

INCONTRI BPS

Persistenza della crisi in Europa e in Italia

SALA BESTA BANCA POPOLARE DI SONDRIO
SONDRIO, VENERDÌ 17 MAGGIO 2013

Autorità, signore e signori buona sera.

Ringrazio il conterraneo e amico professor Alberto Quadrio Curzio per il privilegio nell'aver accolto l'invito a essere con noi questa sera. È la sua terza presenza in Banca Popolare a Sondrio come oratore – tavola rotonda del 3 ottobre 2009; conferenza del 2 luglio 2010 e quella che stiamo per ascoltare –; pertanto la gratitudine è tripla.

(Rivolgendosi al conferenziere)

Caro Alberto, "bentornato", dunque! Ormai qui sei a casa tua.

Piace ricordare come la provincia di Sondrio sia una terra fertile di personaggi e uno di questi è certamente il professor Alberto Quadrio Curzio, persona di vasta cultura e grande conoscitore di economia e di finanza, materie per le quali molto spesso viene intervistato in trasmissioni televisive e radiofoniche.

Settimanalmente la firma dell'illustre ospite è sulla prima pagina del prestigioso Sole 24 Ore, e gli scritti del professore, pur trattando materie non facili, sono sempre scorrevoli e lucidi.

Il tema della conferenza che stiamo per ascoltare riguarda la "Persistenza della crisi in Europa e in Italia".

È un argomento largamente dibattuto in questo periodo buio per l'economia e la finanza. Il vocabolo "crisi" è ormai sulla bocca di tutti, una crisi che pervade ogni nazione, senza che si intraveda un'inversione di tendenza. Tante, troppe imprese chiudono, contro poche che aprono i battenti; i cartelli a caratteri cubitali "Cedesi attività", "Vendesi", campeggiano ovunque, la disoccupazione dilaga,



il malessere aumenta. Speriamo in bene! Soprattutto speriamo che la politica torni a essere la nobile istituzione dei tempi andati, riprenda a fare quanto deve fare e affronti seriamente i tanti problemi che affliggono l'Italia.

A questo punto dovrei leggere il curriculum del conferenziere, ma tutti sappiamo chi è e cosa fa il nostro valligiano professor Alberto Quadrio Curzio, per cui mi limito a sottolineare che dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano egli è una istituzione, come si suol dire. Inoltre è Presidente della Classe di

Scienze Morali, Storiche e Filologiche e Vice Presidente dell'Accademia Nazionale dei Lincei, due cariche di assoluto prestigio. Come di prestigio è la sua recente nomina a membro dell'Advisory Board del Centre for Financial History presso il Newnham College dell'Università di Cambridge.

Ha scritto libri, saggi e articoli: la sola elencazione occuperebbe pagine.

Un aspetto del professore, che lo riguarda quando era giovane e forse non tutti hanno presente, è che questi, prima di dedicarsi agli studi, è stato una promessa dello sci alpino e ha trionfato nelle varie specialità di tale disciplina – unico atleta oltre a Gustav Thöni – nei Campionati Italiani juniores del 1955.

(Rivolgendosi al conferenziere) A te la parola su "Persistenza della crisi in Europa e in Italia", ancora grato per questa serata, intensa e proficua.

Piero Melazzini

Presidente della Banca Popolare di Sondrio

ALBERTO QUADRIO CURZIO

Presidente della Classe di Scienze s.f., Accademia dei Lincei
Presidente Centro di Ricerche in Analisi Economica Cranec
dell'Università Cattolica



Foto Sgualdino

L'illustre relatore con il presidente della Banca Popolare di Sondrio.

The illustrious speaker with the Chairman of the Banca Popolare di Sondrio.

1 Premessa

Ringrazio per l'invito e per le gentili parole di stima che il Presidente Melazzini mi ha rivolto e che ricambio. Le stesse mi sono particolarmente gradite anche per il suo richiamo all'Accademia Nazionale dei Lincei dove in passato alcuni nostri conterranei furono soci autorevolissimi tanto da essere nominati Senatori a vita. Si tratta di Pio Rajna e Luigi Credaro. Un nome, quest'ultimo, al quale è dedicata la biblioteca promossa dalla Banca Popolare di Sondrio, così come l'altra biblioteca della città di Sondrio è dedicata a Pio Rajna. Come per loro, anche per me è sempre piacevole venire in Valtellina. È la mia terra, non solamente come luogo di nascita, ma anche come luogo dove ritrovo le radici antiche della mia Famiglia e delle mie amicizie, le nostre montagne. Tutto ciò fa parte della mia identità che tuttavia non ama il localismo.

