

L'euro e la crisi

Gennaro Zezza

Dipartimento di Economia e Giurisprudenza, UniCLaM

and

Levy Economics Institute

Roma, 26 febbraio 2015

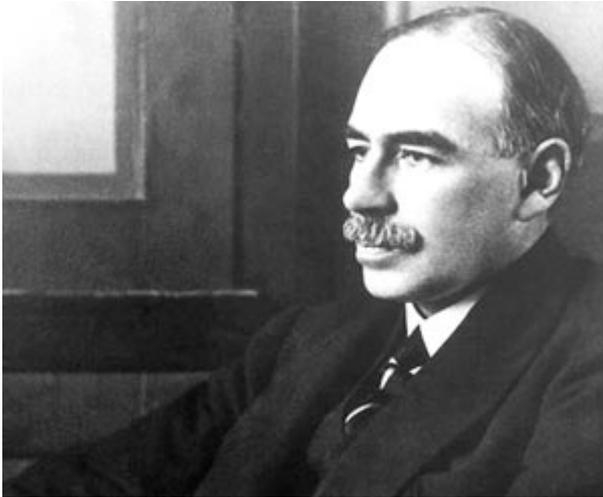
Gennaro Zezza

Dipartimento di Scienze Economiche – Università degli Studi di Cassino
Levy Economics Institute of Bard College – U.S.



Premessa

Friedrik von Hayek



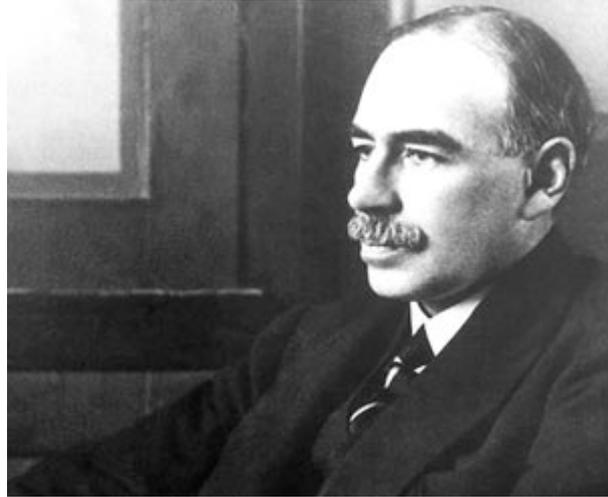
John Maynard
Keynes

Hayek - liberismo



- Efficienza dei mercati
- L'intervento dello Stato riduce il benessere
- Le crisi sono «salutari»

