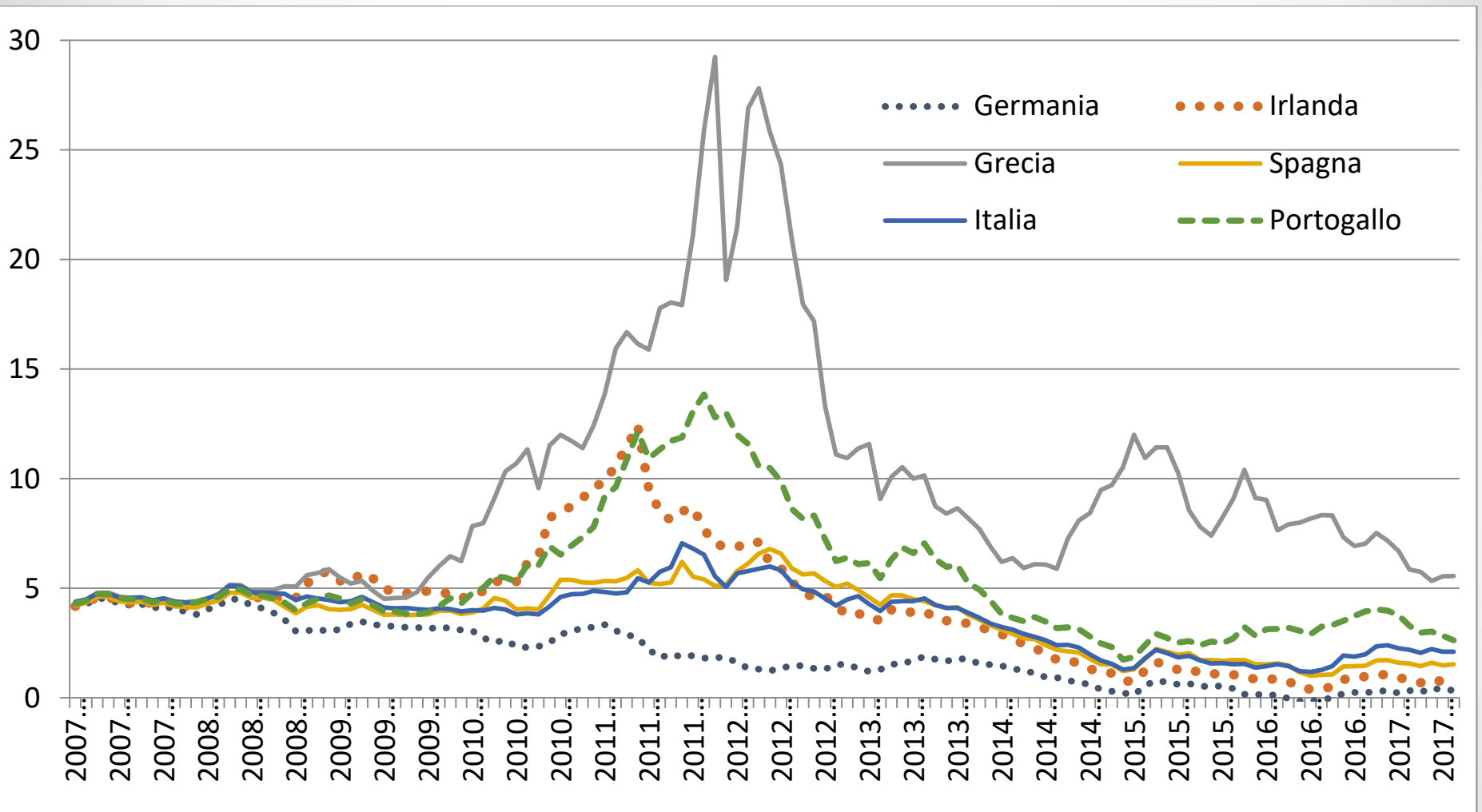
Tab. 4.7 – Tasso di disoccupazione totale in Italia e altri paesi selezionati dal 2007 al 2018

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*
Italia	6,1	6,7	7,7	8,4	8,4	10,7	12,1	12,7	11,9	11,7	11,3	10,9
Germania	8,5	7,4	7,6	7,0	5,8	5,4	5,2	5,0	4,6	4,1	3,7	3,5
Francia	8,0	7,4	9,1	9,3	9,2	9,8	10,3	10,3	10,4	10,1	9,5	9,3
Spagna	8,2	11,3	17,9	19,9	21,4	24,8	26,1	24,5	22,1	19,6	17,4	15,6
Grecia	8,4	7,8	9,6	12,7	17,9	24,5	27,5	26,5	24,9	23,6	21,8	20,4
Irlanda	4,7	6,4	12,0	13,9	14,7	14,7	13,1	11,3	9,4	7,9	6,1	5,5
Portogallo	9,1	8,8	10,7	12,0	12,9	15,8	16,4	14,1	12,6	11,2	9,2	8,3
Eurozona-19	7,5	7,6	9,6	10,2	10,2	11,4	12,0	11,6	10,9	10,0	9,1	8,5
Regno Unito	5,3	5,6	7,6	7,8	8,1	7,9	7,5	6,1	5,3	4,8	4,5	4,7
Polonia	9,6	7,1	8,1	9,7	9,7	10,1	10,3	9,0	7,5	6,2	5,0	4,2
UE-28	7,2	7,0	9,0	9,6	9,7	10,5	10,9	10,2	9,4	8,6	7,8	7,3
Stati Uniti	4,6	5,8	9,3	9,6	8,9	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,5	4,3
Giappone	3,8	4,0	5,1	5,0	4,6	4,3	4,0	3,6	3,4	3,1	2,9	2,8

Fonte: Eurostat. * previsioni da European Economic Forecasts, Autumn 2017.

- Ecco perché negli ultimi anni **una parte significativa dei cittadini europei (soprattutto dei paesi più colpiti dalla crisi), nonché diversi studiosi, i mass-media, ed alcune forze politiche hanno cominciato ad attribuire molte colpe all'euro.**
- C'è da dire che nel **primo decennio di vita l'euro** era considerato **irreversibile** non solo dalle istituzioni europee ma **anche dai "mercati"**: non c'erano tensioni sui mercati finanziari ed i tassi d'interesse sui titoli pubblici italiani erano quasi identici a quelli tedeschi.
- Il contesto economico-finanziario è però rapidamente mutato con **la crisi dei debiti sovrani, nel 2010-11**, ed un possibile **rischio di "ridenominazione valutaria"** è stato incorporato temporaneamente nei crescenti **"spread"**, che toccarono **per l'Italia** un massimo (relativo) nel **novembre 2011**.

Fig. 4.1 – Tassi di interesse a lungo termine PIIGS e Germania da gennaio 2007 a settembre 2017



Fonte: Eurostat (tassi a lungo termine usati come criterio di convergenza nel Trattato di Maastricht)
Nota: dati mensili su base annua.

