

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

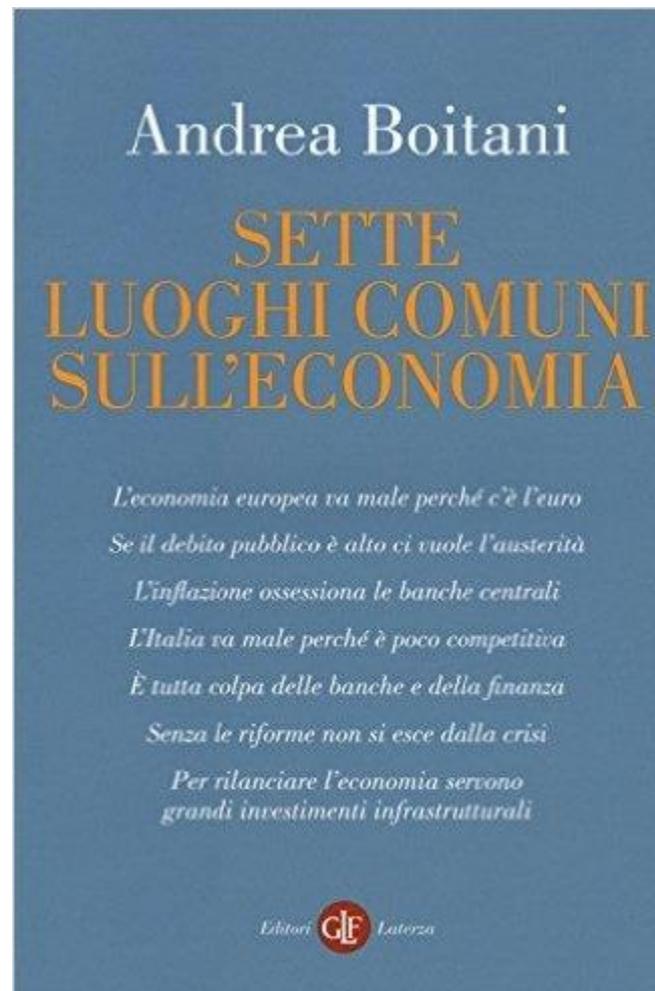
**Andrea Boitani**

Università Cattolica del Sacro Cuore  
Milano

Facoltà di Scienze Bancarie Finanziarie Assicurative  
[andrea.boitani@unicatt.it](mailto:andrea.boitani@unicatt.it)

