



IL CAMBIAMENTO POSSIBILE

**L'Unione europea di fronte alle sfide
globali**

Governare i processi economici

Un piano per rilanciare l'economia europea

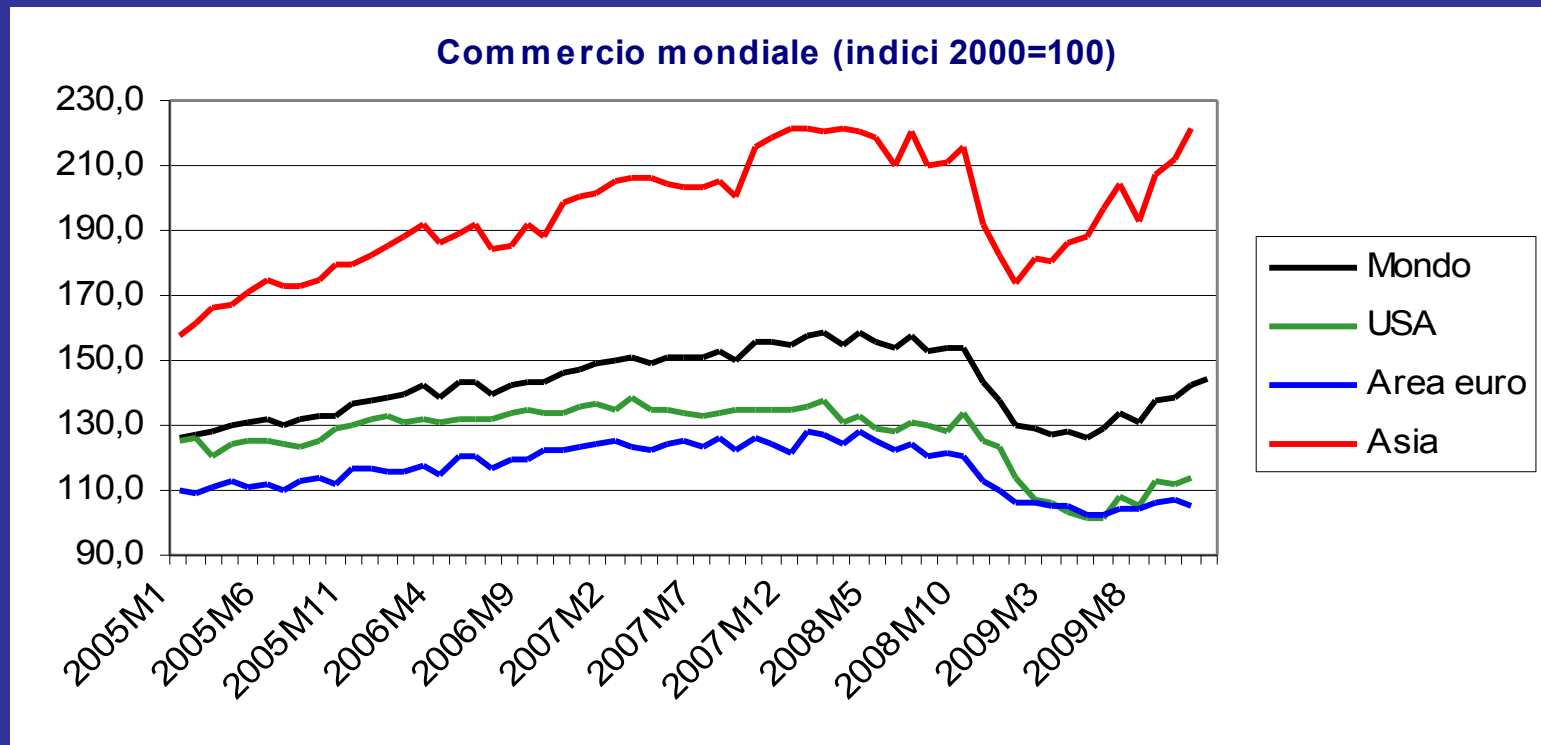
Alberto Majocchi

Università di Pavia, Presidente ISAE

Università di Modena e Reggio Emilia
Aula Magna del Comparto San Geminiano - via San Geminiano 3
Modena, 1 ottobre 2010

Economia mondiale

Ripresa grazie agli stimoli e alla dinamica del commercio mondiale



Diversa risposta alla crisi degli Usa rispetto all'Eurozona

Differenze

- ***Dimensione stimolo:*** gli Usa rispondono alla crisi con un pacchetto fiscale di 816 miliardi, molto più elevato dello stimolo europeo. Oggi nuove misure di sostegno: piano per le infrastrutture, aiuti alle imprese che investono, sgravi fiscali
- ***Flessibilità economie:*** in USA caduta immediata occupazione e accelerazione produttività; in Europa migliore tenuta mercato lavoro e maggiore lentezza nella reazione delle imprese