Keynes

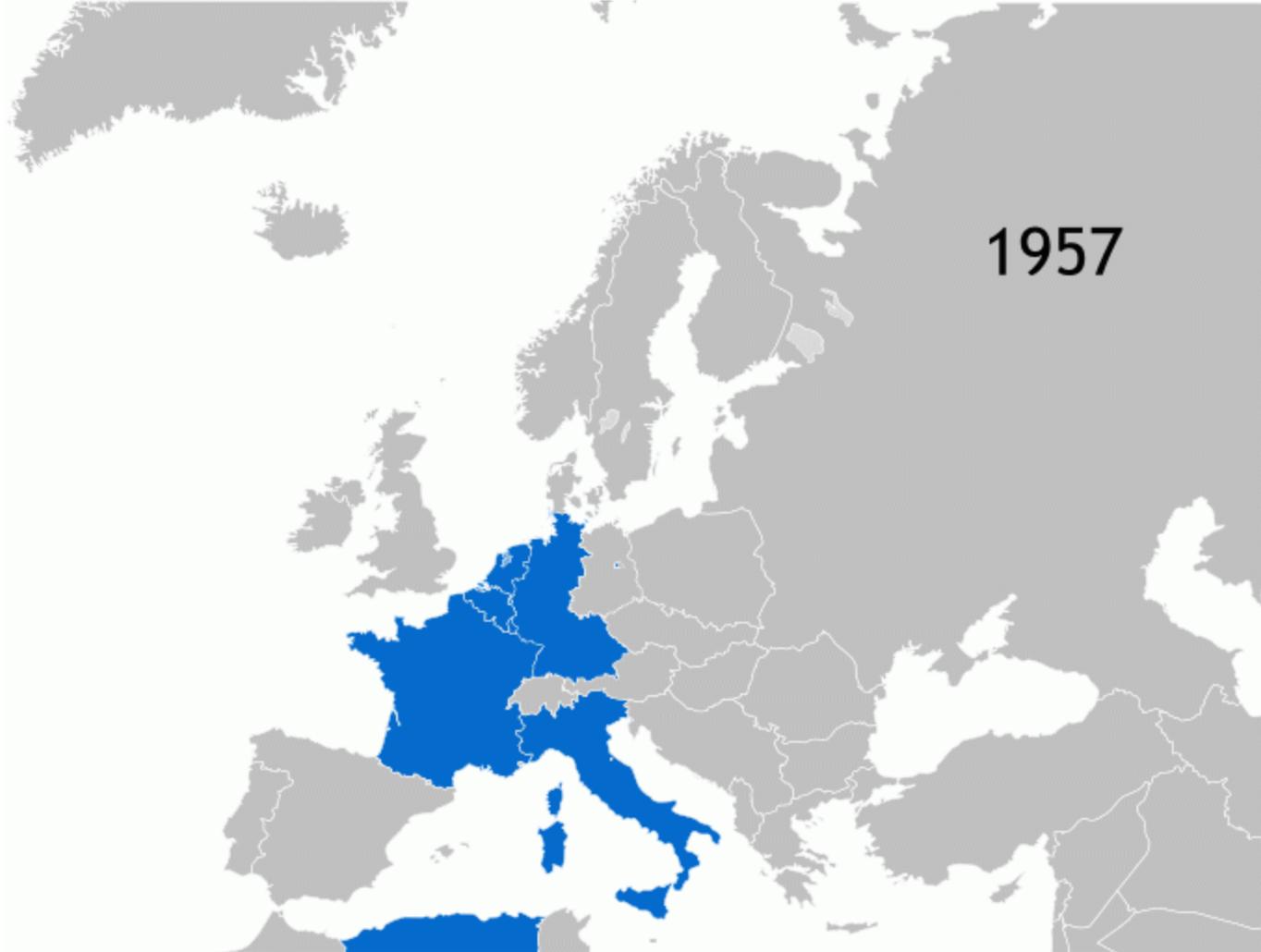


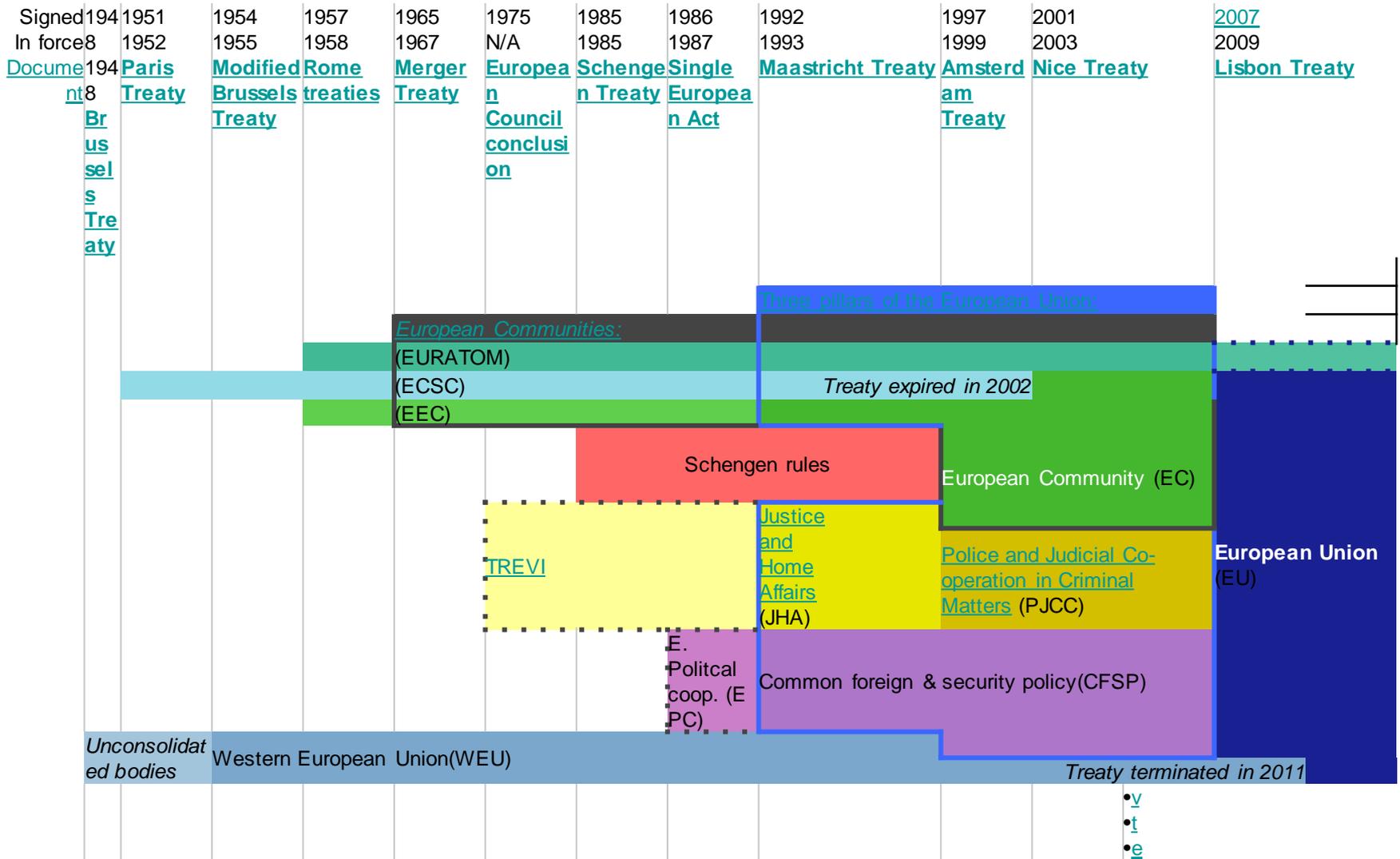
- Incertezza - instabilità
- Disoccupazione
- Ruolo attivo del Governo

Alterne fortune...