Il tema della crisi in Europa e in Italia è molto complesso e perciò sullo stesso esporrò in parte dei fatti e in parte delle valutazioni, cercando di distinguere queste ultime dai primi. Perché le valutazioni sono spesso opinabili anche quando rispondono a meditate convinzioni personali che in parte ho esposto nel mio libro *Economia oltre la crisi* (Editrice La Scuola, Brescia, 2012) e nel volume, di cui sono coautore con Marco Fortis, *Debito e crescita. L'equazione della crisi* (Collana della Fondazione Edison, n. 21, il Mulino, Bologna, 2013).

The continuing crisis in Europe and in Italy

The current dramatic crisis was triggered off in the Usa in 2008. It gradually infected the European system. The Usa, however, have already emerged from that situation today, whilst Europe is entangled in a very dangerous recession. The fault lies with collective indecision and Teutonic intransigence. As far as Italy is concerned, it is also the fault of unmotivated hesitation; we contributed with our sacrifices to save others in difficulty (Ireland, Portugal and Greece) but we did not take advantage of the mechanisms of solidarity that had matured in the meantime. Today, Europe's unsuccessful policy of expansion penalizes our economic forces and the very financial stability of families.



2 L'Europa entra in crisi

L'Europa è entrata nella "crisi", nata negli Stati Uniti, nel 2008. Siamo ora nel 2013 e per l'anno in corso l'Europa (spesso quando parlo di Europa senza altre distinzioni mi riferisco all'Eurozona come si capirà dal contesto) sarà ancora in recessione.

Così, nei sei anni che vanno dal 2008 al 2013 incluso, per l'Eurozona vi sarà stato un calo del reddito nazionale intorno a 0,7 punti percentuali. Ciò vuol dire che alla fine del 2013 non avremo ancora raggiunto il reddito nazionale del 2007. È di gran lunga la peggiore recessione che l'Europa ha avuto dopo la Seconda Guerra mondiale, anche se i paragoni con periodi antecedenti sono difficili dal momento che il contesto storico è molto diverso.

Nella crisi, ovvero in sei anni, cosa ha fatto l'Europa? Prima di dare una risposta desidero dichiarare che sono fortemente europeista. Sono convinto che l'Europa, con le sue istituzioni, sia una grande conquista della democrazia e quindi le mie valutazioni critiche non appartengono né all'euro-scetticismo né all'euro-disfattismo. Sono semmai l'esercizio di una euro-razionalità che vorrebbe di più da questa straordinaria costruzione sia dal punto di vista democratico sia dal punto di vista economico.

Purtroppo nel periodo di crisi 2008-2013, l'Europa ha commesso alcuni errori gravi. Errori d'indecisione, errori di sbagliate comunicazioni ai mercati, errori di politica economica e finanziaria.

Quando è scoppiata la crisi greca, tra la fine del 2009 e l'inizio del 2010, l'Europa ha incominciato a tergiversare invece d'intervenire con decisioni rapide che avrebbero potuto bloccare la crisi di quel piccolo Paese (che rappresenta meno del 3% del Pil dell'Eurozona). Inoltre, attraverso dichiarazioni di leader politici molto importanti si è lasciato intendere ai mercati

che la Grecia non sarebbe stata sostenuta fino in fondo per evitare il default e l'uscita dall'euro.

Tutto ciò ha accelerato la crisi greca e ha determinato la profonda sfiducia dei mercati che ha avuto come conseguenza effetti di contagio. Perché il mercato vive molto sulla fiducia. Non è certo l'ingrediente unico, ma è essenziale. Quando la fiducia s'incrina e poi si perde, è difficile fermare gli effetti di contagio.

Alcuni hanno calcolato che la crisi greca, se affrontata subito all'inizio del 2010, poteva essere risolta con una cinquantina di miliardi, se usati bene. Tutto ciò non voleva dire che la Grecia avrebbe dovuto essere "condonata" per proseguire nella sua cattiva gestione economica e finanziaria, che negli anni prima del 2008 aveva portato anche a falsificazioni dei conti pubblici. Ma ad oggi la Grecia sta costando una cifra che potrebbe avvicinarsi ai 300 miliardi di euro!

Portogallo e Irlanda hanno avuto crisi diverse da quella greca. Quella irlandese è stata causata da un sistema bancario chiaramente ipertrofico rispetto alla dimensione del Paese e dai troppi debiti privati. Anche in questo caso ci sono stati molti errori delle istituzioni europee, tra cui quello di lodare di continuo l'Irlanda (invece di controllarla), ritenendola, prima della crisi, molto solida per il suo basso debito pubblico senza considerare però l'elevato debito privato. Quella portoghese, delle tre, è probabilmente la meno grave, anche se il contagio ha trovato un terreno fertile sia in banche deboli che in una economia poco efficiente.