Crisi finanziaria e crisi dei debiti sovrani

Tab. 4.2 – Il peso del Debito Privato (in % del Pil) prima dello scoppio della crisi (2007)

	Debito delle Famiglie (A1)	Debito delle imprese non finanziarie (A2)	Debito del settore finanziario (A3)	Debito Privato Totale (A1+A2+A3=A)	Debito Pubblico (B)	Debito Totale (A+B)
Italia	39.0	75.4	86.1	200.5	103.1	303.6
Germania	63.3	68.7	76.7	208.7	65.2	273.9
Grecia	47.5	58.9	7.9	114.3	107.4	221.7
Irlanda	98.7	112.7	496.7	708.1	24.8	732.9
Portogallo	93.5	144.2	67.5	305.2	68.3	373.5
Spagna	83.4	130.6	96.2	310.2	36.2	346.4
Francia	48.6	97.8	105.1	251.5	64.2	315.7
U.K.	100.5	108.8	222.0	431.3	44.4	475.7

Fonte: Eurostat.

Tab. 4.4 – Debito pubblico (in % del Pil) in Italia e altri paesi selezionati dal 2007 al 2018

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018
Italia	99,8	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4	129,0	131,8	131,5	132,0	132,1	130,0
Germania	63,7	65,1	72,6	81,0	78,7	79,9	77,4	74,6	70,9	68,1	64,8	61,2
Francia	64,3	68,0	78,9	81,6	85,2	89,5	92,4	95,0	95,8	96,5	96,9	96,9
Spagna	35,6	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,4	99,0	98,4	96,9
Grecia	103,1	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	179,0	176,8	180,8	179,6	177,0
Irlanda	23,9	42,4	61,7	86,3	109,6	119,5	119,4	104,5	76,9	72,8	69,9	69,1
Portogallo	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129,0	130,6	128,8	130,1	126,4	124,0
Eurozona-19	65,0	68,6	78,4	84,1	86,8	91,4	93,7	94,2	92,1	91,1	89,3	87,2
Regno Unito	42,0	50,2	64,5	76,0	81,6	85,1	85,6	87,4	88,2	88,3	86,6	85,3
Polonia	44,2	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,2	51,1	54,1	53,2	53,0
UE-28	57,6	60,7	72,8	78,5	81,6	85,3	87,3	88,2	86,1	84,8	83,5	81,6
Stati Uniti	64,0	72,8	86,0	94,7	99,0	102,5	104,6	104,4	104,7	107,1	108,2	108,0
Giappone	176,6	184,6	202,4	208,2	222,3	228,6	232,8	236,1	238,0	239,0	239,6	239,0

Fonte: European Commission, European Economic Forecasts, Autumn 2017; * previsioni.

Debiti pubblici e austerità

- Nell'Eurozona i **debiti pubblici** sono stati visti come la principale **causa** della crisi, dimenticando che essa è nata come crisi dei debiti privati e l'aumento di quelli pubblici (soprattutto del rapporto debito/Pil) è stata la **conseguenza** della crisi.
- Nel contesto europeo ha prevalso l'approccio della "**austerità**" (soprattutto negli anni 2010-13) che, assieme alla lentezza nel predisporre i necessari strumenti di gestione della crisi (una strategia definita "**too little too late**"), ha avuto **effetti pro-ciclici** ritardando la fase di ripresa, specie in alcuni paesi periferici dell'Eurozona, tra cui l'Italia.
- La performance e le risposte di policy sono state generalmente migliori in molti paesi che non hanno adottato l'euro.

Tab. 4.3 – Saldi di bilancio (in % del Pil) in Italia e altri paesi selezionati dal 2007 al 2018

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*
Italia	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,1	-1,8
Germania	0,2	-0,2	-3,2	-4,2	-1,0	0,0	-0,1	0,3	0,6	0,8	0,9	1,0
Francia	-2,5	-3,2	-7,2	-6,8	-5,1	-4,8	-4,1	-3,9	-3,6	-3,4	-2,9	-2,9
Spagna	1,9	-4,4	-11,0	-9,4	-9,6	-10,5	-7,0	-6,0	-5,3	-4,5	-3,1	-2,4
Grecia	-6,7	-10,2	-15,1	-11,2	-10,3	-8,9	-13,2	-3,6	-5,7	0,5	-1,2	0,9
Irlanda	0,3	-7,0	-13,8	-32,1	-12,6	-8,0	-6,1	-3,6	-1,9	-0,7	-0,4	-0,2
Portogallo	-3,0	-3,8	-9,8	-11,2	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4	-2,0	-1,4	-1,4
Eurozona-19	-0,6	-2,2	-6,3	-6,2	-4,2	-3,6	-3,0	-2,6	-2,1	-1,5	-1,1	-0,9
Regno Unito	-2,7	-5,2	-10,1	-9,5	-7,5	-8,2	-5,4	-5,5	-4,3	-2,9	-2,1	-1,9
Polonia	-1,9	-3,6	-7,3	-7,3	-4,8	-3,7	-4,1	-3,6	-2,6	-2,5	-1,7	-1,7
UE-28	-0,9	-2,4	-6,9	-6,5	-4,3	-3,3	-3,0	-3,3	-3,0	-2,4	-1,2	-1,1
Stati Uniti	-3,5	-7,0	-12,7	-12,0	-10,6	-8,9	-5,4	-4,8	-4,2	-5,0	-5,0	-4,9
Giappone	-2,8	-4,1	-9,8	-9,1	-9,1	-8,3	-7,6	-5,4	-3,5	-4,1	-4,3	-3,8

Fonte: European Commission, European Economic Forecasts, Autumn 2017; * previsioni.

Le politiche economiche inadeguate

- La deprimente situazione dell'ultimo decennio è anche dovuta alle **inadeguate e tardive** risposte di politica economica.
- **La politica monetaria** ha iniziato a contrastare la crisi – anche tramite strumenti innovativi – solo negli ultimi anni sotto la presidenza di Draghi. **Operazioni non convenzionali:** in particolare le **OMT** (che hanno fatto scendere gli **spread**) e poi il **QE**.
- La **politica fiscale**, pur di competenza dei governi nazionali, è sottoposta ad una serie di vincoli, resi più stringenti con lo scoppio della crisi dei debiti sovrani: l'approccio dell'**austerità**.

Il QE della BCE

quote di acquisto di titoli di debito nazionale

Tab. 4.5 – Quote % di capitale della Bce detenuto dai paesi dell'Eurozona

Germania	25,6	Irlanda	1,6
Francia	20,1	Slovacchia	1,1
Italia	17,5	Lituania	0,6
Spagna	12,6	Slovenia	0,5
Olanda	5,7	Lettonia	0,4
Belgio	3,5	Lussemburgo	0,3
Grecia	2,9	Estonia	0,3
Austria	2,8	Cipro	0,2
Portogallo	2,5	Malta	0,1
Finlandia	1,8		

Fonte: Bce (2015)

Crollo della domanda (interna): diminuiti gli Investimenti Pubblici!