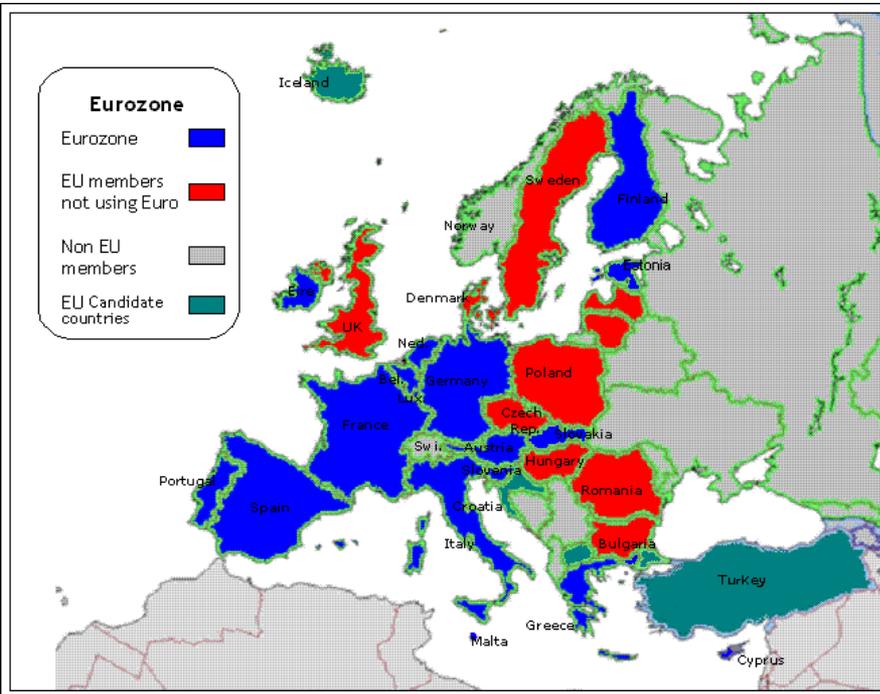


# LA PUBBLICITÀ È L'ANIMA DEL COMMERCIO...



# COME VEDIAMO L'EURO DOPO 16 ANNI

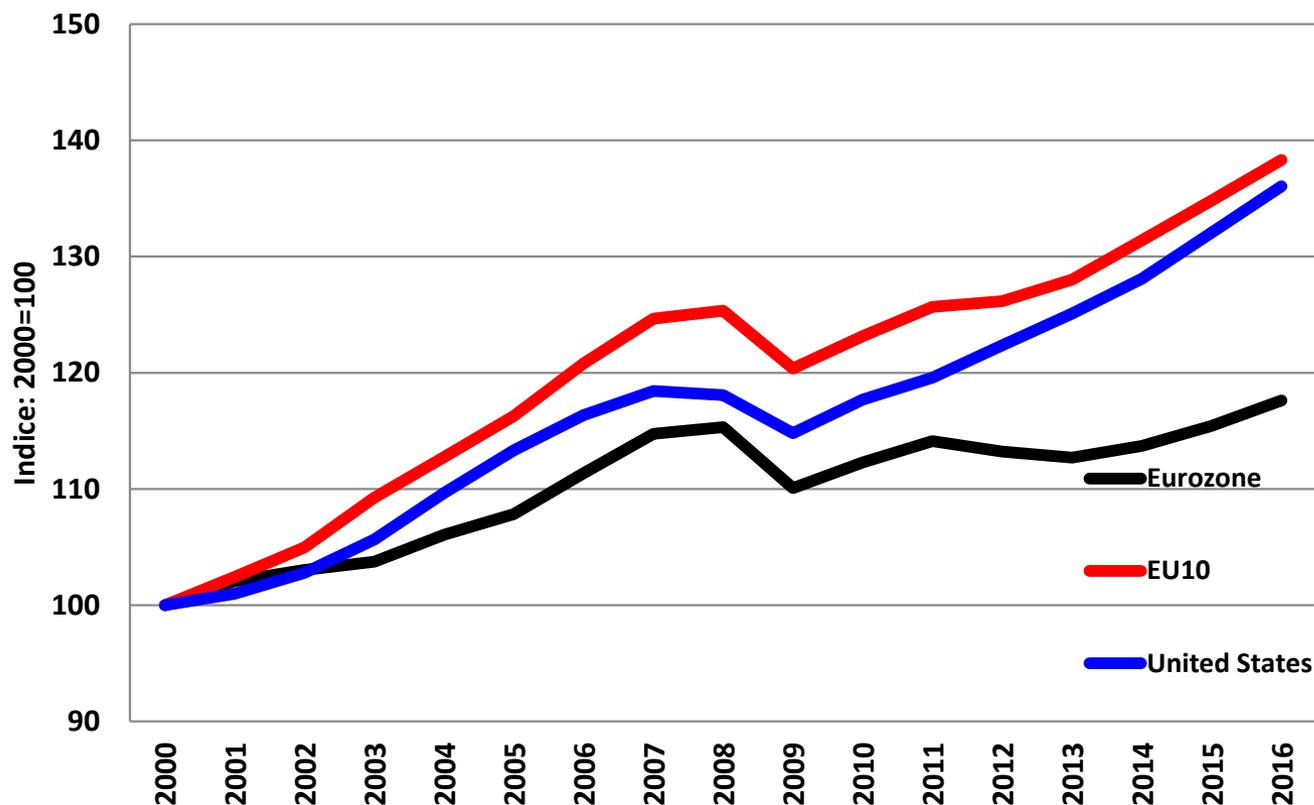
## + 2





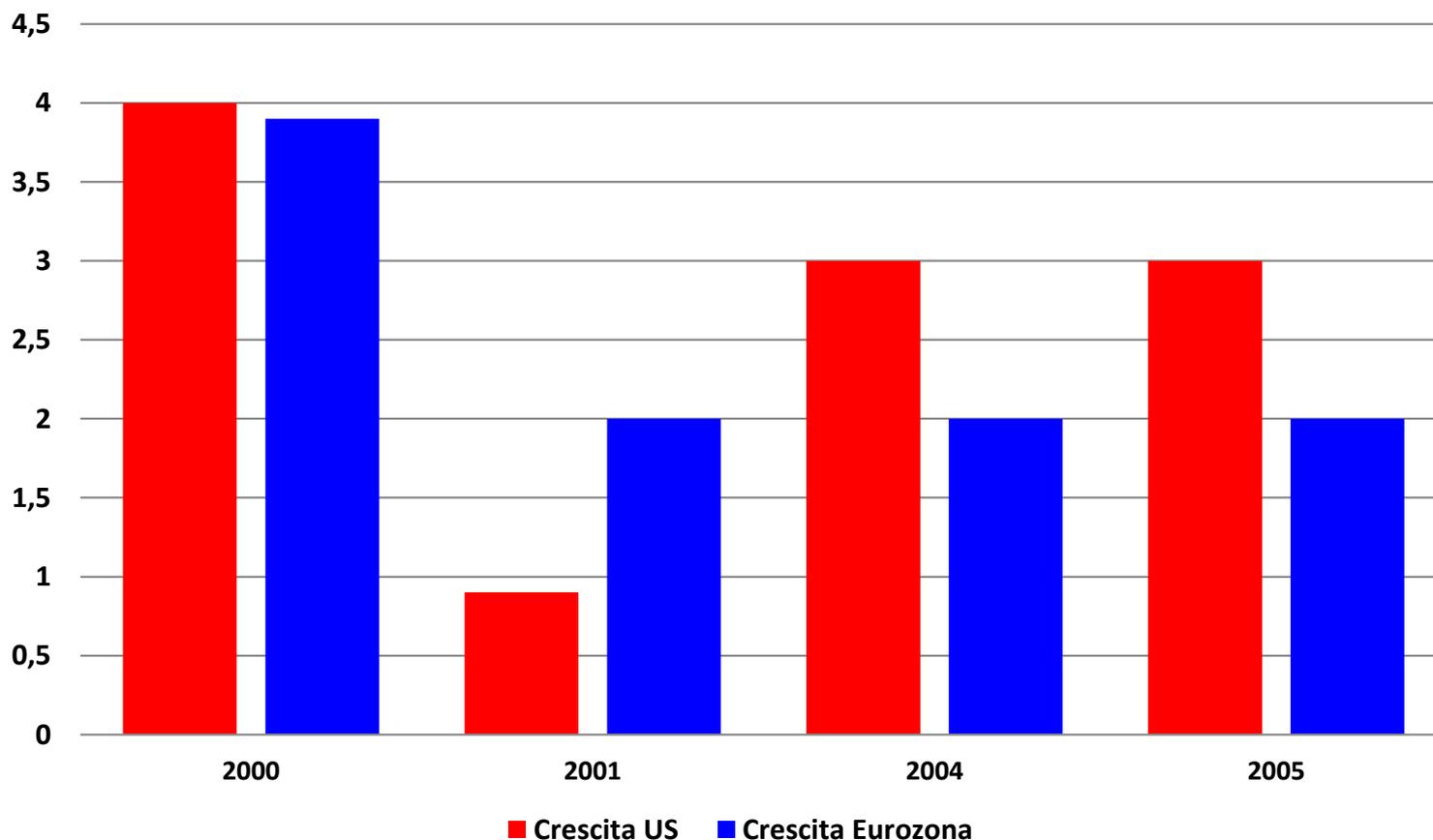
# CRESCITA NON ENTUSIASMANTE MA NON DISASTROSA, FINO AL 2008... MA, DOPOTUTTO, COSA C'ENTRA LA CRESCITA CON LA MONETA?

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



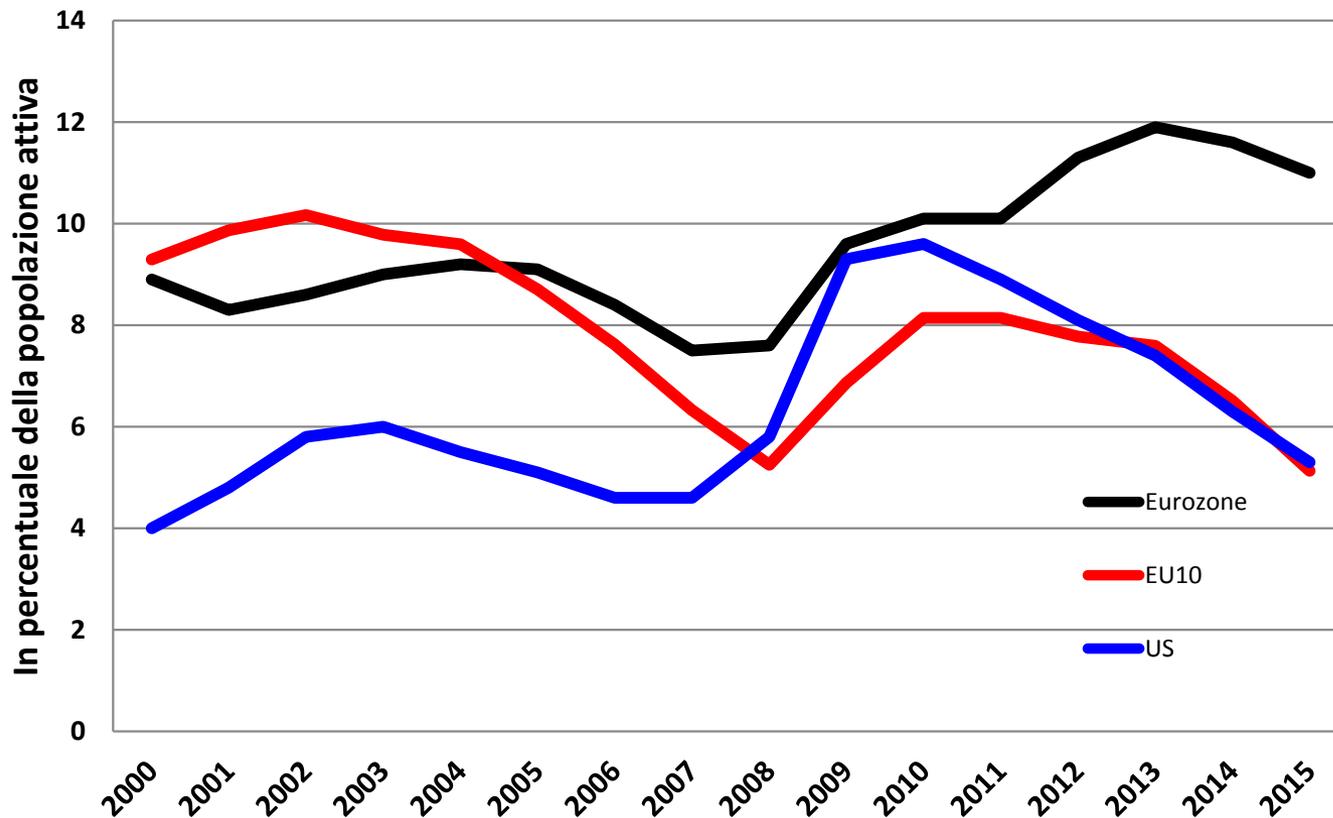
# GLI USA INCASSANO LA CRISI DOPO GLI ATTENTATI TERRORISTICI, MA L'EUROZONA POI RALLENTA DI PIÙ

Prima e dopo le “torri gemelle” (11 /9/2001)



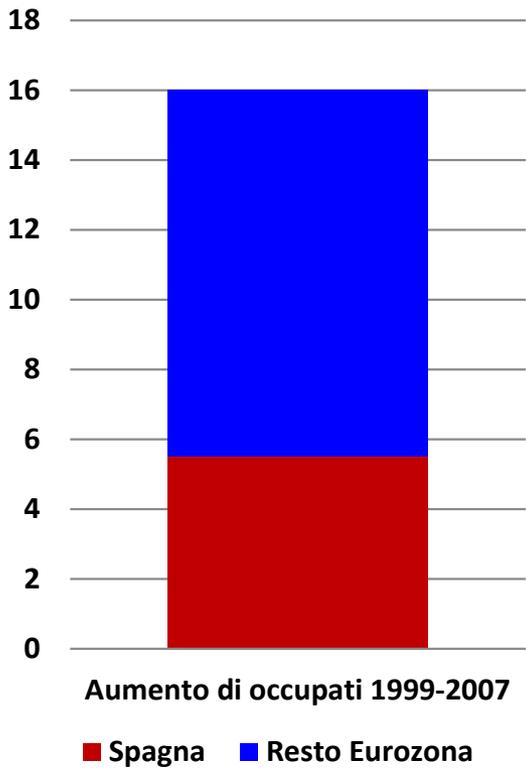
# DISOCCUPAZIONE NON DISASTROSA ... FINO AL 2008!