In ogni caso i tre Paesi sono entrati in crisi profonda e ciò ha fatto traballare tutta la costruzione europea. Vediamo allora quali sono state le scelte delle istituzioni europee al di là di tutte le incertezze e dilazioni.

3 Le reazioni istituzionali europee per l'emergenza: i Fondi Salva Stati

Una prima scelta dell'Europa, a mio avviso ottima, è stata quella di varare un "Fondo Salva Stati" (European Financial Stability Facility, EFSF) per intervenire a sostegno dei Paesi in difficoltà. Un Fondo costituito in pochi giorni come società di diritto lussemburghese garantita dagli Stati della Eurozona (e con capitale molto modesto) per raccogliere capitali con emissioni obbligazionarie. Avrebbe potuto arrivare ad emettere titoli europei fino a circa 440 miliardi di euro, utilizzando poi il ricavato per andare in soccorso degli Stati pericolanti. Il Fondo, varato nell'agosto del 2010, in quasi tre anni ha però fatto emissioni ben al di sotto del suo potenziale. Infatti è ora arrivato ad emettere poco più di 300 miliardi.

Ci si potrebbe chiedere se queste emissioni sono state poche e di modesta entità perché il mercato faticava ad accogliere quei titoli. Non è così perché gli stessi sono stati accolti con grande favore com'è dimostrato dai tassi d'interesse bassi e dalla domanda più alta dell'offerta resa disponibile.

La conclusione è allora questa: vi è stata lentezza nel far funzionare il Fondo.

Successivamente l'Europa è passata ad un altro Fondo Salva Stati (European Stability Mechanism, ESM), a carattere permanente e più forte del primo in quanto posseduto e garantito dai governi sulla base di un Trattato internazionale che è entrato in vigore nel settembre 2012. Questo Fondo, pur essendo anche le sue emissioni accolte con molto favore dai mercati, ha emesso solo una ventina di miliardi di titoli a breve scadenza (3 o 6 mesi) a tassi medi ponderati molto bassi, vicini allo zero o addirittura negativi. Una cifra ben al di sotto del potenziale di emissione che è pari a 500 miliardi.

Malgrado questa inerzia, il Fondo ESM è una straordinaria innovazione perché si tratta di un veicolo che in breve tempo potrebbe essere trasformato in un Fondo Finanziario Europeo per emettere Euro-UnionBond, secondo la proposta formulata da Romano Prodi e da me. Vale a dire un Fondo per emettere in grandi quantità obbligazioni europee con due finalità: una è quella di assorbire parte di debiti pubblici nazionali, l'altra è quella di finanziare grandi investimenti in infrastrutture europee (si vedano gli articoli cofirmati da me e da Romano Prodi su *Il Sole 24 Ore*, "EuroUnionBond per la nuova Europa", 23 agosto 2011, e "EuroUnionBond i perché di un rilancio", 23 agosto 2012, nonché su questa stessa rivista, "Eurobond, Fondi 'Salva Stati' e EuroUnionBond", dicembre 2012).

In conclusione, le soluzioni dell'Europa sono state: prima incertezza e dilazione; poi Fondi Salva Stati che si potrebbero per ora denominare "fondi Croce Rossa" o "fondi ambulanza" in quanto usati per soccorrere Paesi ammalati ma non per curarli con "ospedalizzazione e riabilitazione".

4 Le reazioni istituzionali europee per il rigore: il Fiscal Compact

La linea di politica economica più generale adottata dalla Eurozona (Uem) esprime infatti una scelta radicale che, se non bilanciata da altre politiche, contribuirà ad una lunga stagione di non crescita. È stata la Germania a volere questa impostazione con politiche di rigore fiscale dure tra cui quelle che passano sotto il nome di "Fiscal Compact". Un Trattato fiscale internazionale tra i Paesi dell'Eurozona (e altri Paesi UE, ad eccezione del Regno Unito e della Repubblica Ceca), entrato in vigore il 1° gennaio 2013, che vincola i Paesi dell'Eurozona a raggiungere il pareggio strutturale del bilancio entro una data troppo vicina e che impone politiche fiscali restrittive eccessivamente dure. Infatti, il pareggio di bilancio strutturale (quindi depurato dal ciclo economico) dovrebbe essere conseguito da tutti i Paesi europei, salvo deroghe specifiche, entro il 2015 e da quell'an-



L'Europa è entrata nella "crisi", nata negli Stati Uniti, nel 2008. Siamo ora nel 2013 e per l'anno in corso i Paesi dell'Eurozona saranno ancora in recessione.

