

Crisi dell'eurozona, competitività e manovra 2019

Riccardo Realfonzo - 21/11/2018 [social and political notes]

Manovra 2019 | Legge di stabilità | Presentiamo di seguito, con alcune note esplicative, le slides della conferenza tenuta da Riccardo Realfonzo al convegno dell'associazione *Asimmetrie "Euro, mercati, democrazia 2018"*, svoltosi a Montesilvano l'11 novembre 2018.

1. La crisi dell'eurozona

L'**Unione monetaria europea** si presenta oggi come una unione incompleta. Abbiamo una moneta unica ma non una banca centrale che funzioni da prestatore di ultima istanza (garantendo sempre l'acquisto di titoli del debito pubblico e quindi assicurando l'impossibilità del default degli Stati dell'Unione). Inoltre, non abbiamo un bilancio significativo dell'Unione né una politica fiscale unitaria e dotata di strumenti di debito dell'Unione (es.: eurobond) e di meccanismi redistributivi che riparino i Paesi aderenti dagli shock che li colpiscono in modo asimmetrico. Si tratta di scelte politiche che hanno avuto come conseguenza la forte dinamica degli [spread](#) tra i rendimenti dei titoli del debito pubblico e che hanno accentuato i processi spontanei di divergenza che portano lo sviluppo a concentrarsi in alcune aree di Europa.

Unione incompleta: La speculazione, La crisi dell'eurozona (SLIDE 1)

Una Unione incompleta

La speculazione

- Rendimenti dei titoli degli Stati ad "alto debito" in crescita
- La BCE *non* funziona da prestatore di ultima istanza



L'eurozona come unione incompleta

- Moneta unica e politica monetaria «one size fits all»
- Assenza di un significativo bilancio dell'Unione



La crisi dell'eurozona

- Processi di causazione circolare e cumulativa (*Myrdal 1957; Kaldor 1966; Krugman 1991*)

Gli squilibri interni all'[eurozona](#) risultano sempre più gravi, e la preoccupante previsione formulata dal "[monito degli economisti](#)" (pubblicato nel 2013 dal Financial Times e da [economiaepolitica.it](#)) risulta sempre più attuale.

Da Economia e Politica del 2013: Monito degli economisti (*SLIDE 2*)

Il monito degli economisti del 2013

economiapolitica*
Rivista online di critica della politica economica



"proseguendo con le politiche di austerità e affidando il riequilibrio alle sole riforme strutturali, il destino dell'euro sarà segnato: l'esperienza della moneta unica si esaurirà, con ripercussioni sulla tenuta del mercato unico europeo. In assenza di condizioni per una riforma del sistema finanziario e della politica monetaria e fiscale che dia vita a un piano di rilancio degli investimenti pubblici e privati, contrasti le sperequazioni tra i redditi e tra i territori e risollevi l'occupazione nelle periferie dell'Unione, ai decisori politici non resterà altro che una scelta cruciale tra modalità alternative di uscita dall'euro"

Emiliano Brancaccio, Riccardo Realfonzo, Philip Arestis, Wendy Carlin, James Galbraith, Mauro Gallegati, Eckhard Hein, Alan Kirman, Jan Kregel, Heinz Kurz, Theodore Mariolis, Alfonso Palacios-Vera, Dimitri Papadimitriou, Pascal Petit, Dani Rodrik, Malcolm Sawyer, Willi Semmler, Engelbert Stockhammer, Tony Thirlwall...

www.theeconomistswarning.com

L'impetuosa dinamica dei [processi di divergenza](#) in Europa, che rende i Paesi sempre più diversi tra loro e conferma che l'unione monetaria non costituisce un'area valutaria ottimale (nella quale i benefici dell'adesione alla moneta unica superano i costi), risultano confermati dall'osservazione della dinamica del coefficiente di variazione del tasso di crescita del pil pro capite: i Paesi crescono a ritmi che divergono sempre più.

I processi di divergenza nell'eurozona

tra i tassi di crescita | Coefficiente di



Fonte: Ns. elaborazioni su dati Ameco - Commissione europea

2. Gli effetti dell'austerità

Dopo la crisi scoppiata tra le fine del 2007 e il 2008, i Paesi europei che al momento dell'unificazione avevano fondamentali di finanza pubblica più deboli e condizioni di ritardo competitivo sono stati costretti dai Trattati a praticare severe politiche di [austerità](#), tagliando la spesa pubblica e aumentando la pressione fiscale (consolidamenti fiscali). Secondo la letteratura più

liberista e la stessa Commissione Europea, queste politiche di austerità potevano risultare espansive. Si riteneva, infatti, che gli aumenti della spesa pubblica sul pil (il cosiddetto moltiplicatore della politica fiscale) fossero negativi (o comunque prossimi allo zero). Pertanto, i tagli della spesa avrebbero aumentato la crescita (o comunque non l'avrebbero frenata). Questa teoria dell'“**austerità espansiva**” è stata subito criticata dagli **economisti keynesiani**, anche in numerosi lavori pubblicati da economiaepolitica.it. Secondo gli **economisti keynesiani** il moltiplicatore è positivo e maggiore di uno. Pertanto, le politiche di austerità avrebbero non possono che avere un impatto fortemente recessivo.

