

Uno sguardo d'insieme

Lorenzo Rocco

Facoltà di Economia

Università di Padova

lorenzo.rocco@unipd.it

La doppia crisi

- La crisi finanziaria del 2007-2009 è diventata crisi del debito sovrano del 2010-2011. Due canali:
 - Crisi finanziaria \diamond recessione \diamond ammortizzatori \diamond spesa pubblica \diamond deficit/debito pubblico
 - Salvataggio delle banche \diamond debito pubblico
- Forte offerta di debito pubblico e deterioramento del merito di credito di molti

La crisi del debito in Europa

- Le aspettative del mercato sono cambiate:
 - Prima, l'aspettativa era per una garanzia implicita della Germania sui debiti dei paesi periferici
 - Ora, ogni paese è responsabile (in gran parte) per il suo debito.
- Di colpo, i paesi euro molto indebitati sono considerati a rischio
 - Difficoltà di rifinanziamento del debito

L'Euro a rischio

- Il possibile default di un paese euro potrebbe innescare un effetto domino sugli altri paesi deboli
 - via asset delle banche
 - via aspettative che l'Europa non si fa più garante
- L'esperienza insegna che prima del default c'è la svalutazione (e.g. Italia, 1992). Ma come si svaluta se c'è l'euro?

Euro fragilità

- Unione monetaria europea:
 - politica monetaria comune
 - Attenzione al controllo dei prezzi e alla stabilità dei cambi
 - due problemi:
 - la struttura dell'economia deve essere compatibile con la politica monetaria e viceversa -> altrimenti si deve convergere
 - la politica fiscale è nazionale, non coordinata, e manca un governo fiscale europeo

Euro fragilità

- Le politiche fiscali nazionali sono state divergenti
 - molti paesi non hanno rispettato i vincoli di bilancio
 - invece di usare la minore spesa per interessi per ridurre il debito hanno aumentato la spesa pubblica
- Perché? Indebitarsi conveniva molto!

Euro fragilità

- Per molti paesi, nel breve periodo, l'euro è un handicap
 - la competitività deve essere conquistata con incrementi di produttività e non ottenuta magicamente con la svalutazione
- Krugman dice: annunciare l'abbandono dell'euro causerebbe una corsa agli sportelli. Ma se ci fosse una crisi bancaria, l'abbandono

La situazione Italiana

- Bassa crescita economica da ca. 20 anni
- Conti pubblici “abbastanza” sotto controllo, non intaccati pesantemente dalla recessione
- Ma debito pubblico molto elevato e in crescita
- Immobilismo

La situazione Italiana

- Pesante sottovalutazione del problema da parte del governo:
 - la manovra di luglio spostava le correzioni al 2013-2014
 - Il 2 agosto il governo alla Camera sostiene che “tutto va bene”
 - “Il Governo italiano ha deciso di mirare al pareggio di bilancio nel 2014 e, a questo scopo, ha di recente introdotto un pacchetto di misure. Sono passi importanti, ma non sufficienti” (dalla

Come andrà a finire?

- Siamo in mezzo al guado
- Ma alcuni passi sono stati compiuti
 - maggiore consapevolezza in Italia e in Germania
 - manovre correttive
 - rafforzamento EFSF (European Financial Stability Facility)
 - la Grecia sembra essere determinata nel risanamento (si deve verificare però l'efficacia delle manovre adottate)