Tab. 4.6 – Investimenti pubblici (in % del Pil) in Italia e altri paesi selezionati dal 2007 al 2018

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*
Italia	2,9	3,0	3,4	2,9	2,8	2,6	2,4	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0
Germania	1,9	2,1	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2
Francia	3,9	3,9	4,3	4,1	4,0	4,1	4,0	3,7	3,4	3,4	3,3	3,5
Spagna	4,7	4,6	5,1	4,7	3,7	2,5	2,2	2,1	2,5	1,9	2,1	2,2
Grecia	4,9	5,6	5,7	3,7	2,5	2,5	3,4	3,7	3,9	3,2	3,5	3,2
Irlanda	4,6	5,2	3,7	3,3	2,4	2,0	2,0	2,1	1,7	1,8	1,9	2,0
Portogallo	3,2	3,7	4,1	5,3	3,5	2,5	2,2	2,0	2,2	1,5	1,6	2,1
Eurozona-19	3,2	3,3	3,6	3,4	3,1	2,9	2,8	2,7	2,7	2,5	2,6	2,6
Regno Unito	2,5	3,0	3,3	3,2	3,0	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6
Polonia	4,5	4,8	5,0	5,6	5,8	4,7	4,1	4,5	4,4	3,3	3,9	4,3
UE-28	3,2	3,4	3,7	3,5	3,3	3,1	2,9	2,9	2,9	2,7	2,7	2,8
Stati Uniti	3,8	4,0	4,2	4,1	3,9	3,6	3,3	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1
Giappone	3,6	3,5	3,9	3,7	3,6	3,6	3,9	3,9	3,7	3,5	3,6	3,7

Fonte: Eurostat (government gross fixed capital formation). * previsioni da European Economic Forecasts, Autumn 2017.

Pesanti effetti su economia reale e mercato del lavoro, soprattutto giovanile

Tab. 4.8 – Tasso di disoccupazione giovanile (15-24 anni) in Italia e altri paesi dal 2007 al 2016

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Italia	20,4	21,2	25,3	27,9	29,2	35,3	40,0	42,7	40,3	37,8
Germania	11,8	10,4	11,1	9,8	8,5	8,0	7,8	7,7	7,2	7,1
Francia	19,5	19,0	23,6	23,3	22,7	24,4	24,9	24,2	24,7	24,6
Spagna	18,1	24,5	37,7	41,5	46,2	52,9	55,5	53,2	48,3	44,4
Grecia	22,7	21,9	25,7	33,0	44,7	55,3	58,3	52,4	49,8	47,3
Irlanda	9,1	13,3	24,0	27,6	29,1	30,4	26,8	23,9	20,9	17,2
Portogallo	21,4	21,6	25,3	28,2	30,2	38,0	38,1	34,7	32,0	28,2
Eurozona (19)	15,6	16,1	20,7	21,4	21,3	23,6	24,4	23,8	22,4	20,9
Regno Unito	14,3	15,0	19,1	19,9	21,3	21,2	20,7	17,0	14,6	13,0
Polonia	21,6	17,2	20,6	23,7	25,8	26,5	27,3	23,9	20,8	17,7
Unione Europea	15,9	15,9	20,3	21,4	21,7	23,3	23,7	22,2	20,3	18,7
Stati Uniti	10,5	12,8	17,6	18,4	17,3	16,2	15,5	13,4	11,6	10,4
Giappone	7,7	7,3	9,3	9,5	8,3	8,2	6,8	6,2	5,5	5,1

Fonte: Eurostat.

Tab. 4.9 – Tasso di NEET (15-29 anni) in Italia e altri paesi selezionati dal 2007 al 2016

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Italia	18,8	19,3	20,5	22,0	22,5	23,8	26,0	26,2	25,7	24,3
Germania	11,6	11,0	11,4	10,8	9,7	9,3	8,7	8,7	8,5	8,9
Francia	12,8	12,6	14,7	14,8	14,7	15,1	13,8	14,2	14,7	14,4
Spagna	12,8	15,3	19,9	20,0	20,6	22,2	22,5	20,7	19,4	18,1
Grecia	15,2	14,8	15,9	18,6	23,0	26,8	28,5	26,7	24,1	22,2
Irlanda	11,9	16,2	20,3	21,5	22,0	21,3	18,6	18,1	16,8	15,2
Portogallo	12,7	11,9	12,5	13,6	13,9	15,6	16,4	14,6	13,2	12,8
Eurozona (19)	13,0	13,2	15,0	15,3	15,3	15,9	16,0	15,7	15,2	14,5
Regno Unito	12,9	13,1	14,4	14,6	15,4	15,3	14,6	13,4	12,7	12,3
Polonia	14,4	12,7	14,0	14,8	15,2	15,7	16,2	15,5	14,6	13,8
Unione Europea	13,2	13,1	14,7	15,2	15,4	15,8	15,9	15,4	14,8	14,2

Fonte: Eurostat.

Tab. 4.10 – Tasso di disoccupazione di lunga durata in Italia e altri paesi selezionati dal 2007 al 2016

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Italia	2,9	3,0	3,4	4,0	4,3	5,6	6,9	7,7	6,9	6,7
Germania	4,9	3,9	3,5	3,3	2,8	2,4	2,3	2,2	2,0	1,7
Francia	3,3	2,9	3,3	3,9	4,0	4,1	4,4	4,5	4,6	4,6
Spagna	1,7	2,0	4,3	7,3	8,9	11,0	13,0	12,9	11,4	9,5
Grecia	4,2	3,7	3,9	5,7	8,8	14,5	18,5	19,5	18,2	17,0
Irlanda	1,4	1,7	3,5	6,8	8,6	9,0	7,8	6,6	5,3	4,2
Portogallo	3,8	3,6	4,2	5,7	6,2	7,7	9,3	8,4	7,2	6,2
Eurozona (19)	3,2	2,9	3,3	4,3	4,6	5,2	5,9	6,0	5,5	5,0
Regno Unito	1,3	1,4	1,9	2,5	2,7	2,7	2,7	2,2	1,6	1,3
Polonia	4,9	2,4	2,5	3,0	3,6	4,1	4,4	3,8	3,0	2,2
Unione Europea	3,0	2,6	2,9	3,8	4,1	4,6	5,1	5,0	4,5	4,0

Fonte: Eurostat.