Tasso di disoccupazione nell'Eurozona, altri EU (10) e USA



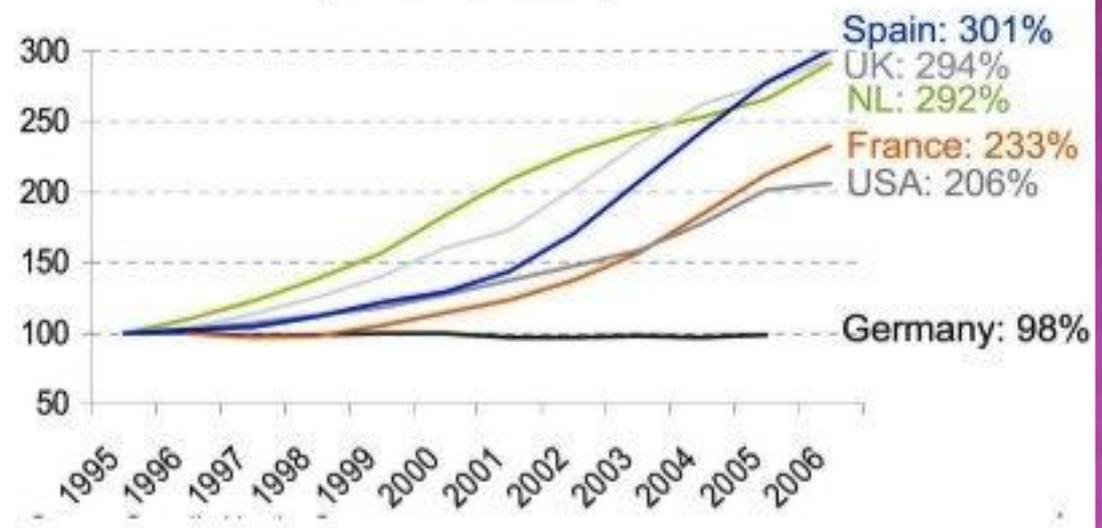
**«NEL PRIMO DECENNIO DELL'UNIONE MONETARIA È STATO CREATO LO STUPEFACENTE NUMERO DI 16 MILIONI DI POSTI DI LAVORO NELL'AREA EURO. CIOÈ 2 MILIONI PIÙ CHE NEGLI USA E IL TRIPLO DI QUELLI CHE ERANO STATI CREATI NEGLI ANNI PRECEDENTI» (BARROSO, 2008)**

L'occupazione  
 aumenta  
 nell'Eurozona...



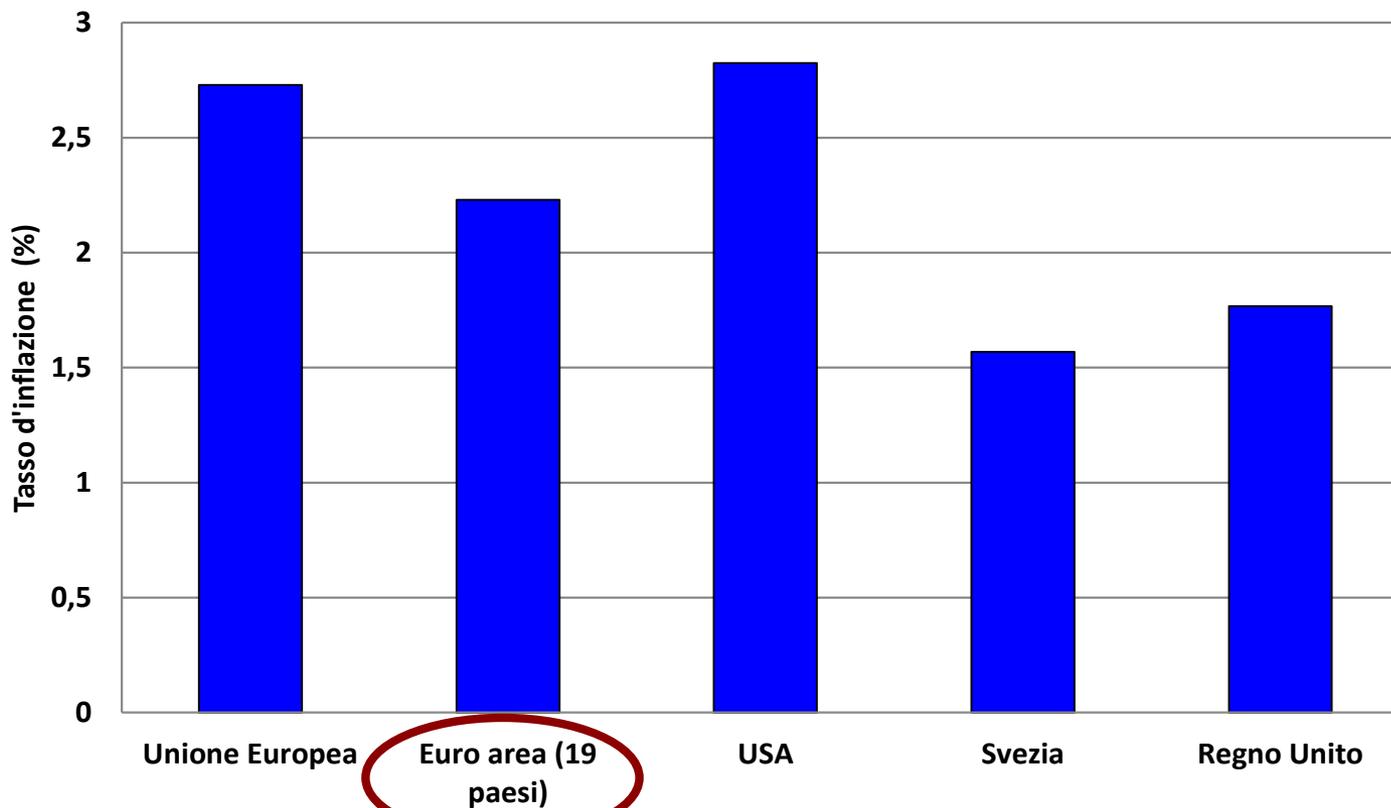
**Ma in Spagna l'occupazione aumenta per la bolla immobiliare**

House Prices

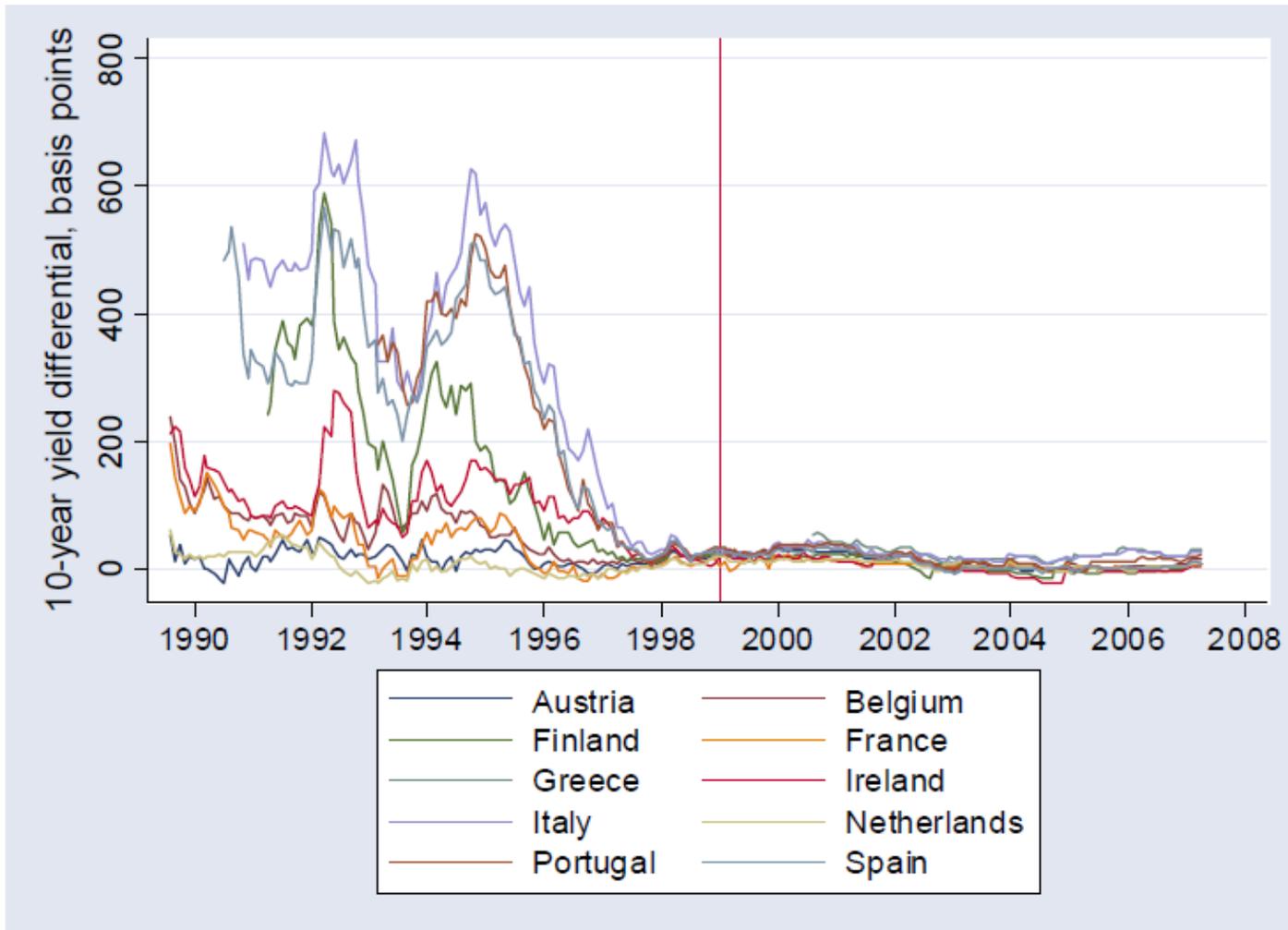


# INFLAZIONE BASSA, MA NON LA PIÙ BASSA (PER FORTUNA...), FINO AL 2008

Tasso di inflazione (1999-2008)