Ma ci sono anche fattori comuni che sollevano interrogativi

Dipendenza dalle politiche di stimolo

Limitata capacità di crescita autonoma domanda interna

Crescita, ma senza occupazione

Eredità della crisi: normalizzazione fiscale/monetaria

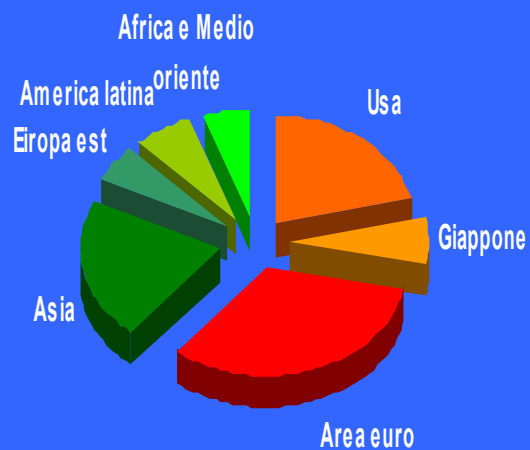
*Stime FMI: Debito/PIL nei paesi avanzati
dal 75% nel 2008 al 115% nel 2014*

- Un deterioramento senza precedenti (nemmeno negli anni '30)
- E' diffuso a tutte le maggiori economie
- E' solo in parte ciclico; è indotto da misure discrezionali
- Si verifica in paesi che, per via dell'invecchiamento, sperimenteranno pressioni di spesa pensionistica e sanitaria
- Non c'è una sponda nella politica monetaria: deve rientrare anch'essa

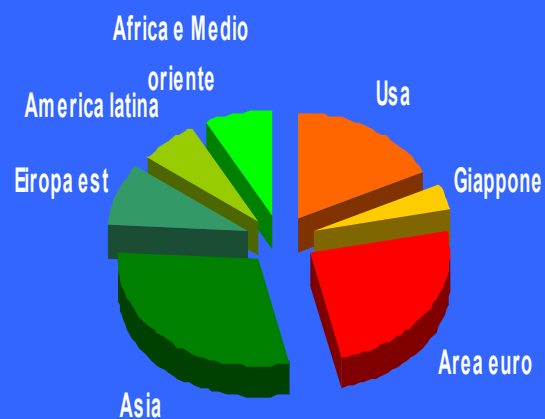
Dilemma: che fare, senza ammazzare la ripresa? Requisito minimo: coordinamento, divisione dei compiti tra paesi, agire gradualmente, in un quadro pluriennale programmato, man mano che l'economia si rafforza

Il mondo è cambiato: oltre metà dei mercati è nei paesi emergenti

Commercio mondiale nel 2000



Commercio mondiale nel 2010



Le misure di rilancio nell'area euro

- In tutti i paesi europei il disavanzo del bilancio pubblico cresce rapidamente a seguito della crisi e i vincoli (Maastricht e PSC) impediscono di avviare significativi programmi di sostegno all'economia, di dimensioni paragonabili a quelli avviati con immediatezza negli Stati Uniti
- Lo European Economic Recovery Plan del 2008 prevede interventi pari all'1.5% del Pil UE, con un contributo a carico del bilancio comunitario pari allo 0.3%

I limiti del modello di coordinamento delle politiche economiche

- Sul piano politico: il coordinamento è inefficace in assenza di un potere capace di garantire comportamenti coerenti con le decisioni prese a livello europeo
- Sul piano economico: convenienza a comportamenti da *free rider*: incentivi alla non-cooperazione; meglio astenersi dall'agire e lasciare che gli altri si attivino nel sostegno del ciclo

Eredità della crisi: il funzionamento dell'area euro

Crisi greca e peggioramento credibilità di Spagna, Portogallo, Irlanda. Non era previsto alla nascita UEM e i mercati hanno risentito dell'incertezza sulle modalità dell'intervento di aiuto

Per uscire dalla crisi due modalità:

- L'Europa si muove verso Unione politica con forme di fisco federale: Grecia come la California negli USA. E' ciò che si sarebbe dovuto fare, ma il problema è politico
- Si adottano forme di assistenza finanziaria condizionate al conseguimento di disciplina fiscale
 - Ad hoc: è di breve respiro e poco efficace
 - In uno schema generale di finanziamento: Union bonds, tassa europea
 - L'ipotesi di un Fondo Monetario Europeo