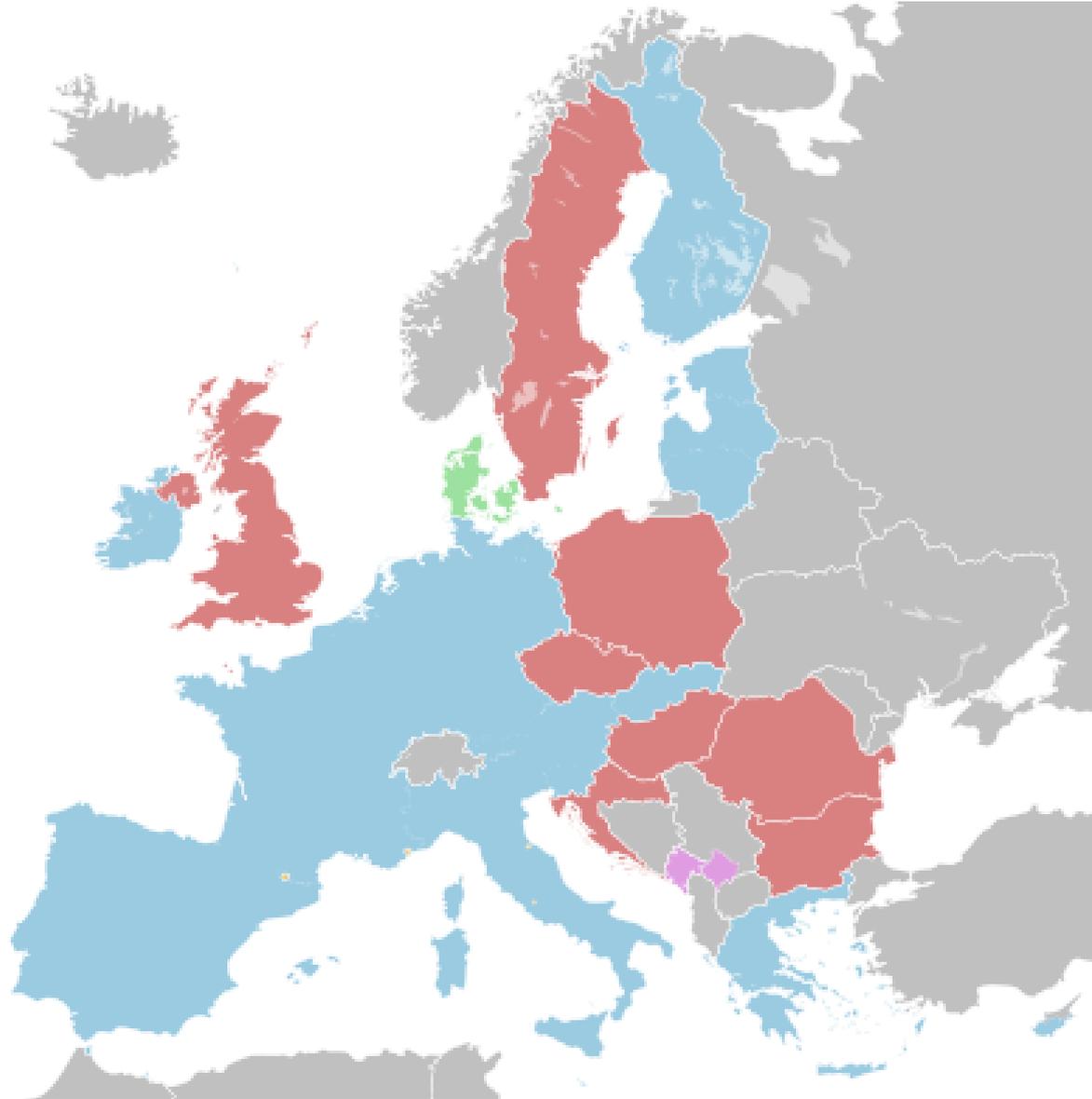
- Fino al 1929: pre-Keynes
- 1929: Crisi-depressione
- 1930-45: «New Deal», 2nda guerra mondiale
- 1946-1971/3: Keynes
- 1973; 1979: crisi petrolifere
- 1979-2007: Thatcher; Reagan > Hayek
- 2008-oggi: Keynes/Hayek (?)