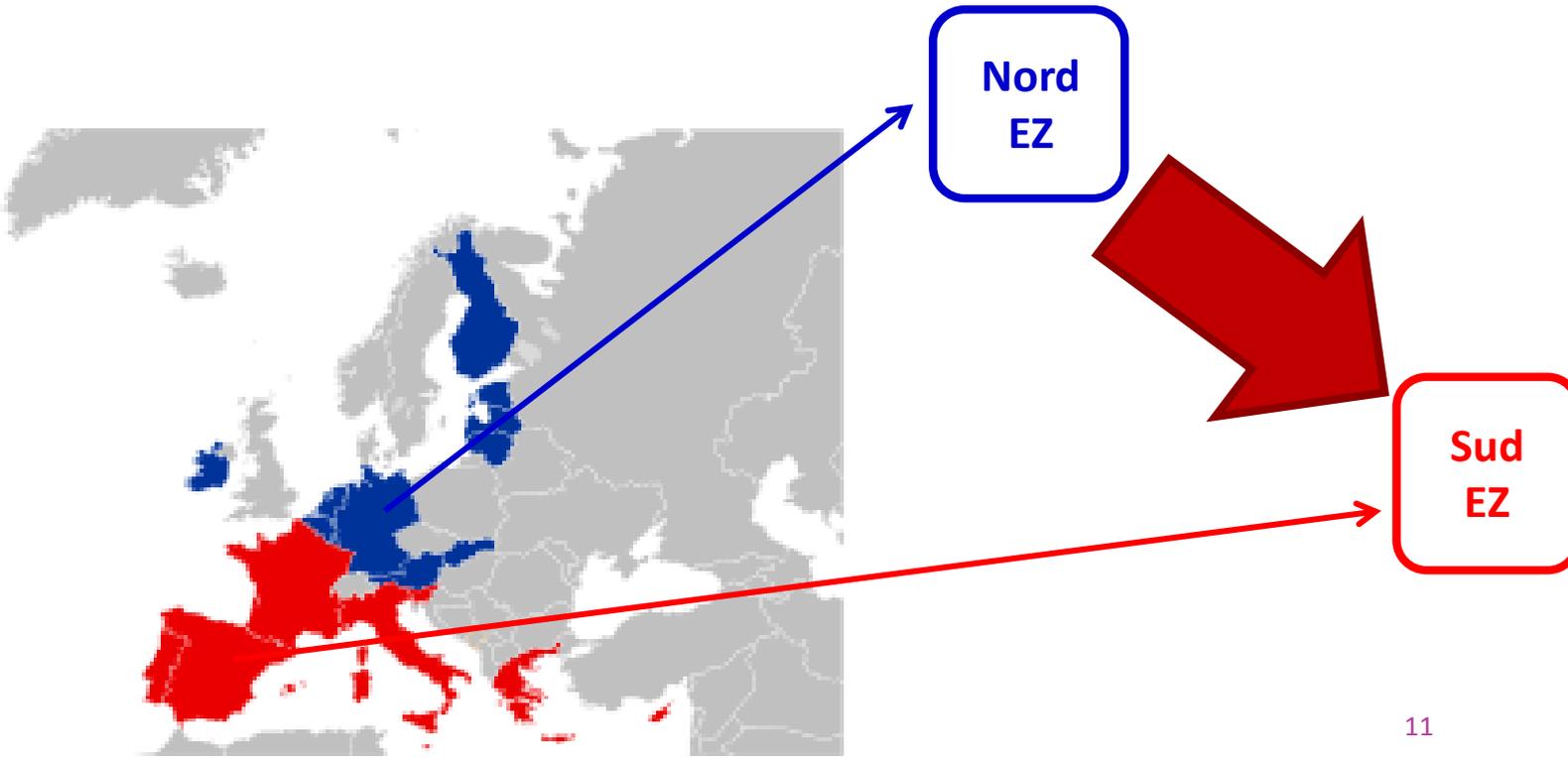


# L'EURO E IL CROLLO DEGLI SPREAD (FINO AL 2007): SEMBRA QUASI UN'UNIONE MONETARIA. SEMBRA QUASI CHE IL RISCHIO SIA LO STESSO IN TUTTI I PAESI.



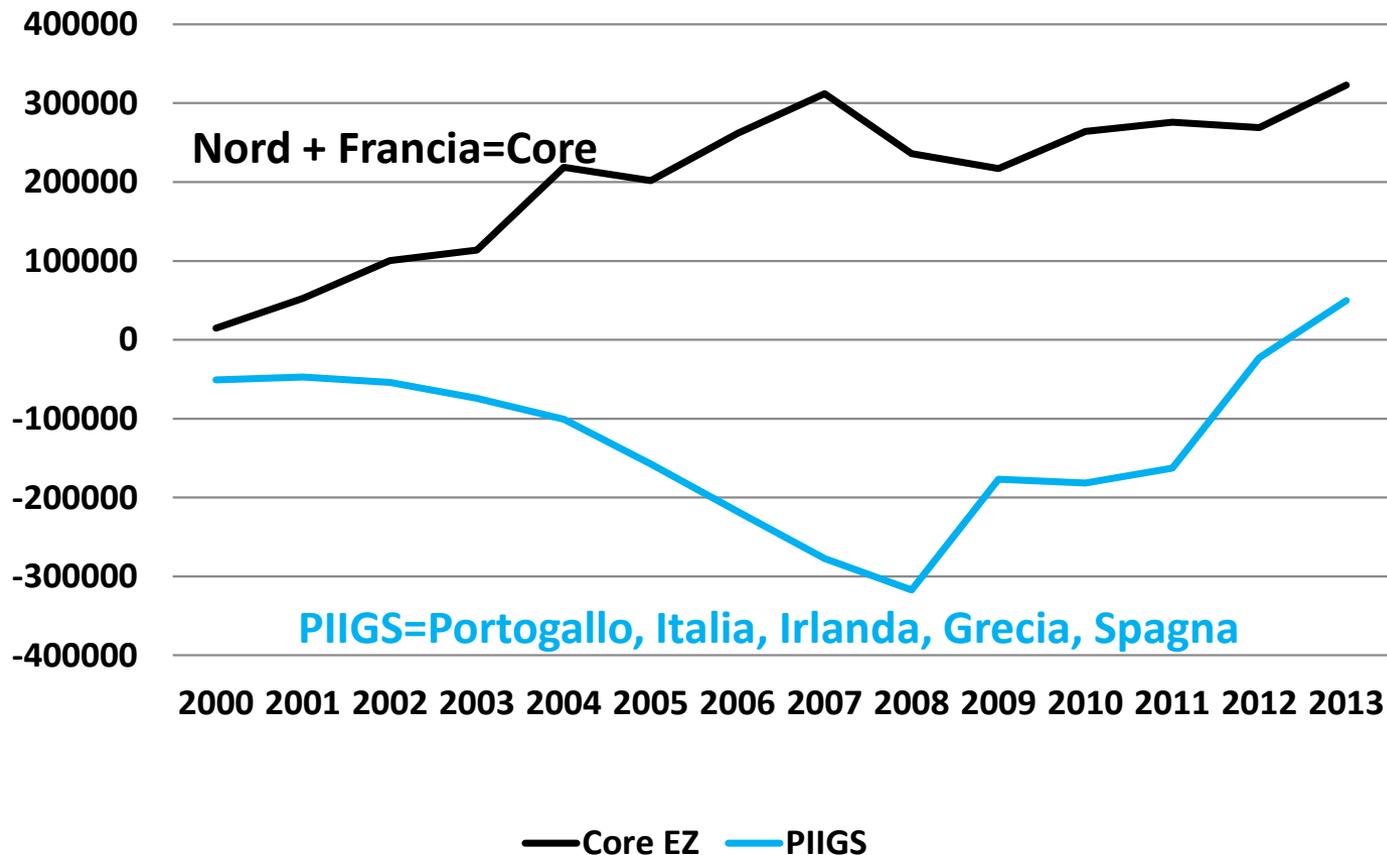
# L'INTEGRAZIONE FINANZIARIA NELL'EUROZONA