• *Europe entered the "crisis", which started in the Usa, in 2008. It is now 2013 and for the current year the Eurozone countries will still be in recession.*

no in avanti i debiti pubblici nazionali dovrebbero scendere di un ventesimo all'anno per la parte eccedente il 60% del reddito nazionale. Per l'Italia vorrebbe dire una riduzione iniziale a partire dal 2015 che potrebbe arrivare a 45 miliardi!

Con il Fiscal Compact la scelta dell'Europa è stata esattamente l'opposto rispetto a quella degli Stati Uniti. Questi, entrati nella crisi con una spaventosa "violenza" (nazionalizzazione di banche, fallimenti, licenziamenti, salvataggi di imprese con soldi pubblici), hanno perseguito una politica molto espansiva sia dal punto di vista monetario sia da quello della spesa pubblica. Come risultato gli Stati Uniti hanno ora (anno 2013) circa 4,5 punti percentuali di reddito in più rispetto al 2007. Sono usciti dalla recessione e la disoccupazione sta scendendo. Sono già sotto l'8% mentre l'Europa viaggia al 12%.

Due politiche diametralmente opposte dunque. Quale delle due è migliore?

Ritengo che l'Europa avrebbe dovuto comportarsi in modo diverso sia da quello che ha fatto sia dagli Usa. Data la situazione molto migliore – per saldi di finanza pubblica e per situazione debitoria privata – l'Europa avrebbe dovuto e potuto adottare una politica espansiva per contrastare la sfiducia e la recessione, senza la necessità di arrivare ad un intervento pubblico massiccio come quello statunitense.

L'Eurozona ha invece addossato alla BCE tutto l'onere di contrastare la recessione senza che questa avesse le discrezionalità della Banca Centrale Americana (FED) e la forza del dollaro. Infatti la FED può attuare ed ha attuato misure di espansione monetaria, di acquisti di titoli di Stato e di titoli d'ogni altro tipo senza alcun vincolo. La BCE non poteva farlo in base ai suoi Statuti. Perciò ha dato grande liquidità al sistema bancario ma sotto certe garanzie. Il presidente della BCE, Mario Draghi, ha fatto molto in tal direzione con le operazioni attuate, LTROs (Long-Term Refinancing Operations), e quelle possibili ma non esecutive, OMTs (Outright Monetary Transactions), ma sempre entro limiti stretti anche perché "vigilati" di fatto dalla Germania.

Quanto alla moneta, la FED governa quella cardine del mondo che è espressione anche di una potenza strategica. Mentre la BCE governa una moneta importante ma con una fragile base istituzionale. La storia dimostra che una moneta diventa "cardine del mondo" per un concorso di diversi fattori: politici, economici, finanziari e.

Foto: A. B.

Una volta passate le elezioni, la Germania potrà cambiare il suo "rigore teutonico".

Once the elections are over, Germany will be able to change its "Teutonic rigour".

infine, monetari. Gli Usa posseggono questi fattori politici e finanziari ma anche quelli economici, in quanto il dollaro viene utilizzato (aspetto spesso non colto) per misurare i prezzi della gran parte delle materie prime oltre che del commercio internazionale.

In definitiva: l'Eurozona è ancora in recessione e gli Usa ne sono usciti.

5 Verso una germanizzazione dell'Europa?

Allora perché l'Europa ha scelto e persevera in una linea di restrizione fiscale criticata ormai quasi da tutti, da grandi operatori finanziari come Soros, da economisti premi Nobel come Paul Krugman e da ultimo persino (sia pure più "diplomaticamente") dal Fondo Monetario Internazionale?

La Germania ha voluto e mantenuto ferme le sue posizioni rigoriste, ha imposto la sua linea senza incontrare opposizione da parte di altri grandi Paesi europei. Perché la Francia era nel mezzo di un cambiamento di Presidenza, l'Italia era continuamente in subbuglio, la Spagna era in una situazione di progressivo aggravamento.

Perché la Germania ha fatto questo, quale vantaggio ha avuto, quale contributo ha dato al rafforzamento dell'Europa?

È difficile interpretare le scelte di un Paese così serio ed importante e tuttavia molti si sono esercitati nel farlo.

La prima spiegazione è che i tedeschi hanno paura dell'inflazione e quindi non vogliono politiche espansive. Ma oggi i prezzi stanno scendendo. Allora

i tedeschi hanno un problema psicologico? Se è così, poiché è difficile convincerli, bisogna cercare di condizionarli.

