

L'Euro e l'Italia: Vantaggi e Rischi

Salvatore Perri

perriphdsalvatore@gmail.com

Siena

1 Marzo 2019

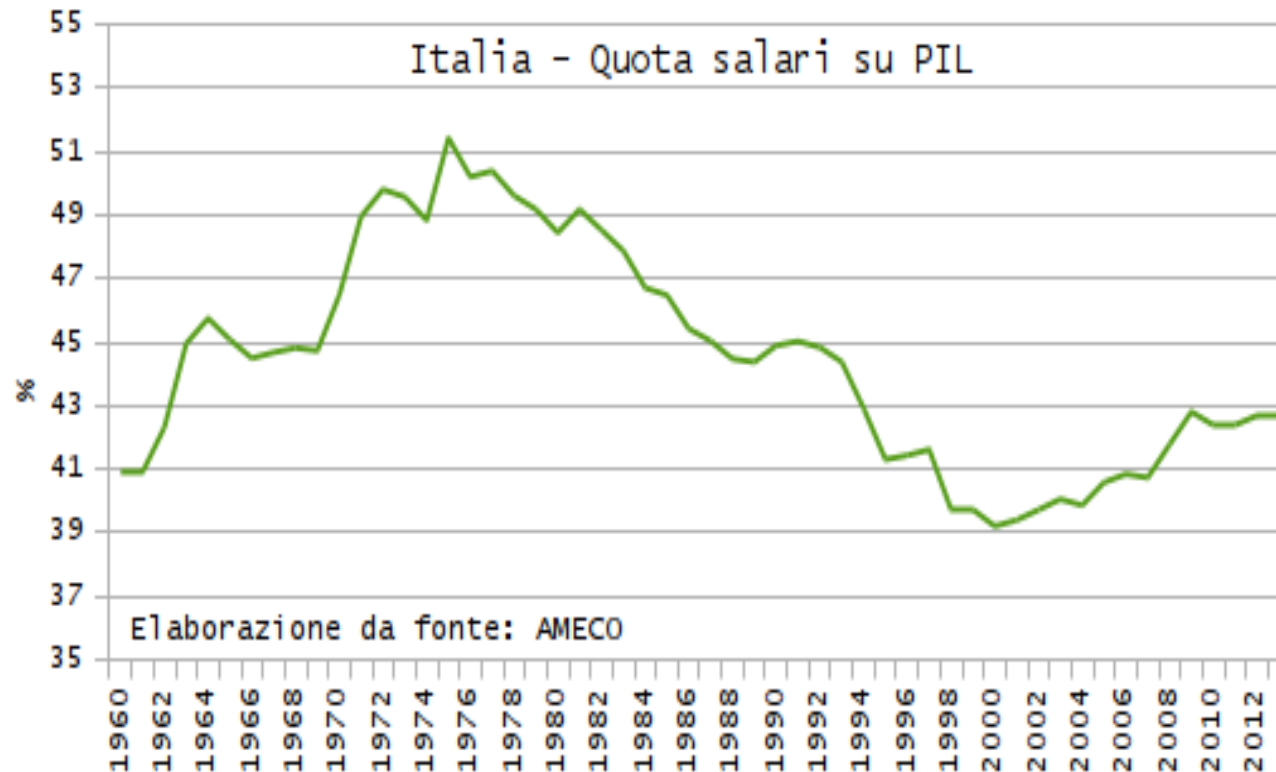
I reali problemi della permanenza dell'Italia nell'Euro

- Svantaggi competitivi interni permanenti
- Concorrenza interna sleale: fiscale e industriale
- Politiche di Austerità

I falsi problemi permanenza dell'Italia nell'Euro

- Conversione Lira/Euro valore troppo alto/troppo basso
- Difficoltà ad esportare
- Declino della produttività del Lavoro

Quota del monte salari rispetto al PIL



Studi empirici sui potenziali effetti derivati dall'uscita dall'Euro

- Basati su un campione di episodi di paesi che hanno abbandonato il tasso di cambio fisso
- Analizzano gli effetti sulle principali variabili macroeconomiche riscontrando impatti “non troppo negativi”

Limiti delle analisi Empiriche

Si riferiscono a situazioni singole (un paese che modifica il regime di cambio in un contesto che non muta).