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



# I FLUSSI FINANZIARI SONO L'ALTRA FACCEIA DEI SALDI DELLA BILANCIA DELLE PARTITE CORRENTI

## Bilancia delle partite correnti



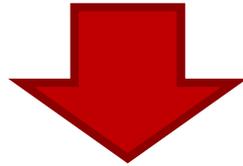
# TUTTO CAMBIA NEL 2008

- ⊙ 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

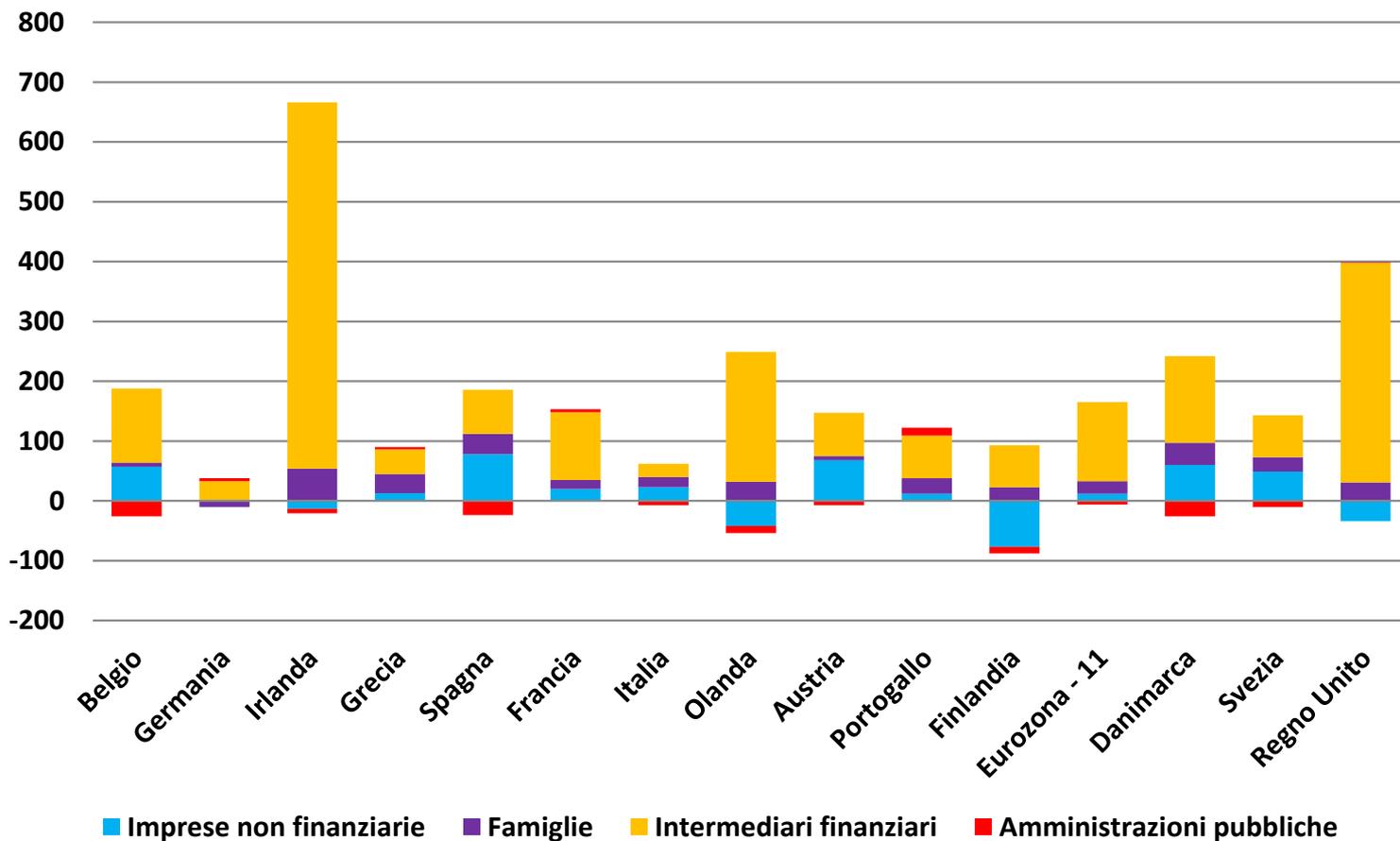
È colpa dei debiti pubblici  
dei paesi del Sud

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



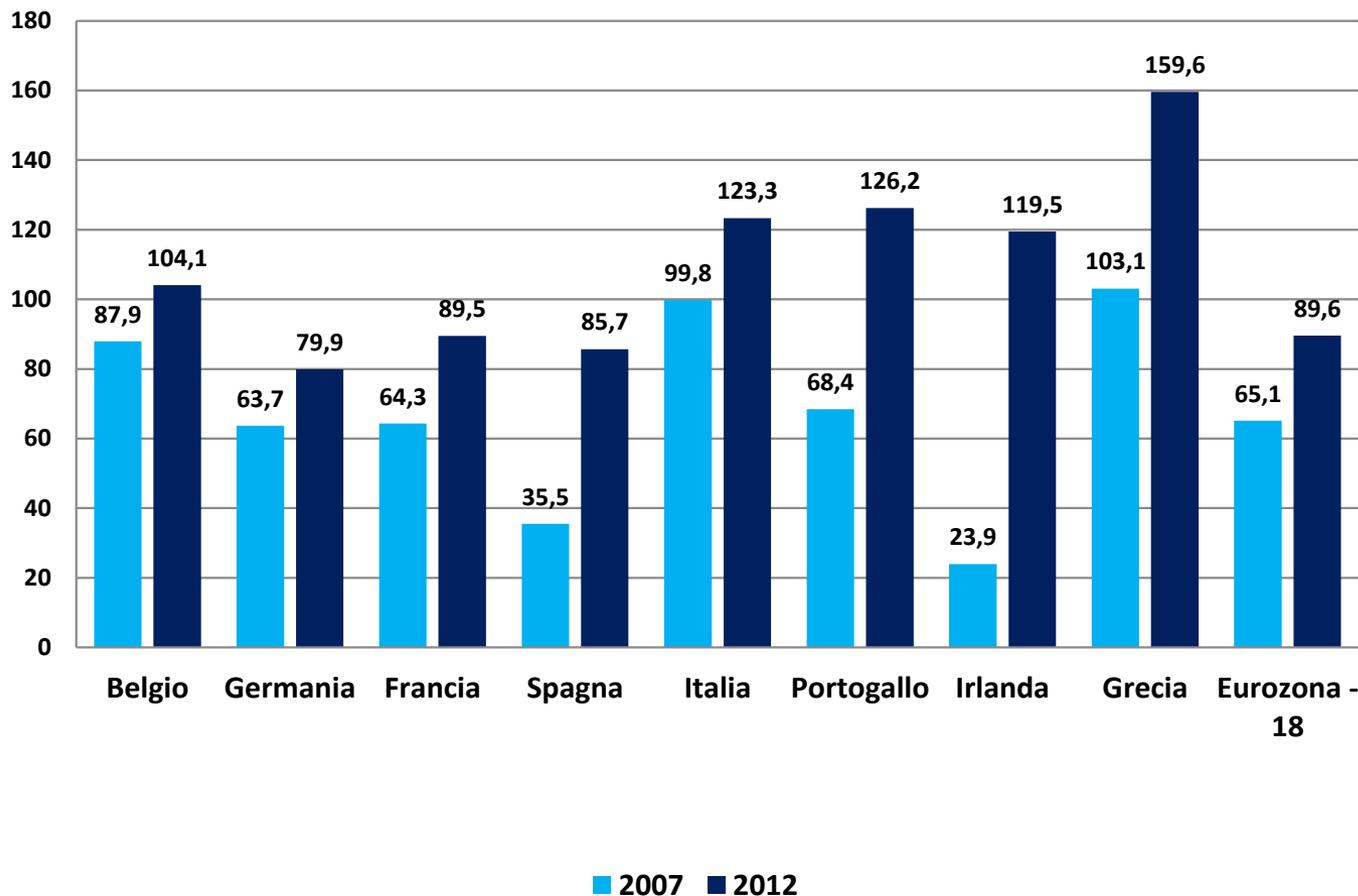
# IN REALTÀ ERANO I DEBITI PRIVATI CHE AUMENTAVANO DI PIÙ. QUELLI PUBBLICI SOLO IN GERMANIA, FRANCIA E PORTOGALLO