L'Unione europea





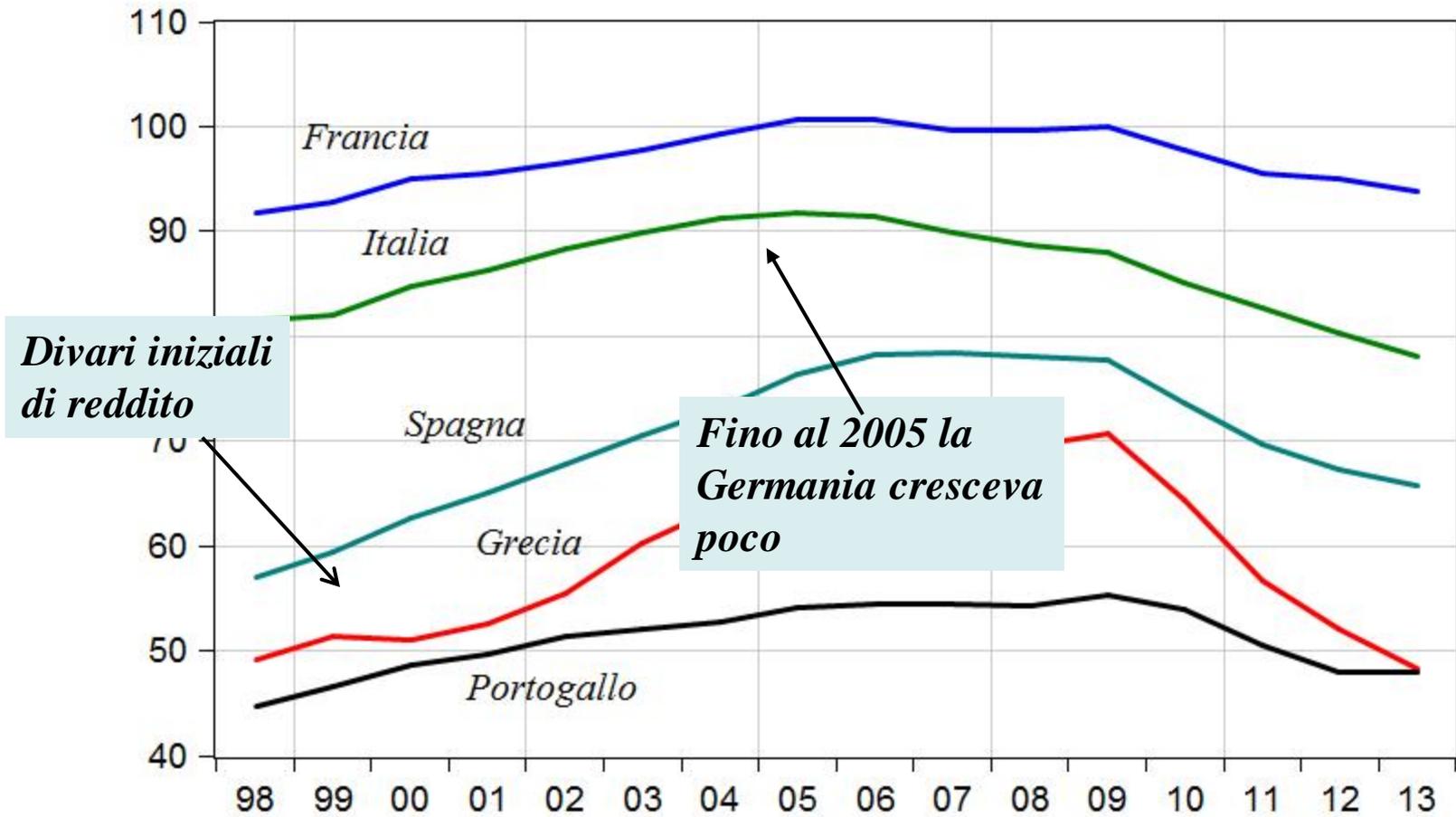
Eurozona



L'impianto istituzionale dell'euro

- Banca centrale indipendente
 - obiettivo: stabilità dei prezzi
 - competenze: solo politica monetaria
- Vincoli alla politica fiscale
 - 3% deficit/PIL, ecc.
- Assenza di meccanismi redistributivi di entità adeguata
 - Fondi strutturali

PIL pro-capite (Germania=100)



Conseguenze

- Quando Paesi con notevoli divari di reddito, tassi di inflazione, ecc. adottano una moneta unica
 - I tassi di interesse reali scendono nei Paesi a più alta inflazione
 - La crescita più rapida dei Paesi a basso reddito crea squilibri commerciali (e bolle speculative)
 - I deficit commerciali vengono finanziati dai Paesi in surplus