Non tengono conto dell'evoluzione dei rapporti commerciali e geopolitici, a “cascata”, derivanti da un'eventuale crisi dell'Eurozona (impossibilità di estensione analogica).

I rapporti di forze economiche e politiche tra i paesi danno luogo a modificazione nei risultati attesi

- Referendum in Grecia (2015), il Governo Russo offriva sostegno alla Grecia....
- Voto sulla Brexit (2016), l'amministrazione Trump offriva sostegno al Governo May.....

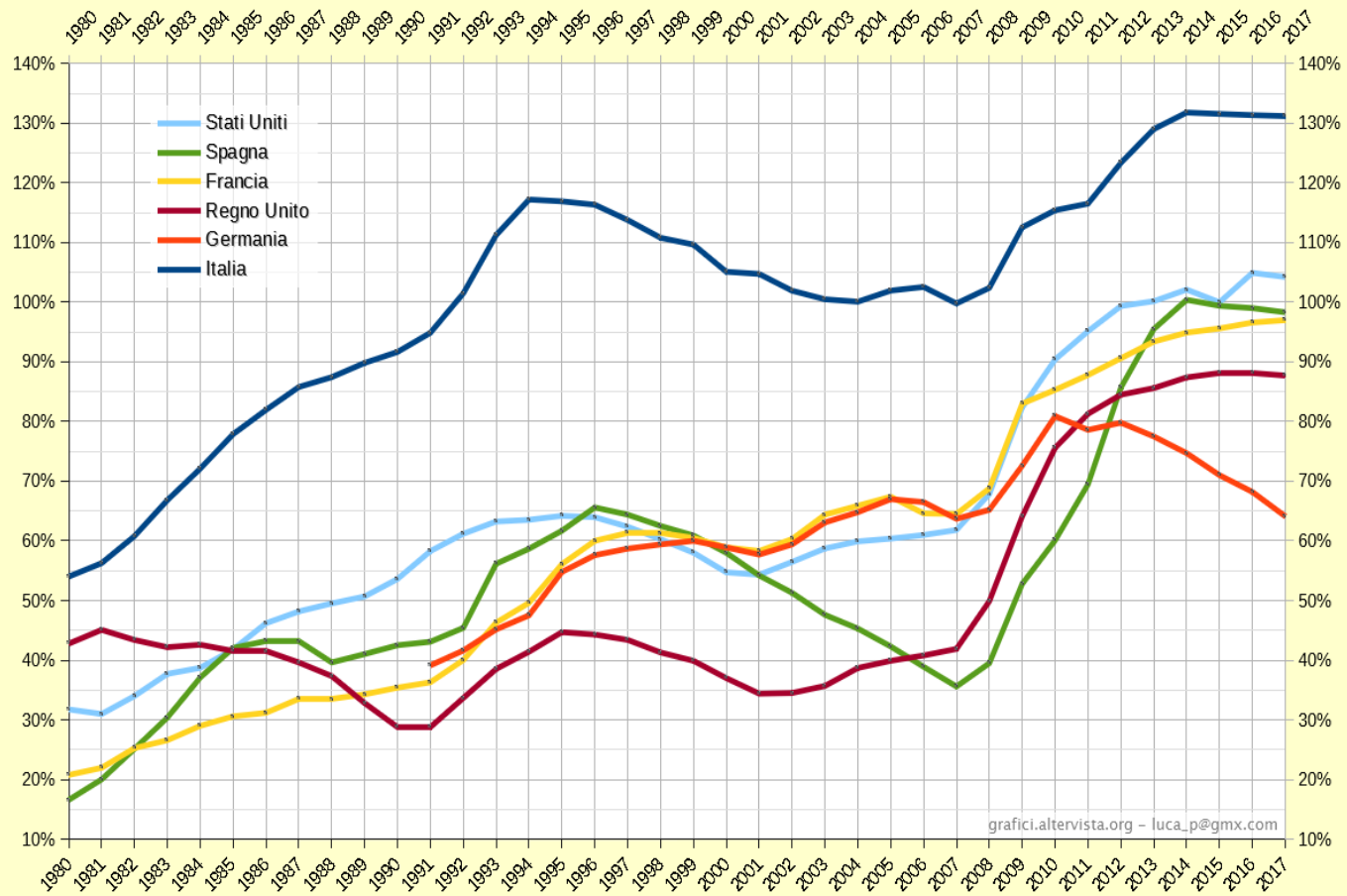
L'Italia starebbe meglio fuori?