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



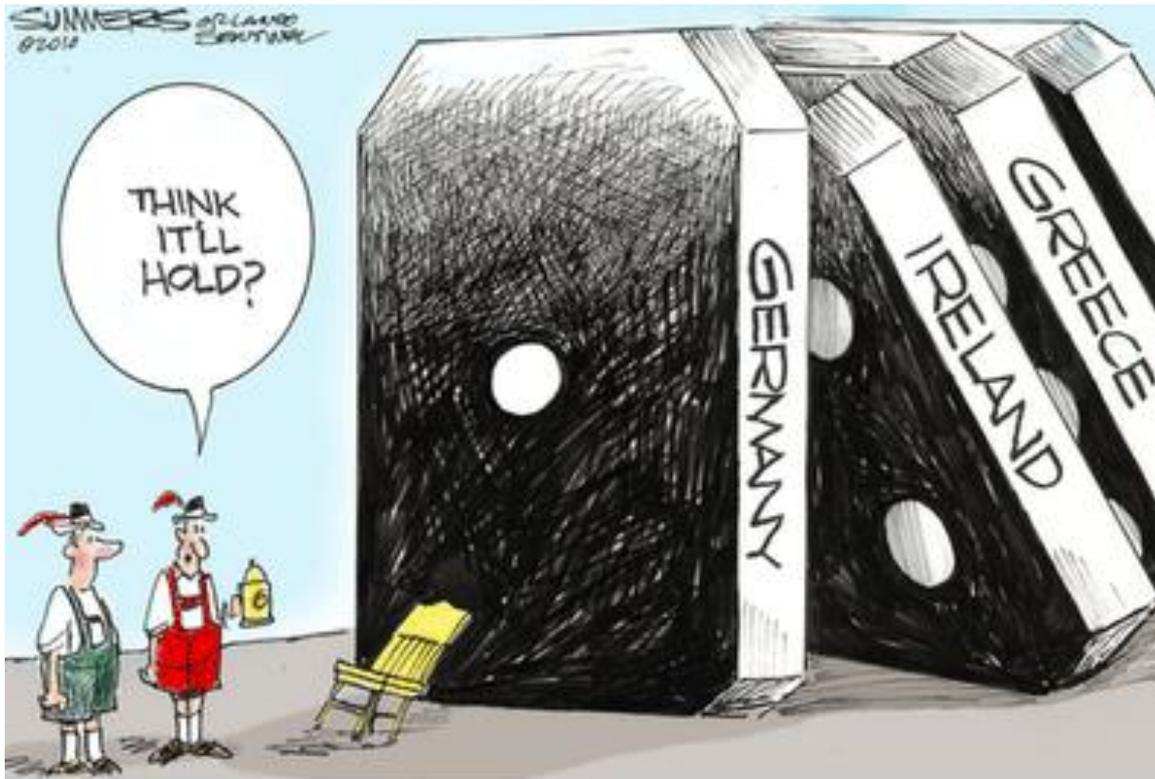


# COSA ALIMENTAVA LA «FESTA» NEL SUD?

- ◉ 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 molto poco e avevano un'inflazione bassissima.
- ◉ Tassi bassi rendono conveniente acquistare case contraendo mutui per ampia parte del valore degli immobili



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



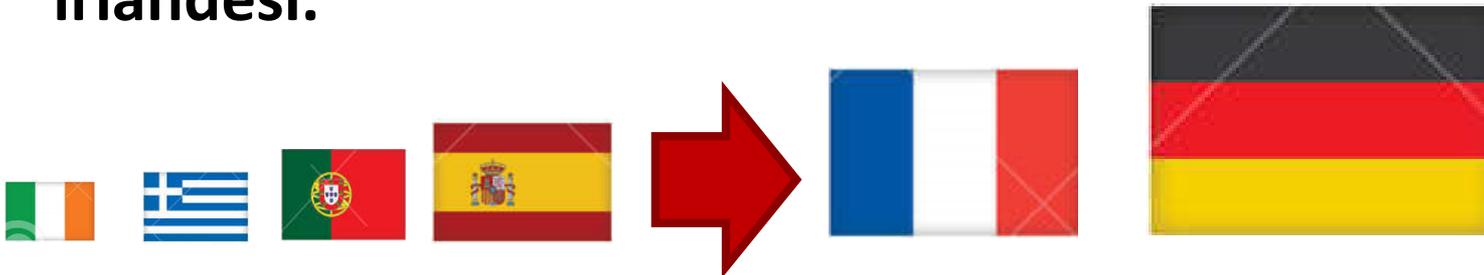
# COSA ACCADDE VERAMENTE TRA 2009 E 2012

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.

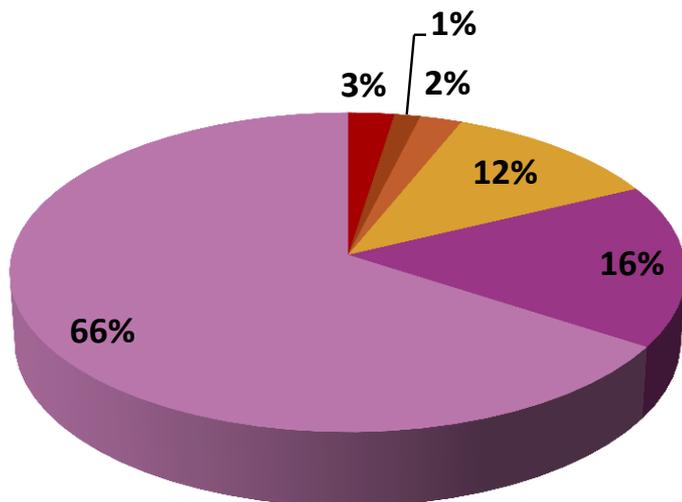
L'Irlanda spende il 40% del suo Pil 2013.

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



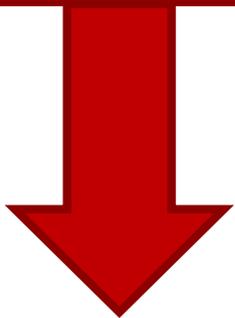
- Grecia
- Irlanda
- Portogallo
- Spagna
- Italia
- Resto Eurozona



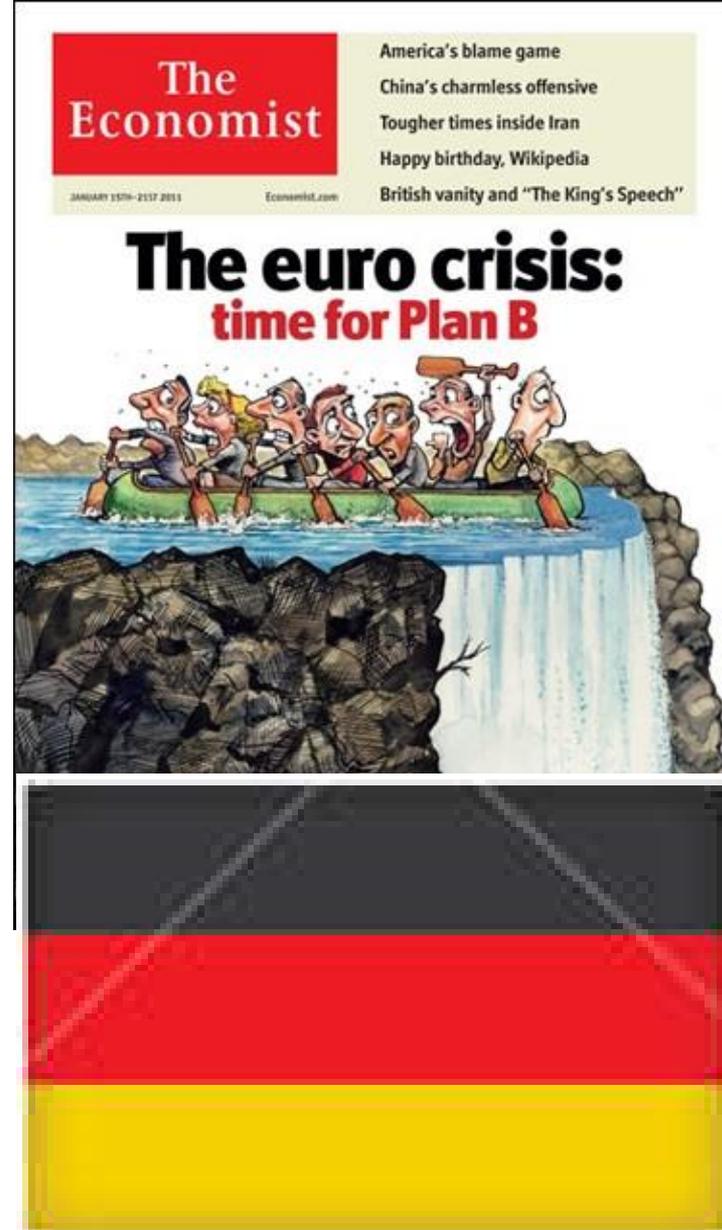
**In assenza di un prestatore di ultima istanza i tassi sul debito pubblico.**

**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 →



©10 Jayfong & David Hunt Toronto  
BEATIE  
COPYRIGHT 2010 CREATOR.COM



"HMMMMMM..."