Focus sul Mezzogiorno

Fig. 2. Tassi di crescita annuali e cumulati del PIL in termini reali (%) (a)

Circoscrizioni e paesi	2001-2007	2008-2014	2014	2015	2016	2008-2016	2001-2016
Mezzogiorno	4,5	-13,2	-1,3	1,1	1,0	-11,3	-7,2
Centro-Nord	9,7	-7,2	0,5	0,7	0,8	-5,8	3,4
Italia	8,5	-8,6	0,1	0,8	0,9	-7,1	0,8
Unione Europea (28 paesi)	17,0	1,2	1,7	2,2	1,9	5,3	23,2
Area dell'Euro (19 paesi)	14,8	-0,5	1,2	2,0	1,8	3,2	18,5
Area non Euro	23,8	6,2	2,9	2,8	2,2	11,6	38,2
Germania	10,2	5,6	1,6	1,7	1,9	9,4	20,5
Spagna	27,7	-6,6	1,4	3,2	3,2	-0,5	27,1
Francia	13,8	3,0	0,9	1,1	1,2	5,3	19,8
Grecia	32,0	-26,3	0,4	-0,2	0,0	-26,4	-2,8

(a) Calcolati su valori concatenati – anno di riferimento 2010

Fig. 13. Andamento dell'occupazione nelle due circoscrizioni (dati destagionalizzati T4 2008 = 100)

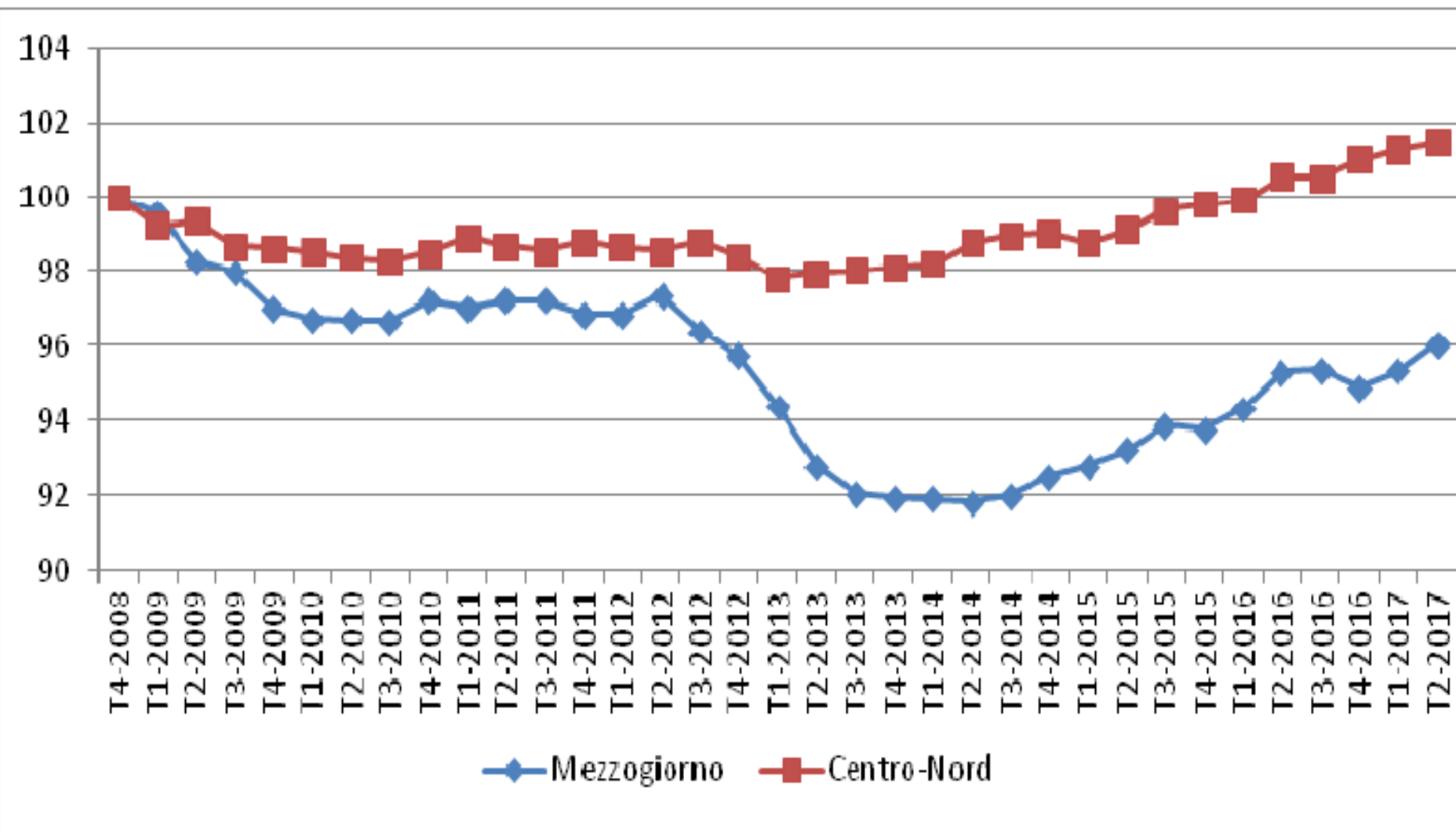


Fig. 20. I flussi migratori in base ai cambi di residenza (anni 2002-2015)

	Unità	%
Emigrati dal Mezzogiorno	1.751.442	
-di cui laureati	311.962	17,8
-di cui giovani (15-34 anni)	903.328	51,6
-di cui laureati	200.449	22,2
Saldo migratorio netto Mezzogiorno	-716.312	
-di cui laureati	-198.103	27,7
-di cui giovani (15-34 anni)	-518.812	72,4
-di cui laureati	-147.729	28,5

- *Fallimento dell'investimento formativo*
- *Perdita netta di capitale umano: **manca il brain exchange***
- *Si inserisce in una più generale spirale demografica negativa*

- **Parte Seconda**
- **E SE L'ITALIA TORNASSE ALLA LIRA?**

- **Capitolo 5**
- **Come potrebbe avvenire il ritorno alla lira?**
- **5.1 I Trattati e la storia**
- **5.2 Italexit unilaterale**
- **5.3 Euroexit incontrollata**
- **5.4 Euroexit concordata**

Entrare o uscire dall'euro è ben diverso!

- In presenza dell'attuale assetto istituzionale dell'Eurozona e di fronte alle **conseguenze della crisi**, la **domanda** se non sia più vantaggioso per l'Italia **abbandonare l'euro** ed introdurre una moneta nazionale, com'era la lira fino al 1998, è più che legittima.
- Questa domanda è per sua natura **differente da quella se l'Italia**, negli anni '90, **avesse fatto bene a non entrare nell'euro**. Una scelta magari non del tutto giustificata – per esempio in base ai criteri teorici delle “aree valutarie ottimali” – o **prematura**, motivata soprattutto da **considerazioni politiche**, ossia dal desiderio di restare agganciati al carro europeo ritenuto più avanzato, in parte comprensibile per uno dei “paesi fondatori” della Comunità europea.
- **Una volta entrati il discorso** attorno alla convenienza economica di uscirne è **del tutto diverso**.

Diverse modalità di exit

- **Vantaggi, costi e rischi cambiano a seconda della modalità di exit.**
- Fra gli scenari di uscita dall'euro, quello meno conveniente sarebbe un'**Italexit unilaterale**, mentre costi e rischi risulterebbero significativamente inferiori nel caso di un'**uscita concordata**.
- Preoccupante pure una **Euroexit incontrollata**, ossia la fine dell'euro, magari a seguito di una crisi sistemica.
 - Meglio allora l'uscita volontaria di alcuni paesi forti (magari la stessa Germania). Oppure ipotesi di «euro-Sud» e «euro-Nord» di Zingales.
- In ogni caso, gestire un processo di uscita non è affatto una passeggiata, anche perché **mancano simili precedenti storici** da cui apprendere.