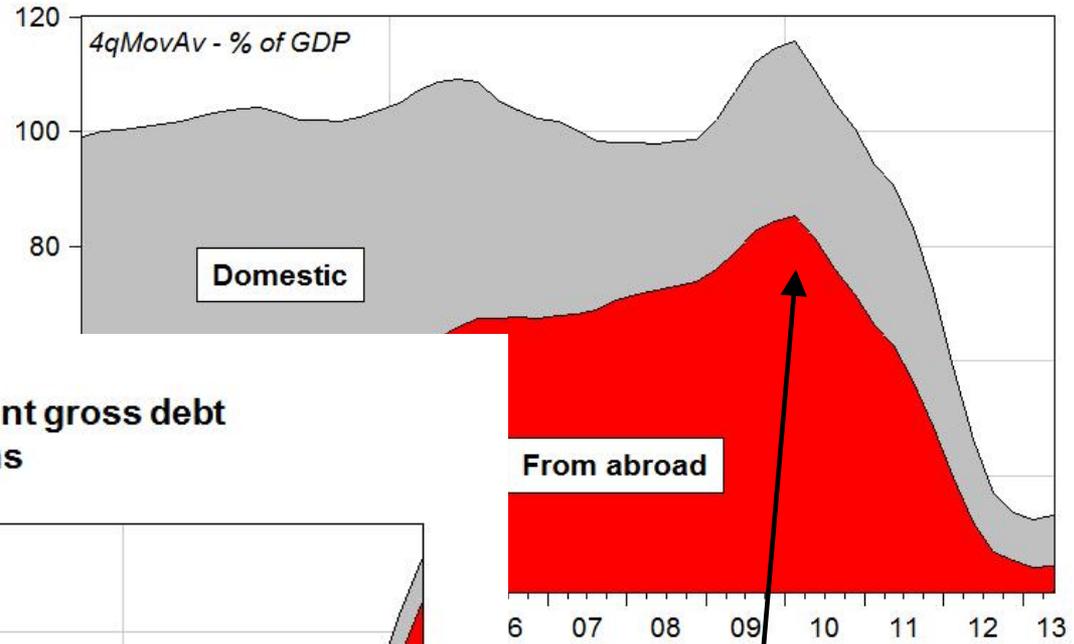
La Grande Recessione

- Mutui subprime, derivati e azzardo morale
- 2006: inizio crollo mercato immobiliare US
- 2007: crisi finanziaria (Lehman Brothers)
 - Salvataggi bancari
 - Politiche Keynesiane (in US)
- In Europa: aumento debiti pubblici