Una seconda spiegazione è che la Germania ha una connotata diffidenza per i debiti. È una posizione condivisibile in linea di principio, ma deve essere calata nella situazione di fatto e nell'interpretazione del significato di debito, perché in termini assoluti il debito pubblico tedesco è più grande di quello italiano. Il debito pubblico viene normalmente rapportato al Pil. Quello tedesco è all'81,1% e quello italiano al 131,4% (dati previsionali per il 2013). Anche la Spagna, con un debito su Pil al 91,3%, va meglio dell'Italia, ma se si considera la crescita del debito dal 2008 al 2013 va molto peggio di noi con un incremento di 51,1 punti percentuali a fronte di nostri 25,3 punti percentuali. Se la Spagna prosegue così ci raggiungerà presto. Se poi si somma il debito pubblico e quello privato (escluso





Foto: Squatino

www.ecostampa.it

quello delle imprese finanziarie) la Spagna sta peggio dell'Italia. È comunque ovvio che un alto debito rappresenta un rischio come lo è il calo del Pil che contribuisce a far salire il rapporto del debito (il Pil è al denominatore) e danneggia tutte le altre grandezze di un sistema economico.

Un'ultima osservazione è opportuna sulla Germania. La paura di default sui titoli di Stato dei Paesi periferici dell'Europa (Italia e Spagna) ha determinato un formidabile afflusso di capitali (non illegalmente) verso i titoli di Stato tedeschi. I prezzi dei titoli sono saliti, i tassi d'interesse sono discesi e la Germania negli ultimi due anni e mezzo si è rifinanziata su diverse scadenze del debito pubblico senza pagare interessi in termini reali. Perché, dedotta l'inflazione, si è arrivati a tassi negativi persino sulle scadenze decennali con grandi vantaggi per il servizio del debito pubblico tedesco. Questo vantaggio non è stato messo dalla Germania sulla bilancia dei benefici che essa ha ottenuto nella crisi a fronte dei costi di altri Paesi. Anzi questo suo rafforzamento, unito ad una buona crescita, l'ha resa ancor più assertiva, sostenuta dall'affabulazione popolare che i tedeschi stavano finanziando tutta l'Europa. Ma nei fatti nessuno dotato di un po' di competenza capisce come ciò potrebbe essere accaduto. Anche perché tutti gli Stati, Italia compresa, hanno contribuito in proporzione al loro Pil a sostenere Grecia, Irlanda e Portogallo.

Adesso la Germania però inizia a sentire i contraccolpi della crisi europea poiché le esportazioni

Un momento dell'interessante e attuale intervento tenuto dal professor Alberto Quadrio Curzio nella sala "F. Besta" della banca.

A moment of the interesting and topical talk by Professor Alberto Quadrio Curzio in the "F. Besta" room of the bank.

tedesche verso i tre grandi Paesi europei (Francia, Italia e Spagna) stanno calando e non sono compensate da quelle verso il resto del mondo. Quindi anche il Pil tedesco quest'anno sarà in crescita solo dello 0,4%, un'entità molto bassa rispetto al passato.

Questo induce a pensare (ed a sperare) che, una volta passate le elezioni, la Germania potrà cambiare il suo "rigore teutonico".

6 L'Italia: la crisi e la reazione

L'Italia è stata oggetto di valutazioni negative della stampa tedesca: un Paese mediterraneo spendaccione e pasticione (nel migliore dei casi). È una visione semplicistica anche se con elementi di verità, perché l'Italia rimane ancora un Paese dualista caratterizzato da punti di debolezza e punti di forza.

Nella crisi, dal 2008 ad oggi, l'Italia ha attraversato diverse fasi che possono essere identificate con riferimento agli spread tra i titoli decennali italiani (BTP) e quelli tedeschi (Bund).

Dal 2008 alla primavera del 2011 gli spread sono rimasti contenuti intorno ai 100-150 punti base con tassi di interesse sui BTP decennali italiani intorno al 4-5%. Poi è iniziata una crescita rapida che ha portato nel novembre 2011 lo spread a 570 punti base e il tasso a 7,50%. In quel momento subentra il governo Monti con il quale, sia pure con periodi oscillatori, si è scesi, a metà gennaio 2013, ad uno spread di circa 260-270 punti base con tassi non molto superiori al 4%.

060962



Foto Sguattino

Non è possibile analizzare qui in dettaglio queste fasi perché l'intendimento è indicare le possibili vie di superamento della crisi limitandosi a tre osservazioni.

La prima è che la finanza pubblica italiana mostra una buona continuità tra il 2006 e il 2008, malgrado i ministri dell'Economia fossero di due schieramenti opposti (Tommaso Padoa Schioppa e Giulio Tremonti).

La seconda è che Tremonti ha trovato forti resistenze nel governo alla sua politica di severità di bilancio. E tuttavia ha goduto di buona credibilità in Europa dove era considerato un riferimento sicuro.