- **“L’euro ha tanti difetti ma uscire a questo punto sarebbe fonte di gravi instabilità”**, come sostenuto da **25 Premi Nobel per l’Economia** che hanno manifestato la loro posizione in una lettera inviata al giornale *Le Monde* (durante la campagna elettorale francese nella primavera 2017).
 - Ecco i firmatari (tra parentesi l’università di appartenenza e l’anno di conseguimento del Premio Nobel): Angus Deaton (Princeton, 2015), Peter Diamond (Massachusetts Institute of Technology, 2010), Robert Engle (University of New York, 2003), Eugene Fama (Chicago, 2013), Lars Hansen (Chicago, 2013), Oliver Hart (Harvard, 2016), Bengt Holmström (MIT, 2016), Daniel Kahneman (Princeton, 2002), Finn Kydland (Carnegie-Mellon, 2004), Eric Maskin (Harvard, 2007), Daniel McFadden (Berkeley, 2000), James Mirrlees (Cambridge, 1996), Robert Mundell (Columbia 1999), Roger Myerson (Chicago, 2007), Edmund Phelps (Columbia, 2005), Chris Pissarides (London School of Economics, 2010), Alvin Roth (Stanford, 2012), Amartya Sen (Harvard, 1998), William Sharpe (Stanford, 1990), Robert Shiller (Yale, premio Nobel 2013), Christopher Sims (Princeton, 2011), Robert Solow (Columbia, 1987), Michael Spence (Stanford, 2001), Joseph Stiglitz (Columbia, 2001), Jean Tirole (Toulouse School of Economics, 2014).

- **Capitolo 6**
- **I vantaggi**
-
- **6.1 Maggiore e più stabile crescita economica e minore disoccupazione**
- **6.2 Il riaggiustamento dei tassi di cambio reali**
- **6.3 Cambi flessibili, svalutazioni (competitive) e resilienza agli shock**
- **6.4 Banca centrale nazionale e politica monetaria autonoma**
- **6.5 Altri possibili vantaggi**

Possibili vantaggi del ritorno alla lira

- Possibili **svalutazioni del cambio nominale**, per riaggiustare quello reale (cfr. tab. successiva) e favorire così le esportazioni.
 - Ma attenzione a possibili «guerre valutarie» e la probabile maggiore inflazione.
- **Politica monetaria** decisa a livello **nazionale** tenendo conto delle nostre esigenze. **Banca centrale «prestatore di ultima istanza»**.
- **Assenza di regole limitanti le politiche fiscali** (Patto di Stabilità e Crescita e *Fiscal Compact*).
 - Ma rimarrebbe la disciplina del mercato a causa dell'elevato debito pubblico e tassi d'interesse elevati per aspettative di svalutazione.
- Migliore **risposta agli shock asimmetrici**, più stabile crescita economica e minore disoccupazione.

Tab. 6.1 – Lo squilibrio dei tassi di cambio reali (teorici) tra Germania e Italia

	Stime dal Report 2016	Stime dal Report 2017
Germania	sottovalutazione media -15%	sottovalutazione media -15%
Italia	sopravvalutazione media +5%	sopravvalutazione media +9%
Scarto tra Germania e Italia	20%	24%

Elaborazione su dati Fmi (2017 e 2016)

- **Capitolo 7**
- **I costi e rischi**

- 7.1 Democrazia vs. segretezza: come gestire operativamente l'uscita dall'euro
- 7.2 Fughe di capitali e corsa agli sportelli
- 7.3 Costi e rischi connessi alla ridenominazione dei debiti/crediti privati
- 7.4 Costi e rischi connessi alla ridenominazione del debito pubblico
- 7.5 Aumento della spesa per interessi sul debito pubblico
- 7.6 Effetto contagio, ritorsioni e altri possibili costi e rischi

Principali costi e rischi

- Come fronteggiare la **fuga di capitali?** (inclusa la probabile «corsa agli sportelli»)
- Necessità di avviare le procedure d'uscita in condizioni di **segretezza**, seppure questo requisito confligga con l'esigenza di **processi decisionali democratici**.
- Spinose questioni concernono la **ridenominazione di debiti (e crediti) privati e**, ancor più rilevante, **del debito pubblico**.
- Il **sistema bancario** potrebbe essere penalizzato dalla svalutazione ma, ancor più, dalla fuga di capitali, che si potrebbe evitare o contenere solo introducendo **controlli pervasivi**, almeno temporanei.
- **I tassi d'interesse aumenterebbero**, anche per il probabile riaccendersi dell'inflazione, ma **soprattutto per le aspettative di svalutazione della moneta italiana**.
- Non sono infine da escludere **ritorsioni da parte di altri paesi**, anche di natura commerciale, se - come è molto probabile - **l'uscita dall'euro dovesse implicare pure l'uscita dall'Ue**.

- **Ridenominazione:** Il **debito pubblico** potrebbe essere rimborsato in lire o dovrebbe esserlo in euro?
- Questione delle «**Clausole di azione collettiva**» (CAC): normativa europea dal 2013.
- Comunque si determinerebbe un rilevante **rischio di default** e problemi futuri di accesso al mercato.
- Altra questione: rimborsare alla BCE le **passività** della Banca d'Italia nel sistema dei pagamenti **Target-2?**

Tab. 7.2 – Guadagni e perdite (mld. di euro) connessi alla possibilità di ridenominazione

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Guadagno da titoli non CAC	336	294	249	215	178	145	114	85	58	33
Perdite da titoli CAC	51	106	159	208	249	286	321	354	385	414
Guadagno (+) o perdita (-) netti	+285	+188	+89	+7	-71	-141	-207	-269	-327	-381

Fonte: stime di Mediobanca Securities.

- Parte Terza
- **QUALE FUTURO PER L'EURO E L'UE?**
- **Capitolo 8**
- **Riforme indispensabili per la sopravvivenza dell'euro**
- 8.1 Come completare l'unione monetaria
- 8.2 Una politica macroeconomica più espansiva
- 8.3 Un grande piano europeo d'investimenti
- 8.4 Nuovi strumenti per far fronte a crisi finanziarie
- 8.5 Un ruolo più efficace per la politica monetaria
- 8.6 La proposta di una "Moneta fiscale"
- 8.7 Regole più sensate per i bilanci nazionali
- 8.8 Una politica fiscale più centralizzata
- 8.9 Eurobond ed altre modalità di mutualizzazione del debito pubblico
- 8.10 Un bilancio europeo per la stabilizzazione e la crescita
- 8.11 Il miglioramento del contesto sociale ed il sogno di un'unione politica

Completare l'Unione monetaria europea

- Più che all'euro in sé, **alcuni problemi vanno fatti risalire a come è stata disegnata l'unione monetaria ed alle politiche adottate durante le crisi.**
- Le limitazioni dell'architettura iniziale dell'Eurozona sono note. Anche se il Trattato di Maastricht era sulla “**unione economica e monetaria**”, la moneta comune ha assorbito quasi tutti gli sforzi iniziali.
- Le stesse istituzioni europee si sono rese ultimamente conto – per esempio nei **Documenti cosiddetti dei 4 (2012) e dei 5 (2015) Presidenti** – di ciò che manca per realizzare una “genuina” unione, anche economica.
- E le **politiche macroeconomiche** dovrebbero essere cambiate e rese più espansive.