Timori greci →

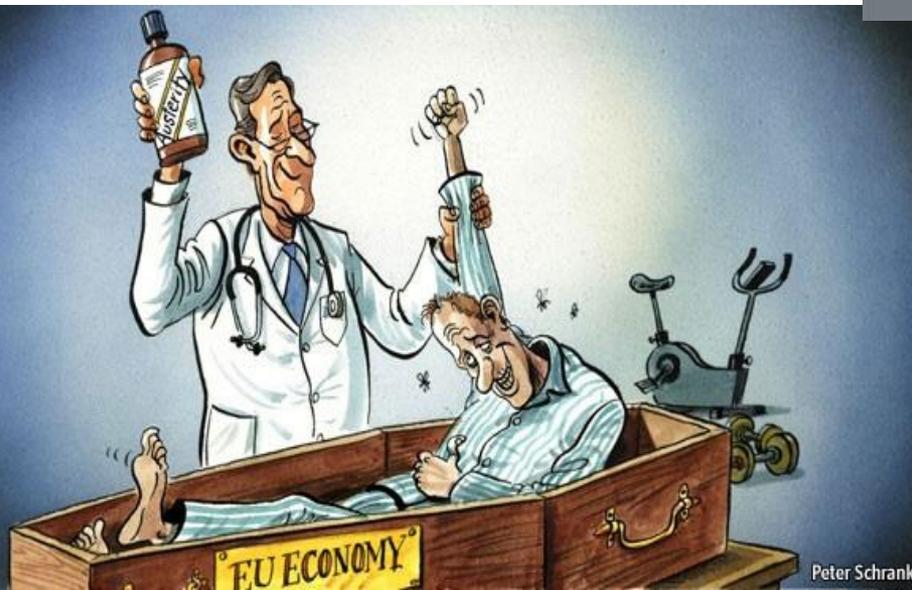
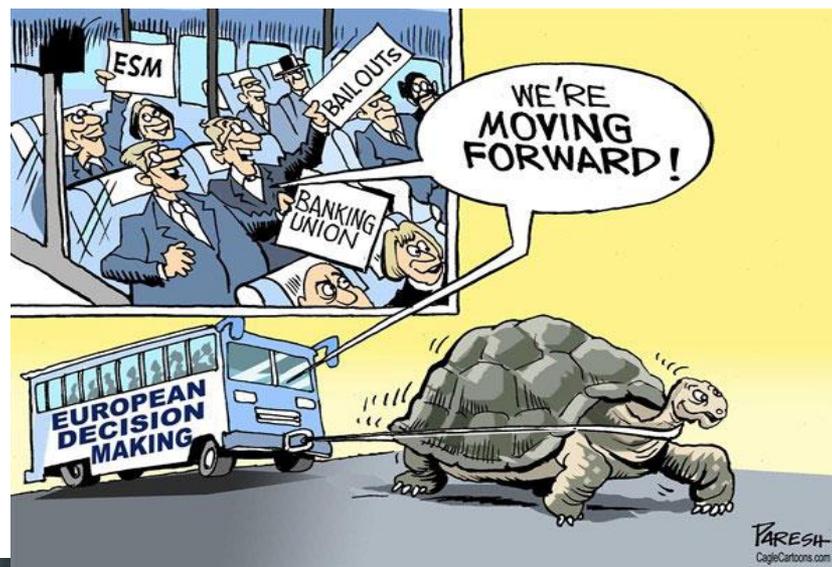


# COLPA DELL'EURO?

- ◎ **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

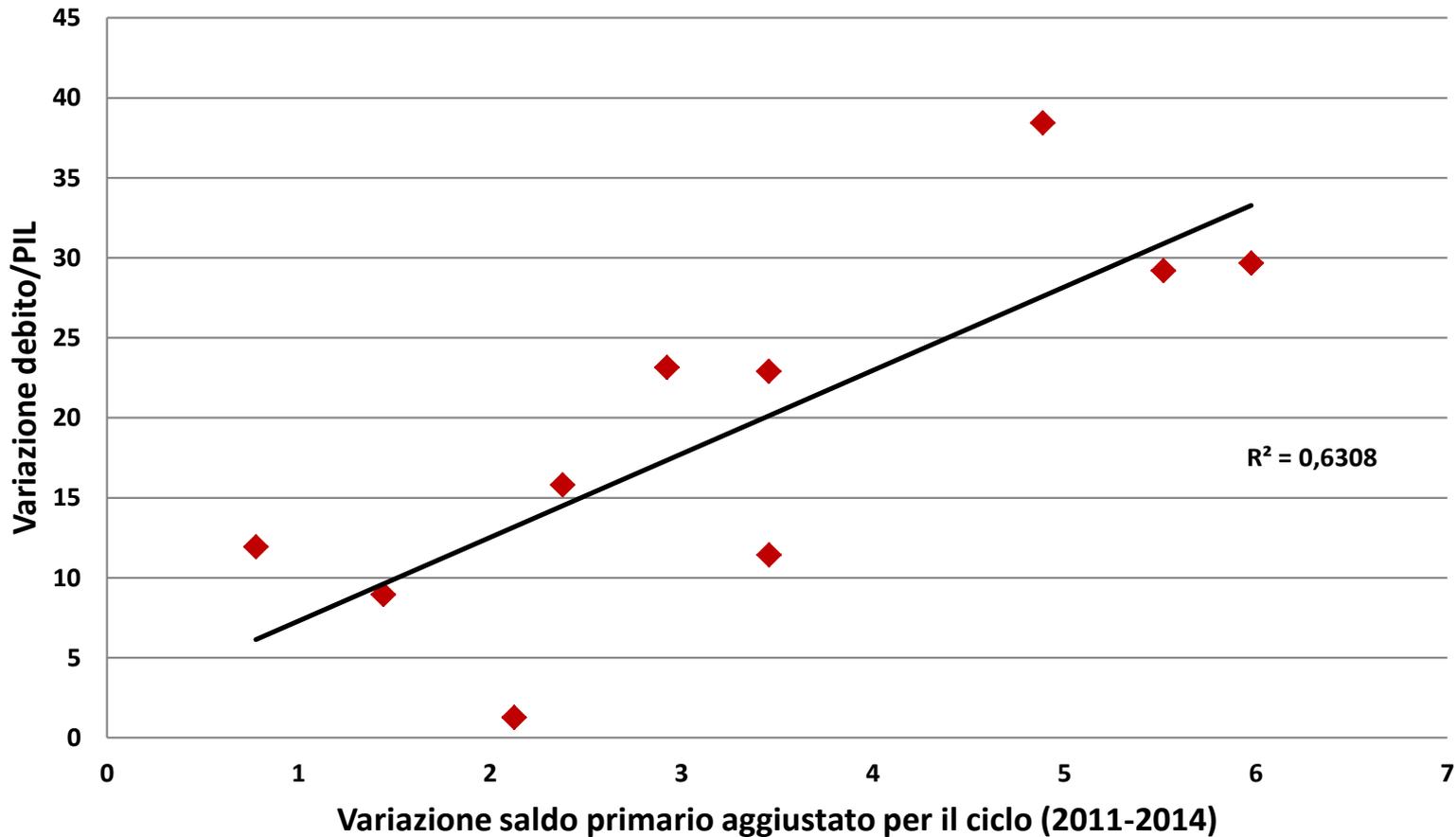
- Le regole europee di finanza pubblica cambiate nel 2011, 2012, 2013, 2014, 2015.
- Lo European Stability Mechanism creato nel 2012
- L'Unione bancaria parte nel 2014, ma senza assicurazione europea dei depositi che i tedeschi non vogliono.



- 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

# AUSTERITÀ CONTROPRODUCENTE

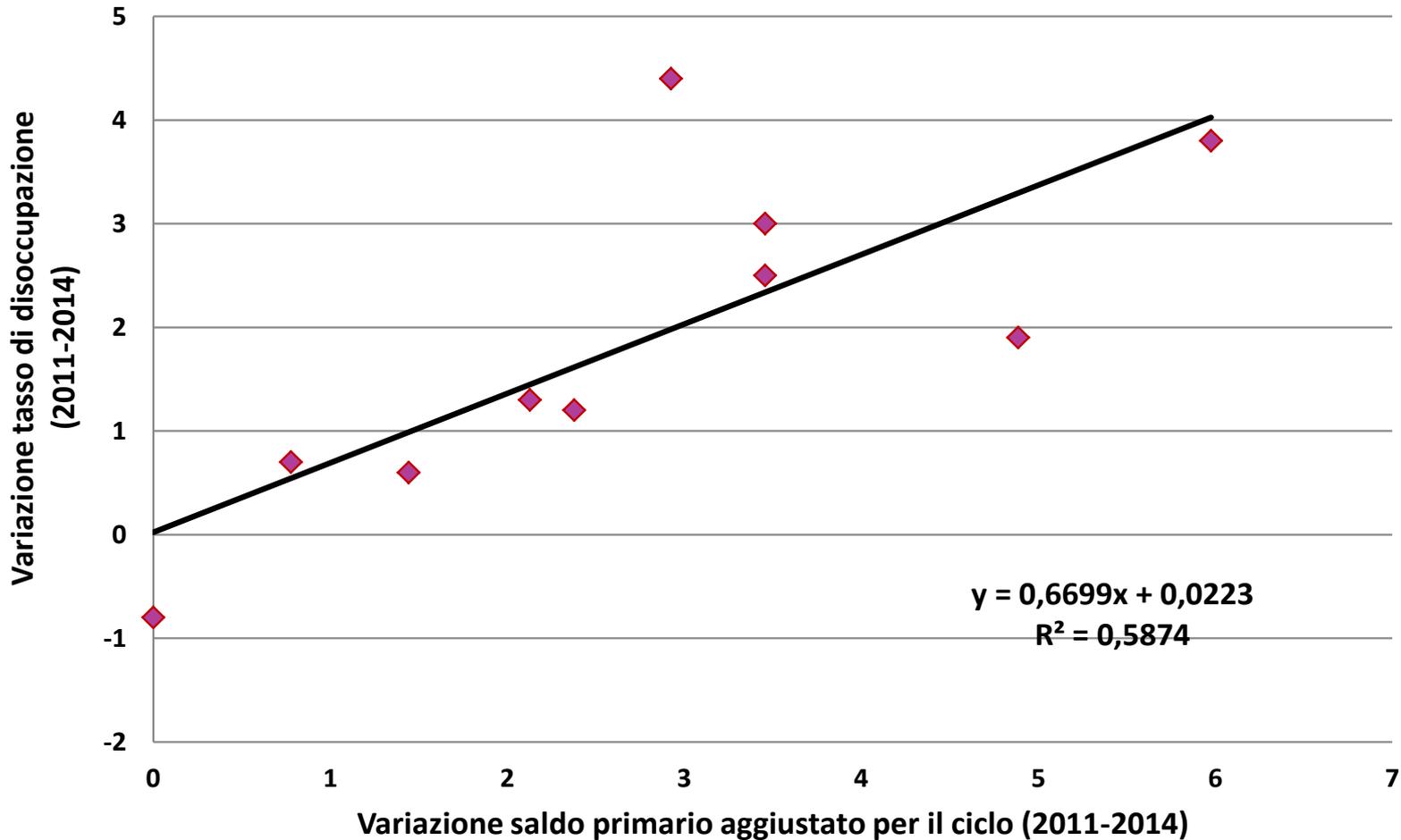
## Il rapporto debito/Pil e l'austerità (Grecia esclusa)