La terza è che i dualismi italiani rendono il nostro Paese vulnerabile e tale che, da un momento all'altro, il tono dei mercati nei nostri confronti può cambiare.

Quanto al periodo che va dall'insediamento del governo Monti ad oggi, quel governo fu necessario perché il precedente aveva perso ogni credibilità (come dimostra anche la famosa lettera Trichet-Draghi dell'agosto 2011) al punto da mettere a rischio la tenuta dell'euro stesso. Il nuovo governo ha agito con molta determinazione soprattutto con aumento della tassazione, pari a oltre 2 punti percentuali di Pil, fino a raggiungere il 45% dello stesso. Non sono mancate le riforme, tra le quali alcune buone (quella pensionistica, malgrado gli esodati) e altre discutibili (riforma del mercato del lavoro in entrata). Queste politiche hanno riportato l'Italia in zona di sicurezza come

Un affollato uditorio ha seguito con grande attenzione le considerazioni dell'autorevole conferenziere.

A large audience followed the considerations of the authoritative speaker with great attention.

dimostra la discesa degli spread, anche se duramente pagata con un crollo nella crescita: -2,4% del Pil nel 2012 e -1,8% nel 2013. La recessione italiana è così diventata drammatica al punto che nei sei anni 2008-2013 il nostro Pil cala dell'8,5% rispetto a quello del 2007. Ovviamente non è responsabilità del governo Monti se tutto ciò è accaduto, anche se qualche errore non marginale questo governo l'ha commesso. Da Monti, dalla sua competenza e dal suo prestigio, ci si sarebbe potuto aspettare, dall'agosto 2012, una politica molto diversa che si era resa possibile da due eventi.

Il primo era la dimostrazione che l'Italia aveva introdotto in breve tempo misure fiscali che riconducevano sotto pieno controllo il bilancio pubblico.

Il secondo era la decisione presa dalla BCE, nell'estate del 2012, di avviare il meccanismo OMTs per l'acquisto illimitato di titoli di Stato a scadenza triennale.

La domanda cruciale allora è: perché Monti non ha chiesto di fruire del meccanismo OMTs? Se lo avesse fatto i nostri tassi di interesse sarebbero scesi di più e questo avrebbe potuto consentire di dare un po' di respiro all'economia.

Il governo Monti però non lo ha fatto con varie motivazioni. Una è che l'Italia sarebbe stata "commisariata" e costretta ad altre misure fiscali restrittive. Una seconda è che i mercati ci avrebbero punito pensando che la nostra situazione fosse peggiore di quella ch'essi avevano ipotizzato. Una terza motiva-

zione è che la nostra dignità e sovranità nazionale sarebbero state lese.

Nessuna di queste ragioni mi convince come ho spesso scritto (si veda, ad esempio, "Scacco alla crisi in cinque mosse", *Il Sole 24 Ore*, 9 aprile 2013). Anche perché nulla di tutto ciò è accaduto alla Spagna che ha chiesto ed ottenuto dal Fondo Salva Stati ESM un prestito di 100 miliardi di cui ha già usato 40 miliardi per mettere ordine nelle sue banche.

La mia opinione è che il governo italiano avrebbe fatto meglio a chiedere l'intervento della BCE con il meccanismo OMTs. Non avendolo fatto, l'Italia da un lato ha contribuito in proporzione al suo Pil a salvare altri Stati partecipando al capitale del Fondo ESM e dall'altro la Spagna, pur contribuendo, si è fatta aiutare in misura ben maggiore!

E adesso i tassi italiani hanno ricominciato a salire verso il 5% in uno con lo spread che verso la fine di giugno è vicino alla soglia dei 300 punti base.

7 L'Italia: la recessione e il rilancio

La crisi e la reazione alla stessa hanno quindi generato una recessione gravissima per l'Italia.

Il confronto della dinamica del Pil, per il periodo tra il 2008 e il 2013, dei vari Paesi della Uem e della media della Eurozona mostra che l'Italia ha avuto un calo del Pil maggiore, peggiore persino di quello della Spagna. Inoltre la disoccupazione in Italia, dal 2008 al 2012, ha registrato un aumento del relativo tasso dal 6,7% al 10,7% ed adesso siamo già vicini al 12%. La disoccupazione giovanile è ora al 42%, ed è passata dal 2008 al 2012 dal 21,3% al 35,3%.

L'Italia aveva due grandi punti di forza (manifattura e situazione economica privata) che superavano molti punti di debolezza, tra i quali vi sono il dualismo Nord-Sud e il sistema burocratico-amministrativo (che però non saranno trattati qui).