Politica fiscale, bilancio UE e regole

- Bisognerebbe realizzare anche un'**unione fiscale**, che prima o poi dovrà includere anche una **dotazione di risorse al livello centrale**, oltre che un **trasferimento di funzioni e poteri** (va bene un «**Ministro delle Finanze europeo**» ma questo non basta).
- Quindi un bilancio UE dalle adeguate dimensioni e uno specifico **bilancio dell'Eurozona**, finalizzato a svolgere sia azioni di **stabilizzazione anti-ciclica** (incluso un meccanismo europeo di sussidi di disoccupazione) e di contrasto delle crisi, sia interventi a favore di una vera **convergenza reale** tra le economie nel lungo periodo,
- Prima o poi, una mutualizzazione – almeno parziale – dei debiti, nella forma di **Eurobond** o di altri strumenti, sarà pure necessaria; infatti la **riduzione dei rischi** non può che essere complementare alla loro **condivisione**.
- Le **regole europee sui bilanci nazionali** (*Fiscal Compact*) dovrebbero essere meno penalizzanti per la crescita e prevedere almeno qualche forma di **Golden rule** (esclusione degli investimenti pubblici dai disavanzi).

Politica monetaria e unione bancaria

- La politica monetaria (non aiutata dalla politica fiscale) ha cercato di tamponare l'impatto della crisi, con **tassi nulli ed operazioni non convenzionali**. Facendo scendere gli spread (piano **Outright Monetary Transactions**) e favorendo la ripresa (il **Quantitative Easing**, che sta lentamente finendo).
- Discussione su come cambiare gli **obiettivi statutari della BCE** o prevedere esplicitamente che possa fungere da **prestatore di ultima istanza**.
- Incertezze su quello che accadrà alla conduzione della politica monetaria con il **successore di Draghi (novembre 2019)**. I primi segnali non sono incoraggianti.
- Intanto bisogna completare **l'unione bancaria** (manca il **terzo pilastro**, l'assicurazione europea dei depositi). Ed introdurre norme non troppo penalizzanti per le banche italiane, sia nello smaltimento delle **sofferenze** sia nella detenzione del **debito sovrano**.

Politiche macroeconomiche più favorevoli alla crescita

- Anche senza rilevanti riforme istituzionali o sconvolgimenti della governance europea, politiche macroeconomiche più espansive dovrebbero **porre termine alla fiacca ripresa, migliorando le condizioni del lavoro e la sostenibilità sociale.**
- Un intervento necessario e fattibile è un **grande piano europeo d'investimenti pubblici (5% del PIL euozona in tre anni,** ben più ambizioso ed esteso del piano Juncker). Finanziabile con Eurobond o un maggior coinvolgimento della BEI.
- Oltre a colmare l'ampio **divario** che si è creato **negli anni di crisi** – nelle **infrastrutture di trasporto e di comunicazione, nell'edilizia pubblica eco-sostenibile e antisismica, nella ricerca e sviluppo ed anche nella formazione del capitale umano** – esso **trainerebbe poi anche gli Investimenti privati.**
- Non solo nell'immediato **aumenterebbe la domanda aggregata e l'occupazione** (riducendo l'output gap ancora presente in diversi paesi), ma permetterebbe anche di sostenere la **crescita del prodotto potenziale e della produttività a lungo andare.**

Miglioramento del contesto economico-sociale e sostegno alle riforme

- Alzando i livelli occupazionali, esso migliorerebbe anche il **quadro sociale**.
 - Per inciso, un paese che vede molti dei propri **giovani**, soprattutto quelli con le maggiori competenze e abilità, in fuga verso migliori opportunità occupazionali in altri paesi, è un paese inevitabilmente destinato al declino economico, sociale e politico.
- Ciò favorirebbe un graduale **mutamento delle opinioni pubbliche**, che ora in gran parte vedono l'“Europa” come matrigna, alla mercé dei burocrati di Bruxelles, sensibile solo ai problemi delle banche e della finanza.
- Essi, e con loro la maggior parte delle forze politiche che li rappresentano, comincerebbero così a vedere l'euro come uno strumento di un complessivo processo d'integrazione, a supporto del benessere collettivo, contrastando la convinzione che “è tutta colpa dell'euro”.

- **Capitolo 9**
- **Possibili scenari per l'euro e per l'Europa**
- **9.1 Scenari alternativi secondo la Commissione**
- *1 – Avanti così*
- *2 – Solo il mercato unico*
- *3 – Chi vuole di più fa di più*
- *4 – Fare meno in modo più efficiente*
- *5 – Fare molto di più insieme*
- **9.2 Scenari ipotetici per il medio e lungo periodo**
- **9.2.1 Il ritorno unilaterale alla lira italiana (scenario A)**
- **9.2.2 La fine dell'euro e del processo di integrazione (scenario B)**
- **9.2.3 Lo “status quo” o l'approccio del “tirare a campare” (scenario C)**
- **9.2.4 Una svolta nella governance e nelle politiche dell'UE (scenario D)**

Scenari futuri secondo la Commissione

- EU Commission, **White Paper on the Future of Europe** - Reflections and scenarios for the EU27 by 2025, 1 March 2017. (Juncker).
- **Cinque Scenari per l'Europa 2025:**

SCENARIO 1: CARRYING ON

SCENARIO 2: NOTHING BUT THE SINGLE MARKET

SCENARIO 3: THOSE WHO WANT MORE DO MORE

SCENARIO 4: DOING LESS MORE EFFICIENTLY

SCENARIO 5: DOING MUCH MORE TOGETHER

- Lo Scenario 5 è forse il migliore, ma lo Scenario 3 è più realistico (diverse velocità, Europa a cerchi concentrici, ecc.).
- Anche nei paesi più pronti per una maggiore integrazione, le condizioni politiche per **ulteriori passi verso l'integrazione** potranno crearsi **solo se la situazione economica e sociale migliora**. (contra-stando così il sentimento anti-EU ed i movimenti nazionalisti).