Il costo della crisi greca

- Le nuove emissioni in Grecia costano nel 2010 in media il 6%, un punto e mezzo in più rispetto al 2009, e lo spread rispetto al Bund tedesco supera oggi i 900 punti
- Con uno stock di debito di €270 miliardi la spesa greca per interessi aumenta di circa €4 miliardi, pari al 1.6% del Pil
- Anche applicando un severo piano di rientro, il rapporto debito/Pil raggiungerà il 150% nel 2013. Assumendo un tasso di interesse del 5% il servizio del debito sarà pari al 7.5% del Pil greco. Questo implica che - dato che l'80% del debito è detenuto in altri paesi - ogni anno la Grecia trasferisca all'estero oltre il 6% del suo Pil

Le misure per uscire dalla crisi

- Occorre evitare anche i rischi di deflazione. Le misure prese dal governo in Grecia per ridurre sotto al 3% il deficit di bilancio entro la fine del 2012 provocheranno una caduta del Pil del 4% nel 2010 e del 2,5% nel 2011
- In realtà, l'onere del riaggiustamento non dovrebbe cadere unicamente sui paesi in crisi. Politiche più espansive potrebbero essere avviate in Germania dove si prevede un surplus delle partite correnti pari al 6% del Pil, per il 60% nei confronti dell'area euro
- Vi sono molte spinte politiche affinché la Germania promuova una crescita della domanda interna: più salari e più consumi. Ma in Europa ogni paese fa per sé e il metodo aperto di coordinamento delle politiche economiche è finora fallito

Le decisioni Ecofin del 9 maggio 2010

- Assistenza finanziaria alla Grecia sulla base dell'art. 122(2) del Trattato che la prevede qualora “uno Stato membro si trovi in difficoltà o sia minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo”
- Il meccanismo di stabilizzazione finanziaria deciso da Ecofin prevede un ammontare totale pari a € 500 miliardi: 60 raccolti sul mercato con emissioni in € e 440 gestiti da uno Special Purpose Vehicle alimentato da prestiti bilaterali degli Stati membri
- Il Fmi potrà intervenire con prestiti addizionali fino a €250 mld.
- Programma di aggiustamento della Grecia che risponda alle condizioni poste dall'Unione

Il semestre europeo e il coordinamento della politica economica

- Per favorire un maggiore coordinamento delle politiche di bilancio e nella prospettiva di una stabilizzazione della finanza pubblica nell'area euro, nella riunione di Ecofin del 7 settembre 2010 è stata definita una variante del Patto di Stabilità che prevede l'istituzione dal 2011 di un semestre europeo
- Il ciclo di bilancio inizierà ogni anno in marzo quando il Consiglio europeo definirà le linee generali delle politiche da seguire negli Stati membri
- In aprile gli Stati membri rivedranno, alla luce di questi orientamenti, le loro strategie di bilancio e definiranno i programmi nazionali di riforma, con riferimento in particolare all'occupazione e all'inclusione sociale
- In giugno e in luglio il Consiglio europeo e il Consiglio forniranno una loro valutazione finale prima che gli Stati membri approvino i rispettivi bilanci per l'anno successivo
- E' un passo in avanti verso un maggior coordinamento, ma resta il problema di rafforzare la ripresa con misure di sostegno della domanda

Un piano di rilancio dell'economia europea

- I paesi membri della zona euro non possono sostenere con misure espansive la ripresa perché i bilanci nazionali sono gravati da uno stock eccessivo di debito e il bilancio europeo è di dimensioni troppo ristrette
- Il vincolo ecologico impedisce di promuovere un nuovo ciclo di sviluppo attraverso un rilancio della domanda di beni di consumo
- Il motore della crescita sono dunque gli investimenti pubblici con effetti di breve (sulla domanda) e di lungo periodo (sulla produttività e quindi sulla competitività)
- Se l'Europa vuole aumentare la produttività e garantire così al contempo la competitività esterna e il mantenimento di un sistema avanzato di welfare in previsione di un invecchiamento progressivo della popolazione deve investire pesantemente in ricerca e istruzione superiore

Gli interventi per promuovere un'economia sostenibile

- Investimenti per il completamento delle reti nel settore dei trasporti, dell'energia e delle telecomunicazioni
- Spese di ricerca e sviluppo e per l'istruzione superiore di eccellenza
- Investimenti nelle tecnologie di avanguardia
- Finanziamento di progetti per migliorare la qualità della vita e promuovere la conservazione e l'utilizzo di beni culturali e di risorse naturali