Il sistema manifatturiero italiano era ed è forte com'è stato dimostrato in molti modi dalle analisi di Marco Fortis e della Fondazione Edison. Dalle stesse emerge, ad esempio, che la manifattura italiana è, per valore aggiunto, la seconda d'Europa (dopo la Germania) e la quinta al mondo. Inoltre, l'Italia è uno dei cinque Paesi del G-20 (con Cina, Germania, Giappone e Corea) ad avere un surplus commerciale strutturale con l'estero per i manufatti.

Secondo il Trade Performance Index UNCTAD-WTO, l'Italia si è riconfermata anche nel 2011 come il secondo Paese più competitivo al mondo nel commercio estero dopo la Germania. Nel 2012, inoltre, la manifattura italiana ha fatto registrare il più alto export e il più alto attivo manifatturiero della sua storia (rispettivamente 373 e 94 miliardi di euro).

Il settore manifatturiero italiano che opera sui mercati internazionali è dunque competitivo. È il sistema-Paese a non esserlo.

Ma nella crisi anche il nostro manifatturiero si sta indebolendo.

Il settore manifatturiero italiano che opera sui mercati internazionali è competitivo, ma nella crisi si sta indebolendo.

The Italian manufacturing sector which operated on international markets is competitive, but is becoming weak in the crisis.



**MADE IN
ITALY**

lendo e questo preoccupa molto perché esso attiva con l'indotto pressoché tutta l'economia italiana. Non potendo entrare qui nella complessità dei problemi del nostro manifatturiero si rinvia alla strategia prefigurata dal presidente di Confindustria Giorgio Squinzi espressa nel documento "Il progetto Confindustria per l'Italia: crescere si può, si deve" del gennaio 2013. Non è necessario condividere tutte le proposte per capire la grave preoccupazione degli imprenditori. Non basta infatti che abbiano ottenuto l'avvio del pagamento dei debiti che le Pubbliche Amministrazioni hanno verso le imprese per un totale di almeno 90 miliardi. Il governo Monti, pressato anche dal presidente della Repubblica Giorgio Napolitano, ha messo in pagamento 20 miliardi per il 2013 e 20 per il 2014. Non basta. Speriamo perciò che il governo Letta smaltisca tutto entro il 2014 altrimenti i vincoli del Fiscal Compact potrebbero rendere il pagamento molto difficile (si veda: "Il futuro da costruire", *Il Sole 24 Ore*, 24 gennaio 2013 e "L'obbligo di onorare l'impegno", *Il Sole 24 Ore*, 14 marzo 2013).

Solidità economica privata. A cavallo del 2010 e del 2011 le famiglie e le imprese non finanziarie italiane avevano una situazione comparativamente analoga a quella di Francia e Germania e molto migliore di quella della Spagna. Infatti, avevamo un debito privato sul Pil intorno al 130%, analogo a quello della Germania, più basso di quello della Francia (162%) e molto più basso di quello della Spagna (228%). Inoltre, il rapporto tra il debito pubblico e la ricchezza finanziaria netta delle famiglie italiane era intorno al 65% come in Germania e in Francia mentre in Spagna era intorno al 78%. Inoltre la ricchezza netta finanziaria e immobiliare delle famiglie era circa 5 volte il Pil e quindi maggiore di quella della Francia (4,2 volte) e ancor più di quella della Germania (3,2 volte) e della Spagna (2,5 volte). Infine il rapporto tra ricchezza finanziaria netta delle famiglie e il debito pubblico era maggiore di quello della Germania e della Francia e addirittura doppio di quello della Spagna. La crisi ha tuttavia modificato questa situazione perché la pesante recessione italiana ha certamente peggiorato la nostra posizione rispetto a quella di Francia e Germania. Se a questo si aggiunge il fatto che il nostro debito pubblico sul Pil supera adesso il 130% si capisce quanto dannosa sia stata la politica fiscale chiesta dall'Europa.

Taluni continuano ad argomentare che tutto ciò era necessario per il nostro alto debito pubblico. È vero, ma è anche vero che esso è sopportabile dall'Italia, la quale avrebbe anche le condizioni per farlo scendere in termini relativi rispetto al Pil. E qui andrebbe anche commentata la situazione del sistema bancario italiano che ha resistito bene nella crisi ma che è adesso molto affaticato, pressato com'è tra la necessità di detenere titoli di Stato, quella

di fare credito alle imprese che soffrono per la recessione, quella di aumentare la propria patrimonializzazione. Ma di banche non parlerò qui rinviando ad un prossimo invito la mia riflessione.