Scenari possibili e scenari auspicabili

- Una **Italexit unilaterale non è auspicabile per i rilevanti costi e rischi rispetto ai (pur significativi) vantaggi.** Peraltro, costi e rischi sarebbero anche immediati, mentre i vantaggi si farebbero sentire in un secondo momento. Peraltro, attualmente nessun partito politico sostiene un'uscita unilaterale, anche per le notevoli **incertezze** nel gestire la transizione nonché nel calcolare il saldo tra vantaggi, costi e rischi.
- Una **Euroexit concordata avrebbe indubbiamente meno costi e rischi (se ben definita e gestita) ma non è attualmente probabile,** anche per le difficoltà di accordarsi fra 19 paesi; inoltre tale ipotesi non è forse neanche la migliore delle possibili.
- Tuttavia, secondo noi, come peraltro per molti economisti di fama internazionale, **senza riforme di un certo rilievo, l'euro e l'Eurozona sono insostenibili nel lungo termine.** Non dimentichiamoci che lo scenario peggiore è quello di un paese che si dovesse trovare a fronteggiare una Euroexit incontrollata. E' per questo che, anche se non è un'ipotesi attualmente probabile nel breve periodo, ogni paese (anche l'Italia!) dovrebbe comunque dotarsi di un "piano di exit su molteplici scenari possibili".

Scenari possibili e scenari auspicabili

- Una possibile domanda, a questo punto, è se **tra l'opzione exit** (che può avvenire con modalità diverse) e quella di **restare in “questo euro”** non ci sia un **terzo scenario**, più conveniente per l'Italia (e non solo).
- Ripeto che, secondo noi e molti economisti, senza riforme di un certo rilievo, l'euro e l'Eurozona sono **insostenibili nel lungo termine**.

La necessità (e difficoltà) delle riforme

- Una migliore *governance* e una **maggiore integrazione** dell'Eurozona sarà un processo non facile, certamente lungo e irto di ostacoli.
- Al momento **mancano i presupposti politici** nella maggior parte dei paesi dell'Eurozona, nonché la necessaria fiducia minima fra gli Stati membri.
- La questione essenziale, per un paese come l'Italia, è che le istituzioni e i paesi dell'euro mostrino chiaramente **la volontà di procedere in tale direzione**, pur secondo un **approccio di «piccoli passi»**.
- L'obiettivo finale dovrebbe essere quello di **un'unione politica di tipo federale**, **con adeguate garanzie e procedure democratiche**.
- Altrimenti **un'Europa disunita peserebbe sempre meno** nel mondo globale. È certo comunque che, con una eventuale exit, l'Italia sarebbe ancora più irrilevante nel contesto globale (come lo sarebbe la stessa Germania nel caso di una disintegrazione).

The decreasing weight of Europe in world GDP
 GDP share (%) of world total (PPP): 1980-2019

	1980	1990	1999	2007	2014	2019*
Emerging and Developing Economies	36.2	36.0	44.7	50.2	57.0	60
Advanced Economies	63.8	64.0	57.6	49.8	43.0	40
China	2.3	4.1	7.2	11.3	16.5	19
<i>European Union</i>	29.8	27.2	23.7	20.7	16.9	15
United States	22.4	22.5	21.3	18.6	16.2	15
India	3.0	3.8	4.5	5.5	6.8	8
Japan	7.8	8.9	6.8	5.5	4.5	4
<i>Germany</i>	6.5	6.0	4.9	4.0	3.4	3
Russia	-	-	3.0	3.7	3.3	3
Brazil	4.3	3.7	3.2	2.9	2.9	3
Indonesia	1.6	1.9	1.9	2.0	2.4	3
<i>France</i>	4.5	4.2	3.5	2.9	2.4	2
<i>United Kingdom</i>	3.4	3.3	3.0	2.8	2.3	2
Mexico	3.0	2.7	2.5	2.2	2.0	2
<i>Italy</i>	4.5	4.1	3.3	2.6	1.9	2
Korea	0.7	1.3	1.5	1.7	1.7	2

Source: IMF (1980, 1990, 1999, 2007, 2014, 2016). * Forecasts.

Il rischio del «tirare a campare»

- Un approccio di piccoli passi non significa però dare l'impressione di restare sostanzialmente fermi, a causa di veti incrociati, o di **“tirare a campare”** (per dirla col premio Nobel Stiglitz).
- Altrimenti il rischio è che, non facendo niente di realmente rilevante, dallo “status quo” si passi ad uno scenario di **lenta fine dell'euro**, anche per sua insostenibilità economica e sociale.
- Inoltre, a seguito di nuovi shock o crisi improvvise, l'Italia potrebbe trovarsi, suo malgrado, a dover gestire una complicata exit dall'euro; quindi è auspicabile che l'Italia si doti di un **“piano di exit”, sufficientemente dettagliato in termini di strumenti e procedure.**
- Comunque, lo **scenario da noi preferito** è quello di **un'Eurozona riformata** e davvero orientata alla crescita reale, alla convergenza ed al benessere dei cittadini

News e CONCLUSIONI

- I leader dei **19 paesi della zona euro il 23 marzo 2018** hanno discusso delle riforme a lungo termine dell'Unione economica e monetaria, inclusa la proposta di **una capacità di bilancio per la zona euro**.
- *"Attraversiamo la situazione economica più favorevole dall'introduzione dell'euro. È quindi il momento migliore per procedere ad una riflessione strategica sulle nostre ambizioni a lungo termine"*, ha dichiarato il **presidente Tusk** al termine della riunione.
- Altre priorità: (i) rafforzamento dell'**unione bancaria**, (ii) riforma del **meccanismo europeo di stabilità**.
- Nel prossimo **vertice euro di giugno** in prevedono di prendere le prime decisioni.

- Il governo italiano e i partiti e movimenti usciti vincitori dalle elezioni, nonché i parlamentari europei italiani, dovrebbero partecipare attivamente al dibattito, ad esempio sui **principali obiettivi** del piano: ad es., stabilizzazione macroeconomica, **sostegno agli investimenti e all'occupazione**, promozione delle riforme strutturali.
- Nel medio termine dovrebbe fare il **massimo sforzo di persuasione** sui paesi dell'Eurozona per costruire progressivamente una **completa "unione economica e monetaria"**, in vista di una **"unione federale"**.
- La pressione sui paesi partner **non** dovrebbe porre **minacce poco credibili di Italexit unilaterale**.
- Tuttavia, qualora il "tirare a campare" dovesse prevalere, il suggerimento è di non farsi sorprendere dagli eventi e definire anche **piani alternativi che considerino l'opzione di uscita** (infatti una "exit" improvvisa e non preparata avrebbe effetti dirompenti in termini finanziari, economici, sociali e politici).

- Come cittadini europei ed italiani, vorremmo che il **vecchio continente avesse un ruolo importante nello scenario economico e politico globale**, anziché arrancare in nazionalismi dal fiato corto e col rischio di risultare troppo deboli nella difficile competizione globale con vecchie e nuove grandi potenze.
- Auspichiamo che il dibattito politico si svolga a livello europeo, nella direzione di **un'unione politica**, in cui le decisioni vengano prese a seguito di un **processo democratico** che coinvolga direttamente i **cittadini europei (prevedendo nell'immediato un maggiore ruolo del Parlamento Europeo)**.
- Un futuro di **declino europeo** è purtroppo possibile ma **non è ineluttabile**; riuscire ad evitarlo dipende anche dalla capacità di tutti i cittadini, nei rispettivi ruoli, di **sospingere la "politica" verso scelte lungimiranti e coraggiose**. E di tali scelte trarrebbero sicuramente beneficio anche le generazioni future di italiani.