- Nel periodo antecedente l'Euro l'Italia era comunque un paese ad alto rischio (spirale prezzi-salari-prezzi fine anni '70, rischio default nel 1992)
- La condizione affinché una svalutazione non produca inflazione è sempre la moderazione salariale
- Modello basato sulle esportazioni a basso costo smentito dai dati nella recente crisi

Quando c'era la Lira, realtà e percezione

- Fine anni 70, spirale prezzi-salari-prezzi
- Inflazione a due cifre negli anni '80
- Aumento dei tassi di interesse sul debito che si autoalimenta
- Crisi del 1992, rischio default e finanziaria Amato
- Speculazione sul valore della valuta e fine dello SME

Rapporto debito-PIL in Italia e altri paesi (percentuali)



Il post-crisi del 1992

- Svalutazione lira del 40% causata da attacchi speculativi
- Rilancio del progetto Europeo
- Collaborazione fra banche centrali in preparazione dell'Euro

Quali sono i rischi per un investitore estero che acquista titoli di stato emessi da una nazione con valuta diversa?

- Rischio Default
- Rischio di cambio
- Rischio inflazione

Gli scenari possibili in caso di Exit

- Italexit Unilaterale (o espulsione dell'Italia)
- Disgregazione dell'Unione
- Ricomposizione dell'Unione con diversa struttura

Fuori dell'Euro in Europa o fuori dall'Europa con l'Euro?

- Rimanere nell'UE senza l'Euro non garantisce l'indipendenza monetaria

Art. 109 M del trattato di Maastricht che impone ai paesi esterni all'UEM, ma interni all'Unione di trattare il proprio tasso di cambio come “.. un problema d'interesse comune..”.

- Uscire dall'UE con o senza Euro?

I rischi dell'uscita (1/2)

Scambi commerciali Italia vs UE vs Resto del
Mondo

L'Italia è un'economia aperta che dipende dalle
importazioni di materie prime (e non solo)...

Aree geografiche di destinazione dell'export e import italiano (valori in milioni di euro)

Area geografica (export)	Ammontare	Percentuale	Area geografica (import)	Ammontare	Percentuale
<i>Europa</i>	248,117	66,8	<i>Europa</i>	232,503	69,7
UE (28 paesi)	209,275	56,3	UE (28 paesi)	199,514	59,8
UEM (19 paesi)	153,276	41,2	UEM (19 paesi)	157,845	47,3
Paesi europei non UE	38,842	10,4	Paesi europei non UE	32,988	9,9
<i>Africa</i>	14,431	3,9	<i>Africa</i>	15,193	4,6
<i>America</i>	47,821	12,9	<i>America</i>	21,609	6,5
<i>Asia</i>	54,401	14,6	<i>Asia</i>	62,879	18,8
Medio Oriente	16,457	4,4	Medio Oriente	15,434	4,6
Asia centrale	5,007	1,3	Asia centrale	7,676	2,3
Asia orientale	32,936	8,9	Asia orientale	39,769	11,9
<i>Oceania e altri territori</i>	6,936	1,9	<i>Oceania e altri territori</i>	1,629	0,5
MONDO	371,706	100	MONDO	333,813	100

Fonte: elaborazioni su dati ISTAT (periodo gennaio-ottobre 2017)

Export ed import per settore 2017 (valori in milioni di euro)