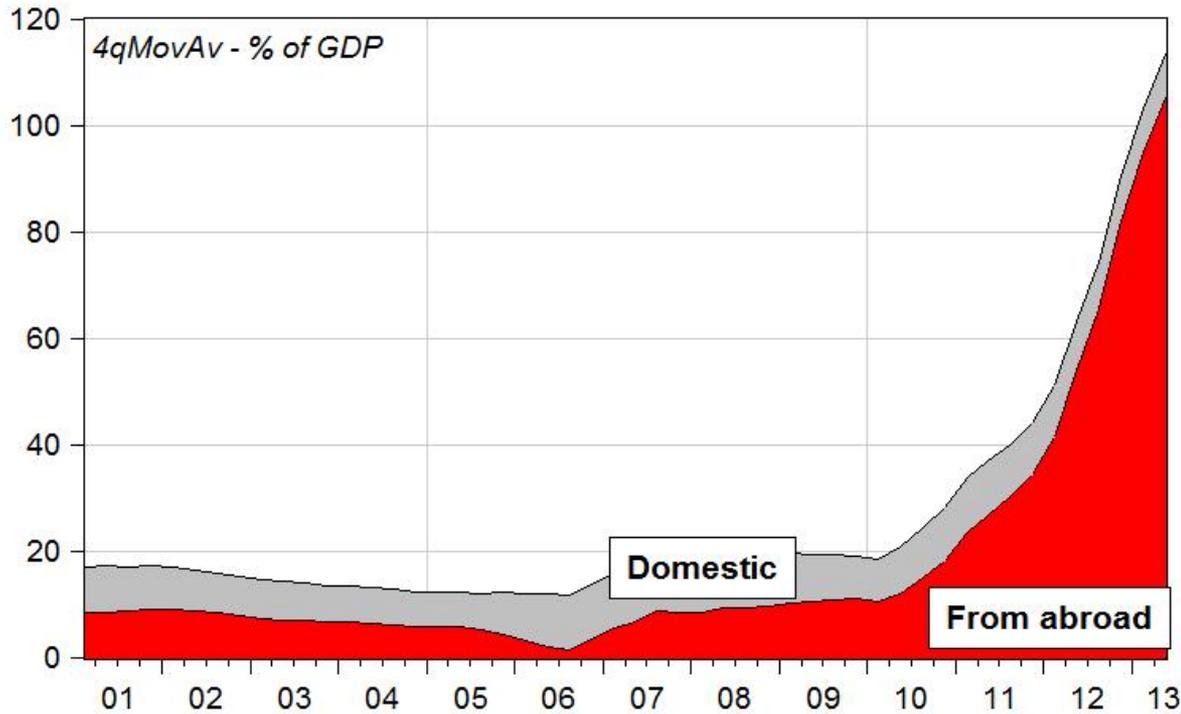
La crisi greca

- 2010. Dopo l'annuncio di Papandreu sulla vera entità del deficit pubblico, le istituzioni EZ avrebbero potuto adottare un comportamento cooperativo
- L'assenza di cooperazione ha avviato gli spread, dovuti (anche) alla possibilità di rottura della EZ
- Il vero problema greco era il debito estero, non il deficit pubblico
- La crisi è stata gestita per tutelare i creditori dei debiti greci (pubblici e privati)

Greece. General government gross debt Long term securities



Greece. General government gross debt Long term loans



Crisi

Il «fondo Salva Stati» (!)

- Carlo Clericetti – 10.2.2015
- I Paesi EZ hanno creato il «fondo Salva Stati», aumentando il proprio debito pubblico (lordo)
- Il fondo ha trasferito liquidità al governo greco
- Il governo ha usato la liquidità per ricapitalizzare le banche greche
- Le banche hanno usato la liquidità per rimborsare i creditori esteri (in prevalenza tedeschi e francesi)
- Il debito del governo greco è diventato un credito delle istituzioni EZ

Bisogna «fare le riforme»

La Grecia ha sicuramente bisogno di «riforme». Ad esempio, non esiste il catasto

Ma non si capisce perché si chiamino «riforme» i tagli delle pensioni e dei salari

Né si capisce perché la crisi dovrebbe servire a rompere gli interessi costituiti che si oppongono al cambiamento.

L'austerità danneggia tutti?

Come si è detto, non i creditori
(discorso di fine 2013 di Napolitano)

La crisi ha anche favorito l'acquisizione di imprese della periferia da parte di imprese del centro (concentrazione di capitali)

La tesi per cui l'uscita dall'€ danneggerebbe i salari e svenderebbe le nostre imprese (tesi basata su una ipotetica svalutazione della nuova lira) è quindi debole

La concentrazione dei redditi è aumentata durante la crisi. Anche in Grecia

Come se ne esce?

- Best option: Europa cooperativa

Ma in tutte le sedi e in tutte le salse si ribadisce che NO, la EZ non deve prevedere trasferimenti reali

E NO, la Germania non attuerà politiche espansive

E NO, la BCE non può finanziare politiche espansive o governi in difficoltà

Se la soluzione migliore è preclusa, va cercata un'altra strada che consenta di ri-fondare l'Europa evitando il ritorno ai nazionalismi

Come se ne esce? #2

Mantenere l'€uro?

1. No, smantellare l'euro il prima possibile
2. Si, e introdurre una valuta parallela
3. Si, come valuta di clearing, ma tornando alle valute nazionali
4. Si, introducendo meccanismi di riequilibrio (ma sono trasferimenti!)

Moneta complementare

- Convertibile?
- Basata su... (oro, riserve valutarie, ...)
- Quanta moneta creare?
- Per cosa si può usare la moneta complementare?
- Convertire le attività finanziarie in moneta complementare?
- Come si immette nel sistema?

«Quasi moneta» fiscale

- Titoli utilizzabili per il pagamento delle imposte dopo X anni.
- Non costituendo una promessa di pagamento, non vengono inclusi contabilmente come debito pubblico
- Immissione basata su
 - Creazione di posti di lavoro nel settore pubblico
 - Trasferimenti dal governo a famiglie/impres
 - Vendita (a prezzo scontato)

E il ritorno alla lira?

- Svalutazione - inflazione
- La speculazione