Ma questa politica è bloccata dal vincolo di bilancio

Un piano per un debito europeo

- Dati gli incentivi avversi, senza un governo europeo dell'economia dotato di un potere reale il coordinamento fiscale resterà comunque debole. Per finanziare il piano di investimenti è indispensabile l'emissione di debito europeo. Il tema è stato per anni tabù, ma oggi è ripreso anche da Barroso
- In una prima fase emissione di un debito-paniere – in modo simile all'utilizzo dell'Ecu durante la fase transitoria verso l'Unione monetaria – per ridurre i rischi di default da parte dei paesi più deboli e abituare il mercato all'acquisto di titoli del debito pubblico europeo. Il debito è servito pro-quota dai paesi emittenti
- In una fase più avanzata del processo emissione diretta di *bonds* dell'Unione per fornire i mezzi finanziari destinati a promuovere la realizzazione di un'economia sostenibile e competitiva. Gli *Union bonds* verrebbero garantiti dal bilancio UE
- Solo nella fase finale del processo passaggio ad una vera e propria finanza federale in grado di sostenere una politica macroeconomica a livello europeo

Il finanziamento del piano

- In termini macroeconomici il piano di rilancio potrebbe essere finanziato attraverso emissioni di titoli da parte della BEI per quanto riguarda gli investimenti in infrastrutture o in progetti che possono generare un reddito sul mercato
- Dovrebbero invece essere coperte con emissioni di *bonds* garantiti dal bilancio dell'Unione le spese che hanno la natura di investimenti destinati alla produzione di beni pubblici europei (in particolare, ricerca e istruzione superiore)
- L'emissione dovrà raggiungere una dimensione di almeno un punto di Pil dell'area euro - ossia dell'ordine di circa €100 miliardi - per avere un impatto economico significativo e per incidere positivamente sulla fiducia di famiglie e imprese

Le dimensioni del bilancio europeo

- Data la reputazione dell'Unione sul mercato mondiale e la stabilità della moneta europea, gli Union bonds potrebbero essere emessi a basso tasso di interesse e attirerebbero una larga fetta del risparmio mondiale che trova ancora collocazione sul mercato americano
- Se la manovra venisse realizzata nella misura indicata, il bilancio europeo raggiungerebbe una dimensione complessiva pari al 2% del Pil
- Il bilancio risulterebbe composto da due sezioni: la sezione in conto capitale, finanziata con *Union bonds*, e destinata al finanziamento del piano di sviluppo; e una sezione in pareggio - secondo le regole dell'articolo 310 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea -, che finanzia la politica agricola e le politiche redistributive e di coesione

Il finanziamento di un bilancio europeo allargato

- Una nuova risorsa potrebbe essere assicurata al bilancio europeo con il rilancio della Proposta di Direttiva per introdurre una *carbon/energy tax*
- Un'imposta commisurata anche al contenuto di carbonio delle fonti di energia appare uno strumento adeguato per avviare processi virtuosi di *energy-saving* e di *fuel-switching* verso le fonti di energia rinnovabile, riducendo l'impatto negativo sull'ambiente del consumo di energia, favorendo l'introduzione di processi produttivi meno *energy-intensive* e promuovendo così la transizione verso una *low-carbon economy*.

Dall'Unione monetaria all'Unione politica

- L'avvio del piano europeo di sviluppo, con l'emissione di *Union bonds* e con l'introduzione di una *carbon/energy tax* presuppone l'accordo di tutti i governi
- Vi è una resistenza da parte della Germania che ritiene che il costo di un'emissione di *bonds* dell'Unione sarebbe superiore al costo delle emissioni tedesche. Ma il rischio di default di alcuni paesi dell'area euro spinge verso l'alto il livello dei tassi e indebolisce il valore della moneta europea, mentre la crisi di questi paesi colpirebbe inevitabilmente l'export tedesco, da cui dipende la crescita della domanda per le imprese tedesche
- Come ha osservato Padoa Schioppa, la crisi greca non rappresenta la fine dell'euro in quanto i governi hanno “cominciato a capire che non si poteva più fare a meno dello *Stato dell'euro*” e si è avviato il processo che deve portare dall'Unione monetaria – una moneta senza Stato – all'Unione politica

Chi sono i veri realisti?

“Those of us want a unified Europe, the European integrationists, must leave behind the half measures and pragmatic false compromises and learn again what really matters to us. The United States of Europe. Nothing more and nothing less. The current crisis has shown us that half-measures cannot withstand harsh realities, nor can false compromises. It has also shown that European visionaries were the true realists. And that only the path towards the United States of Europe can provide a real alternative to failure”

J. Fischer, ***The United States of Europe***, Lecture to the Heinrich Heine University in Dusseldorf, 1 June 2010