Settore ATECO 2007 (export)	Ammontare	Percentuale	Settore ATECO 2007 (import)	Ammontare	Percentuale
Prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca	7,084	0,81%	Prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca	14,460	1,97%
Prodotti dell'estrazione di minerali (petrolio)	1,239	0,14%	Prodotti dell'estrazione di minerali (petrolio)	39,740	5,42%
Prodotti delle attività manifatturiere	429,748	48,95%	Prodotti delle attività manifatturiere	333,026	45,39%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	33,942	3,87%	Prodotti alimentari, bevande e tabacco	30,538	4,16%
Prodotti tessili, abbigliamento, pelli e accessori	50,953	5,80%	Prodotti tessili, abbigliamento, pelli e accessori	31,146	4,25%
Coke e prodotti petroliferi raffinati	13,471	1,53%	Coke e prodotti petroliferi raffinati	8,158	1,11%
Sostanze e prodotti chimici	30,042	3,42%	Sostanze e prodotti chimici	37,153	5,06%
Articoli in gomma e plastica	26,446	3,01%	Articoli in gomma e plastica	14,247	1,94%
Metalli di base e prodotti in metallo	47,209	5,38%	Metalli di base e prodotti in metallo	41,665	5,68%
Computer, apparecchi elettronici e ottici	14,430	1,64%	Computer, apparecchi elettronici e ottici	26,974	3,68%
Apparecchi elettrici	23,100	2,63%	Apparecchi elettrici	16,892	2,30%
Macchinari ed apparecchi n.c.a	80,061	9,12%	Macchinari ed apparecchi n.c.a	29,394	4,01%
Mezzi di trasporto	50,796	5,79%	Mezzi di trasporto	48,890	6,66%
Prodotti delle altre attività manifatturiere	25,931	2,95%	Prodotti delle altre attività manifatturiere	13,649	1,86%
Energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	0,360	0,04%	Energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	2,081	0,28%
Totale	877,856	94,29%	Totale	733,687	91,80%

I rischi dell'Uscita (2/2)

- Debito Pubblico Italiano

(Ridenominazione in valuta, Svalutazione, Incremento dei tassi, Rischio Default incontrollato)

- L'intervento di una banca centrale non è detto che riduca i rischi

Il debito pubblico italiano rappresenta un pericolo imminente? (1/2)

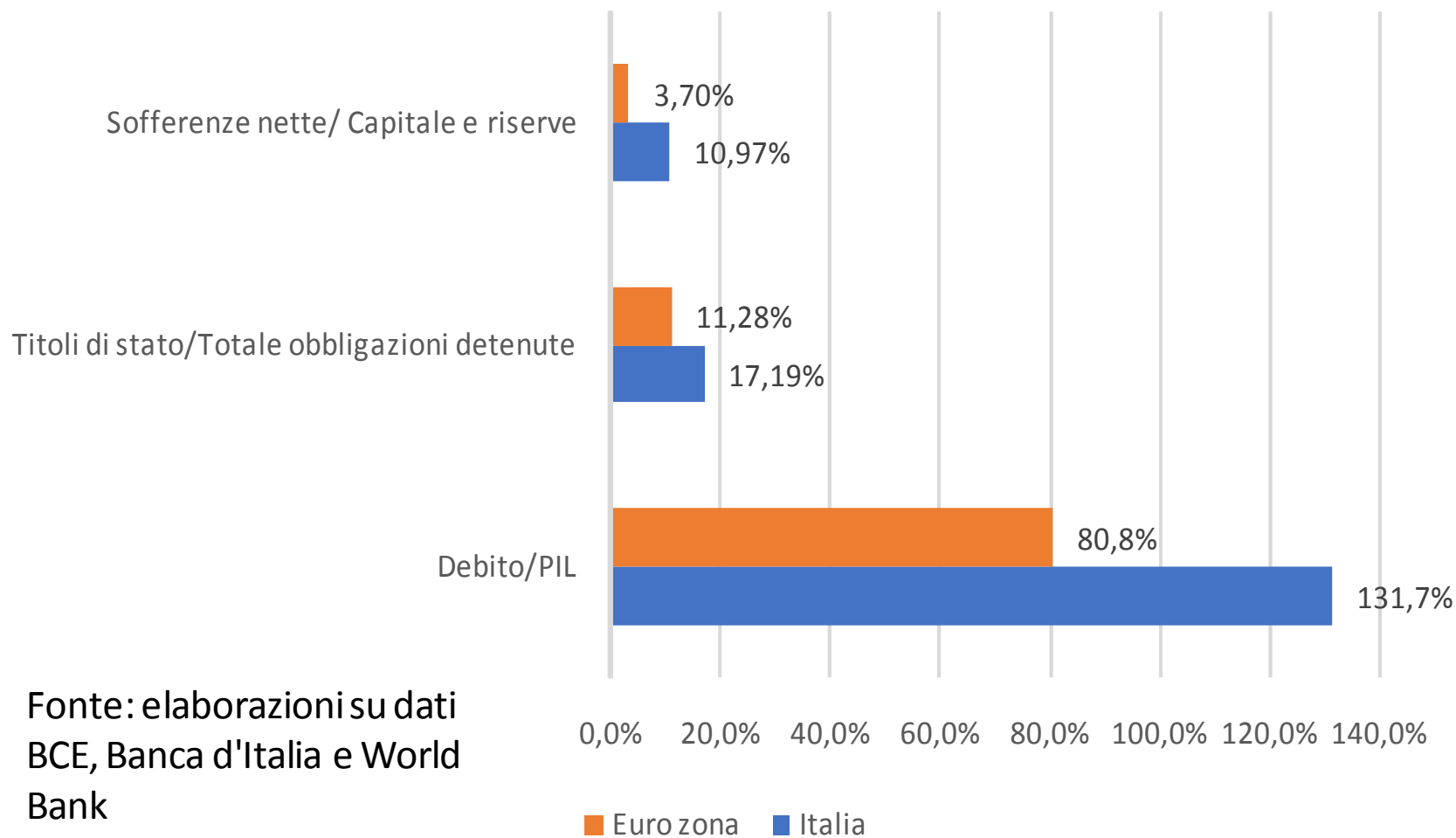
I fattori di rischio legati al debito:

- 1) Il Debito pubblico italiano (essendo molto elevato) porta con se un volume di interessi annuali molto alto
- 2) Una quota cospicua di debito è detenuta dalle banche private italiane

Il debito pubblico italiano rappresenta un pericolo imminente? (2/2)

- 3) Le banche private italiane hanno un volume di crediti in sofferenza molto elevato rispetto alla media europea
- 4) Le banche private sono legate tra di loro attraverso il credito interbancario

La situazione italiana rispetto alla media europea (2018)



Qualsiasi shock che colpisce la stabilità finanziaria dello stato italiano si trasmette al settore finanziario e viceversa (e all'interno del settore finanziario stesso)

- Le banche private italiane sono esposte rispetto al rischio insolvenza dello stato
- Le banche private italiane sono esposte rispetto al rischio del loro fallimento
- Lo stato è esposto rispetto al fallimento delle banche private (storicamente lo stato salva le banche, direttamente e indirettamente)

La storia recente del rapporto fra crisi bancarie e intervento pubblico

- Il credito della BCE e gli acquisti di titoli sul mercato “secondario”
- Le soluzioni “interne” dal fondo Atlante (1 e 2) al Bail-in
- La ridefinizione della Vigilanza Bancaria
- Il ritorno dello stato finanziatore

Lo scenario economico interno

- La bassa crescita economica perdurante nel tempo (determinanti)
- L'incertezza istituzionale
- Divario nord-sud

Lo scenario economico internazionale

- Il ritorno del protezionismo
- Le turbolenze internazionali (sul mercato delle materie prime)
- Le disuguaglianze di reddito a livello mondiale (migrazioni)

Conclusioni: Dentro o Fuori? (1/2)

- Manca una strategia per la gestione delle conseguenze di un'eventuale uscita
- Non esistono rappresentazioni credibili di un miglioramento delle condizioni economiche di un paese isolato rispetto ad un paese parte di un'area di libero scambio

Conclusioni: Dentro o Fuori? (2/2)

- Il modello di sviluppo presentato dai sostenitori dell'Italexit è improponibile nell'attuale scenario economico internazionale
- La situazione dell'Italia caratterizzata dall'alto debito pubblico, dalla fragilità del settore finanziario e dalla dipendenza energetica la rende vulnerabile agli shocks internazionali in misura maggiore rispetto agli altri paesi sviluppati (analogie solo con il Giappone)