# AUSTERITÀ DANNOSA

## Consolidamento fiscale e disoccupazione

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

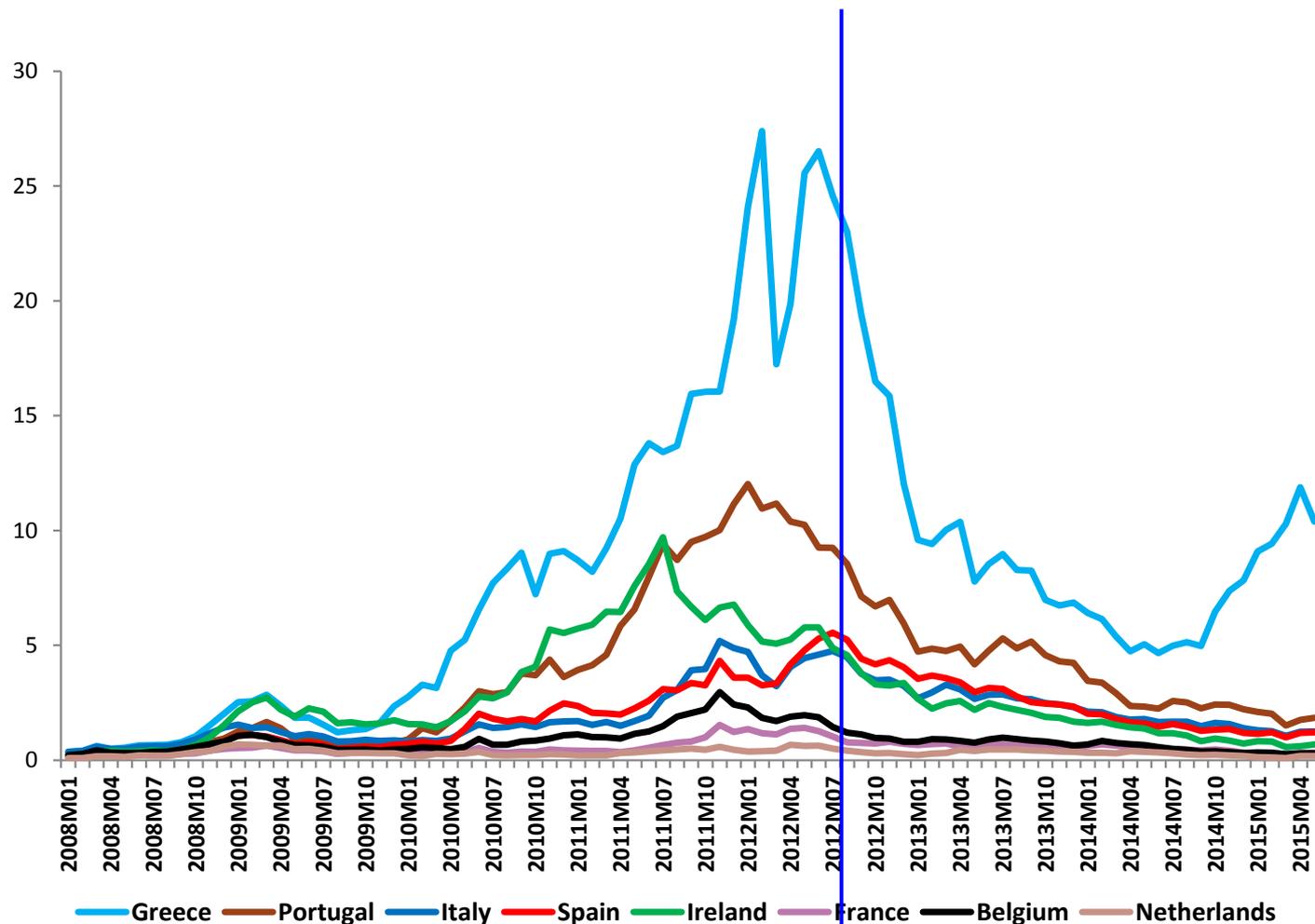


# QUANDO SEMBRA NON VI SIA PIÙ SPERANZA INTERVIENE «SUPER MARIO»



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)

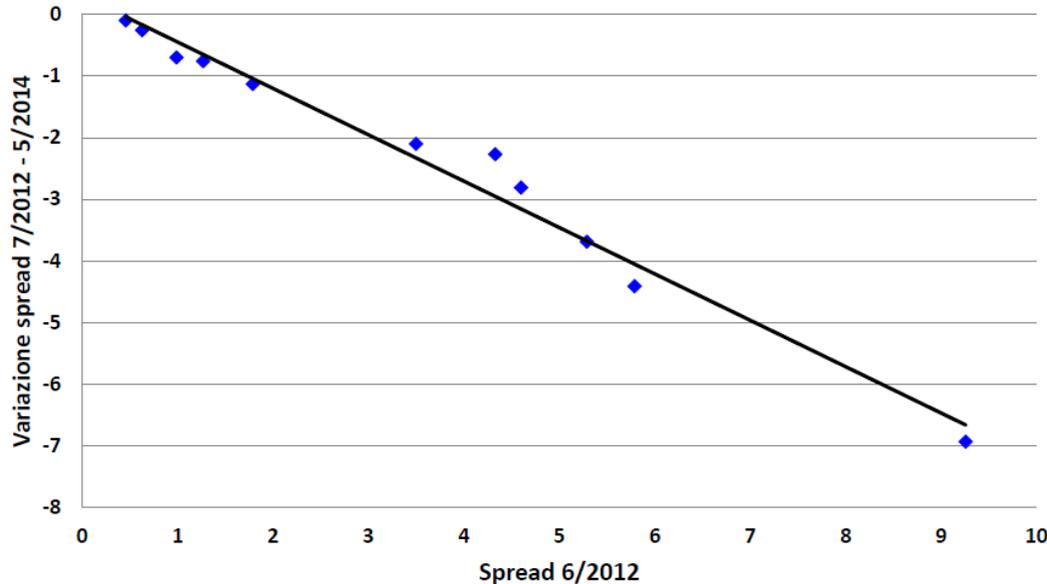


# A RIDURRE GLI SPREAD NON È STATA L'AUSTERITÀ MA IL «WHATEVER IT TAKES» DI DRAGHI

## 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

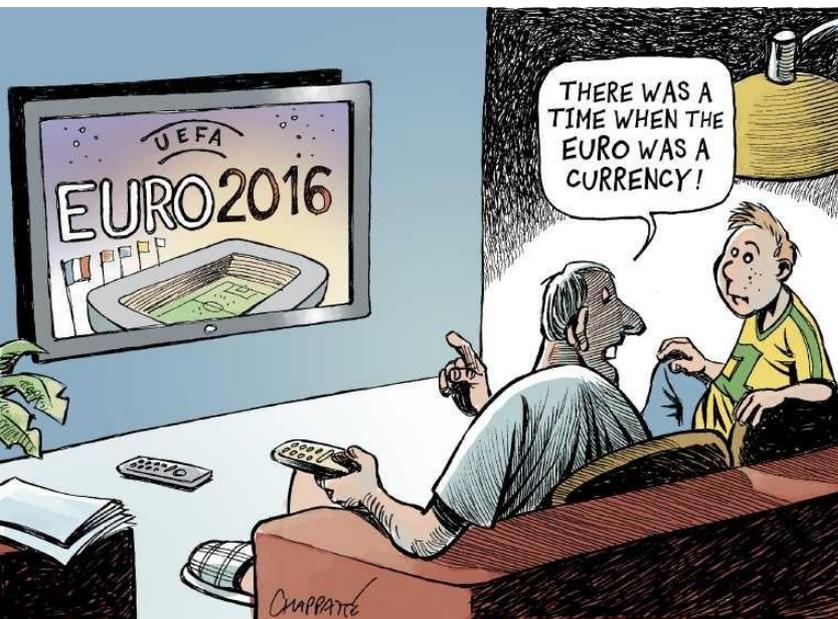
- ◉ Ma alla fine, l'austerità non ha fatto riprendere le economie del Sud Europa dal 2013 e 2014?
- ◉ E' vero il contrario: l'allentamento dell'austerità (Spagna, Italia, Olanda, Finlandia) ha permesso una lieve ripresa. **«Anche se ti colpisci ripetutamente in testa con una mazza da baseball, quando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





# 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**