Grazie per l'attenzione!

scrivetemi a:

marcello.signorelli@unipg.it

«Mancava nel panorama bibliografico del nostro paese un lavoro di ampio respiro che affrontasse in modo equilibrato la questione della nostra permanenza nell'Eurozona. L'agile, ma completo, libro di Enrico Marelli e Marcello Signorelli colma questa lacuna, corredando l'analisi della questione stessa con un breve excursus storico sulla nostra partecipazione alla moneta comune e sul percorso svolto dall'Unione monetaria in quasi venti anni di esistenza, e con una disamina degli scenari aperti per l'evoluzione dell'Unione, la sua sopravvivenza e le necessarie riforme.» (dalla Prefazione di Nicola Acocella, Vice-Presidente della Società Italiana degli Economisti)

«Questo libro svolge bene il difficile compito di spiegare con parole accessibili le tematiche collegate alla genesi dell'euro e agli effetti della sua introduzione nell'Eurozona fino alla sua recente crisi. Il libro ha quindi non solo una pregevole valenza didattica ma risulta anche fondamentale per un processo decisionale autenticamente democratico, non solo nella forma ma anche nella sostanza.» (dalla Postfazione di Alessandro Vercelli, già Vice-Presidente della International Economic Association)

Enrico Marelli è professore ordinario di Politica Economica all'Università di Brescia. Ha studiato, fatto ricerca e/o insegnato presso le Università Bocconi, di Cagliari, di Trieste, la London School of Economics e la University of Pennsylvania.

Marcello Signorelli è professore ordinario di Politica Economica all'Università di Perugia. Ha studiato, fatto ricerca e/o insegnato presso le Università di Siena, di Sassari, di Firenze, la Columbia University e la University of Warwick.

I due autori hanno pubblicato numerosi articoli scientifici e libri su temi di politica economica europea, economia comparata, economia regionale ed economia del lavoro; fra le pubblicazioni recenti si segnala il libro *Europe and the euro. Integration, crisis and policies*, Palgrave, 2017.



9 788862 929516

€ 14,90

Enrico Marelli, Marcello Signorelli

E se l'Italia tornasse alla lira?

Vantaggi,
costi e rischi

Marelli - Signorelli

E SE L'ITALIA TORNASSE ALLA LIRA?

libreriauniversitaria.it
edizioni

Nuovi
Pensieri

75
libreriauniversitaria.it
edizioni



palgrave pivot

EUROPE AND THE EURO

Integration, Crisis
and Policies

Enrico Marelli and
Marcello Signorelli





AmiaLibreria

www.giappichelli.it/amialibreria

Gli avvenimenti degli ultimi anni hanno messo in discussione le teorie e le analisi degli economisti: in particolare, è opinione diffusa che essi non siano stati in grado di proporre persuasive risposte di politica economica che i "policymaker" potessero adottare per contrastare il persistere e gli effetti più dolorosi delle recenti crisi (la crisi finanziaria, la Grande Recessione, la crisi dei debiti sovrani nell'Eurozona), che stanno avendo tuttora pesanti conseguenze sul tessuto economico, occupazionale e sociale. Anche la "politica economica" intesa come disciplina è chiamata a "render conto" agli studiosi ed al pubblico più vasto (studenti in primis); infatti, essa serve davvero se riesce a far comprendere le dinamiche e patologie macroeconomiche ed a suggerire ai "policymaker" delle soluzioni ragionevoli e percorribili per migliorare significativamente lo stato del sistema. Questo libro, pur prendendo le mosse dai modelli economici di base e dalle teorie sviluppate dalle principali scuole di pensiero, dedica la maggior parte dei capitoli all'illustrazione e spiegazione dei problemi economici concreti, afferenti all'economia mondiale, a quella europea ed infine a quella italiana. In particolare, le attuali e recenti politiche economiche – nel "nuovo scenario europeo e globale" – sono presentate e discusse, anche con riferimento alle decisioni più recenti (fino ad includere, ad esempio, il "quantitative easing" europeo definito ed avviato dalla Bce ad inizio 2015); nel caso delle politiche dell'UE non poteva mancare una valutazione, anche critica, delle politiche d'austerità e della mancanza di una "visione lungimirante", indispensabile affinché l'Unione economica e monetaria possa rimanere vitale.

Questo libro è risultato vincitore del primo "Premio Nazionale di Editoria Universitaria" (per le scienze economiche e statistiche) conferito dall'Associazione Italiana del Libro.

ENRICO MARELLI è Professore Ordinario di Politica Economica presso l'Università di Brescia (Dipartimento di Economia e Management). Ha studiato e svolto attività di ricerca presso l'Università Bocconi, la London School of Economics e la University of Pennsylvania; è stato professore di ruolo presso l'Università di Trieste, l'Università di Cagliari e la stessa Università Bocconi. Marelli ha pubblicato libri e svariati articoli su temi di macroeconomia e politica economica, economia del lavoro, economia regionale, sistemi economici comparati. Tra i recenti contributi sui temi di politica economica e di economia della transizione, si vedano: R. Cappella, E. Marelli, E. Ruffani e A. Sterlacchini (2014), a cura di, *Crescita, investimenti e territorio: il ruolo delle politiche industriali e regionali*, Website "Scienze Regionali", eBook 2014.1; E. Marelli e M. Signorelli (2010), eds., *Economic growth and structural features of transition*, Palgrave Macmillan, London and New York.

MARCELLO SIGNORELLI è Professore Associato (con "abilitazione" come Ordinario) di Politica Economica presso l'Università di Perugia (Dipartimento di Economia), dove insegna "Politica Economica" e "Politica Economica e Finanziaria". È stato Presidente (2010-12) della *European Association for Comparative Economic Studies (EACES)*. Signorelli ha svolto studi post-laurea ed attività di ricerca presso l'Università di Siena, la Columbia University e la University of Warwick. Le pubblicazioni hanno riguardato tematiche inerenti al mercato del lavoro ed economia regionale, economia comparata e della transizione. Tra le recenti pubblicazioni su riviste internazionali, si vedano: J.C. Brada, E. Marelli e M. Signorelli (2014), "Young people and the labor market: key determinants and new evidences", *Comparative Economic Studies*, 56, 4; M. Signorelli, M. Choudhry e E. Marelli (2012), "The impact of financial crisis on the female labour", *European Journal of Development Research*, 24, 3 ("2012 Best Paper Award").

E. MARELLI • M. SIGNORELLI – POLITICA ECONOMICA

€ 35,00

ENRICO MARELLI
MARCELLO SIGNORELLI

POLITICA ECONOMICA

LE POLITICHE NEL NUOVO SCENARIO EUROPEO E GLOBALE



G. GIAPPICHELLI EDITORE – TORINO

AmiaLibreria