Bibliografia

- Brancaccio, E., Garbellini N. (2014). Sugli effetti salariali e distributivi delle crisi dei regimi di cambio. *Rivista di Politica Economica*, luglio-settembre.
- Brancaccio, E., Garbellini, N. (2015). Currency regime crises, real wages, functional income distribution and production. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 2.
- Commissione Europea (2017), Libro Bianco sul futuro dell'Europa. Riflessioni e scenari per l'Ue a 27 verso il 2025, COM(2017) 2025, 1 marzo, Bruxelles: Commissione Europea, disponibile alla URL https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/libro_bianco_sul_futuro_dell_europa_it.pdf
- Daniele V. (2015), "Una stagnazione secolare? Italia, Giappone, Stati Uniti, 1950-2015 [Towards a secular stagnation? Italy, Japan, United States, 1950-2015]", MPRA Paper, n. 69997, Monaco: University Library of Munich, disponibile alla URL https://mpra.ub.uni-muenchen.de/69997/1/MPra_paper_69997.pdf
- De Grauwe P. (2016), *Economia dell'unione monetaria*, 10a ed., Bologna: Il Mulino.
- Krugman P. (2013), "How the Case for Austerity Has Crumbled", *The New York Review of Books*, 6 giugno, disponibile alla URL <https://www.nybooks.com/articles/2013/06/06/how-case-austerity-has-crumbled/>.
- Marelli E. e Signorelli M. (2018), *E se l'Italia tornasse alla lira? Vantaggi, costi e rischi*, Padova: Libreriauniversitaria.it, pp. 175, ISBN: 886292951X
- Moro, D. "Brexit come crisi dell'Uem e della globalizzazione" *Economiaepolitica.it* 2016 anno 8 n. 12 sem. 2.
- Perri S. (2014), "Italy's Economic Problems Are Not Caused by the Euro, But by the Country's Chaotic Political System", *LSE European Politics and Policy (EUROPP) Blog*, disponibile alla URL <http://bit.ly/1n63cVV>.
- Perri S., 2014, How EU-inspired Big Banking has deepened Italy North-South divide *Revoltng Europe*.
- Perri S., 2015, "Il prezzo da pagare per la tragedia greca", *Lavoce.info*, <http://www.lavoce.info/archives/35990/il-prezzo-da-pagare-per-la-tragedia-greca/>
- Perri S., 2015, *Perch il sud è meno efficiente?* *Lavoce.info*
- Perri S., 2017, *Brexit per andare dove?* *Economia&Politica*
- Realfonzo, R., Viscione A. (2015). Gli effetti di un'uscita dall'Euro su crescita, occupazione e salari, *economiaepolitica.it*, 22 gennaio.
- Realfonzo R., Viscione A. "Brexit o remain? Ovvero la guerra commerciale anglo-tedesca" *Economiaepolitica.it* 2016 anno 8 n. 11 sem. 1.
- Reinhart C.M. e Rogoff K.S. (2010), "Growth in a Time of Debt", *American Economic Review*, 100 (2), pp. 573-578.
- Streeck W. (2013), "Will Expansion Work? On Mark Blyth, Austerity: The History of a Dangerous Idea", *Comparative European Politics*, 11 (6), pp. 722-728.
- Summers L.H. (2014), "US Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound", *Business Economics*, 49 (2), pp. 65-73.

Sitografia

<http://salvatoreperri-impunito.blogspot.com/2012/11/la-logica-della-bce.html>

<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2015/euboe211015.pdf>

http://www.questionegiustizia.it/rivista/pdf/QG_2017-3_27.pdf

<http://www.vincitorievinti.com/2016/04/banche-italiane-i-tre-fattori-di.html>

<https://ricpuglisi.it/2017/03/28/qui-faccio-le-scarpe-a-un-articolo-di-bagnai-su-tassi-di-cambio-e-produttivita/>

https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/moneta-banche/2019-moneta/statistiche_BAM_20190211.pdf

<https://www.corriere.it/economia/cards/i-neri-crisi-venezuela-anatomia-un-fallimento/inflazione-2300percento-2017-10-milioni-cento-2019>

<https://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2014-06-16/la-corte-suprema-usa-respinge-appello-argentina-torna-incubo-default-164857.shtml?uuid=...>

<https://www.lavoce.info/archives/35990/il-prezzo-da-pagare-per-la-tragedia-greca/>