La sostenibilità del debito pubblico italiano (che è comunque da ridurre) non è preoccupante in sé ma per gli effetti in termini di interessi. Fino ad ora gli italiani e l'Italia hanno avuto la capacità di sostenere il loro debito pubblico ma la gravità della recessione – che ha portato il rapporto tra debito pubblico e Pil al massimo storico, che ha intaccato la ricchezza e il risparmio delle famiglie, che ha danneggiato le imprese – pone il quesito se ciò continuerà ad essere possibile in futuro e fino a quando. Ed è per questo che bisogna rilanciare la crescita.

8 L'Italia in Europa

Ma per farlo, ovvero per rilanciare gli investimenti e l'occupazione, l'Italia ha bisogno dell'Europa. Per l'Italia è importante che la procedura di infrazione per deficit eccessivo (aperta dall'Europa nel 2009 con la richiesta al nostro Paese di rientrare sotto il 3% del deficit sul Pil entro il 2012) sia stata chiusa a fine maggio (questa notizia è successiva alla data della conferenza ed è stata inserita nel presente scritto). Esiste però una asimmetria nel trattamento dei vari Paesi europei. Francia e Spagna sono sotto procedura d'infrazione dal febbraio 2009, noi dal dicembre 2009. Eppure abbiamo dovuto "rientrare" nel 2012, mentre la Francia ha avuto una dilazione al 2015 e la Spagna al 2016. Una possibile spiegazione potrebbe consistere nel fatto che il debito pubblico italiano è molto più elevato di quello spagnolo e francese. Tuttavia, da quando è iniziata la crisi l'Italia ha visto aumentare il suo debito pubblico sul Pil di 25 punti percentuali. La Spagna, come detto, ha registrato un aumento dello stesso rapporto pari a 51 punti percentuali, il doppio dell'Italia!

Spero perciò che, chiusa la procedura d'infrazione, il governo Letta apra una trattativa con l'Europa per avere dei margini di flessibilità maggiori su spese (o sgravi fiscali) per investimenti e per occupazione, affinché siano esclusi dal calcolo del deficit sul Pil.

Cruciale è anche il pagamento dei 90 miliardi di debiti delle Pubbliche Amministrazioni da effettuarsi, tutti, entro il 2014. Su questo le istituzioni europee dovrebbero dare un via libera anche perché si tratta di sanare un passato inglorioso delle Amministrazioni Pubbliche italiane per rispettare poi, in base ad una direttiva europea recepita dall'ordinamento italiano dal marzo 2013, l'obbligo europeo del limite massimo di 30 giorni di pagamento ai fornitori.

9 Conclusioni: l'Europa per l'Europa

La mia conclusione è che anche l'Europa deve ritrovare se stessa e quindi la via della crescita economica. Non è tollerabile – lo ripeto – che nel periodo dal 2008 al 2013 (in previsione) la crescita della Ue sia stata negativa e pari a -0,7 punti percentuali a fronte di un aumento del PIL degli Usa di 4,8 punti



Un'Europa forte è essenziale per il funzionamento del "sistema mondo".

* A strong Europe is essential for the "world system" to work.

percentuali. Non è tollerabile che l'Unione europea abbia un tasso di disoccupazione giovanile superiore al 23% (e con impressionanti divari tra il 62% della Grecia e il 7,6% della Germania) e vi siano 7,5 milioni (che salgono a 14 milioni fino a 29 anni) di Neet, acronimo anglosassone per chi è disoccupato, non cerca lavoro, non è inserito in percorsi formativi (cfr. "Formazione per salvare il lavoro", *Il Sole 24 Ore*, 9 aprile 2013).

Dalla crisi finanziaria si è passati, in Europa, alla crisi economica e adesso siamo alla crisi sociale con effetti molto più difficili da riassorbire. Si spera che il passo successivo non sia quello della crisi istituzionale europea che metterebbe ovviamente a rischio anche l'euro.

Se l'Europa non riprenderà il sentiero della crescita sostenibile i rischi rimarranno molto gravi, proprio perché le crisi sociali possono uscire dal controllo non solo dei poteri istituzionali dello Stato ma anche da quello della convivenza civile.

Su questo si dovranno interrogare coloro che hanno la leadership in Europa. Se il grande disegno dell'euro-democrazia dovesse in qualche modo essere leso gravemente, sarebbe un danno non solo per ogni Paese europeo ma anche di tutta l'economia mondiale. Forse addirittura di tutto il sistema mondiale che diverrebbe bipolare fra Stati Uniti e Cina. Occorre tenere presente che i sistemi bipolari o portano all'accordo, divenendo un monopolio mondiale, o allo scontro che può portare ad esiti drammatici. Un sistema tripolare funziona meglio specie se il terzo soggetto è l'Europa, la quale potrebbe dialogare con gli altri due poli. Per questo ritengo che un'Europa forte sia essenziale per il funzionamento del "sistema mondo".