La crisi, l'austerità espansiva e i suoi critici: moltiplicatori, la critica degli economisti keynesiani (SLIDE 4)

La crisi, l'austerità espansiva e i suoi critici

Il mainstream:

- teoria dell'austerità espansiva e modello stocastici di equilibrio economico generale (John Taylor): la riduzione della spesa pubblica indurrebbe aspettativa di contrazione dei tassi d'interesse e riduzione della pressione fiscale, tale da accrescere la spesa per beni di consumo e gli investimenti
- “New consensus”: nel lungo periodo il consolidamenti fiscali risanano le finanze pubbliche, contengono l'inflazione e portano l'economia in equilibrio al NAIRU (pil potenziale)
- ***Moltiplicatori negativi o prossimi allo zero***

La critica keynesiana:

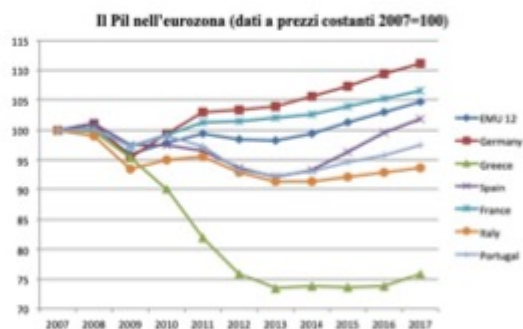
- No equivalenza di Barro-Ricardo
- No effetto spiazzamento
- Investimenti funzione dei profitti attesi
- Path-dependancy
- ***Moltiplicatori positivi e maggiori di uno***

Effettivamente, le politiche di austerità hanno determinato effetti recessivi intensi nei Paesi che le hanno praticate, come si osserva ponendo pari a 100 il valore del pil di tutti i Paesi nel 2007. La divergenza esplode. L'Italia è ancora lontana dal recuperare il valore della ricchezza prodotta annualmente nel 2007, mentre di contro la [Germania](#) è cresciuta negli ultimi dieci anni di circa il 12%.

Il Pil nell'eurozona: gli effetti dell'austerità dopo la crisi (SLIDE 5)

Gli effetti dell'austerità dopo la crisi

L'austerità ha aggravato la crisi delle economie periferiche dell'eurozona



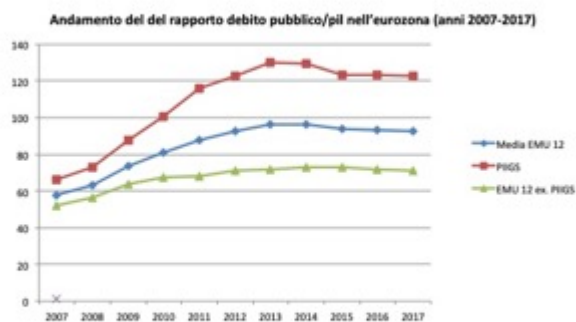
Fonte: Ns. elaborazioni su dati Ameco - Commissione europea

Le politiche di austerità non sono nemmeno riuscite nell'intento principale che si erano poste: risanare le finanze pubbliche, come si osserva guardando al dato relativo ai **PIIGS** (Portogallo, Italia, Irlanda, Grecia, Spagna). La riduzione del pil conseguente all'austerità, anche a causa della riduzione della raccolta fiscale, ha peggiorato ampiamente il rapporto debito/pil.

Andamento dal 2007 al 2017 del rapporto debito pubblico/pil nell'eurozona (SLIDE 6)

I processi di divergenza dopo la crisi del 2008

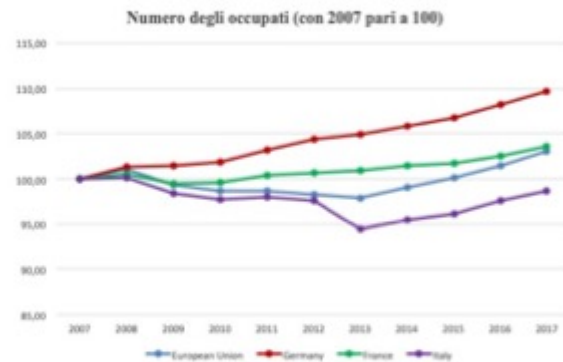
L'austerità non ha risanato i conti pubblici delle economie periferiche dell'eurozona



Fonte: Ns. elaborazioni su dati Ameco - Commissione europea

La dinamica dei processi di divergenza e le conseguenze delle politiche di austerità si possono apprezzare anche sul piano occupazionale. In Italia l'**occupazione** non è ancora tornata al livello del 2007 (nonostante il forte peggioramento della qualità dell'occupazione e la ben maggiore possibilità di ricorrere a contratti di lavoro a termine), mentre contemporaneamente in Germania il numero complessivo di occupati è cresciuto quasi del 10%.

La crisi occupazionale: numero degli occupati dal 2007 al 2017 (SLIDE 7)



Fonte: Ns. elaborazioni su dati Ameco - Commissione europea

3. Le stime del moltiplicatore fiscale

Negli anni passati i governi italiani hanno sistematicamente sottostimato gli effetti recessivi delle politiche di austerità che andavano a implementare. Addirittura, nel caso del governo [Monti](#) la differenza tra stime e realtà è risultata sbalorditiva. Basti sottolineare che la differenza tra il rapporto debito/pil atteso per il 2013 e quello effettivamente misurato fu di 15 punti percentuali (un errore di circa 100 miliardi di euro). I tecnici del ministero, recentemente, considerati gli sbagli commessi, hanno rivisto il modello econometrico ITEM, usato per le stime, ritoccando leggermente il moltiplicatore della politica fiscale (da 0,55 a 0,75). Ma si tratta di una modifica del tutto insufficiente, considerate ad esempio le analisi dell'ex capoeconomista del [FMI](#), secondo cui il moltiplicatore è compreso tra 0,9 e 1,7. Non c'è da meravigliarsi, quindi, se anche le stime future risulteranno errate.

Gli errori di previsione: previsioni DEF del Salva Italia del governo Monti e dati reali (SLIDE 8)

La sottostima degli effetti recessivi dell'austerità

Gli errori di previsione

- Previsioni del «Salva Italia» del governo Monti
DEF aprile 2012: previsioni e realtà, dati %

	pil 2012	debito/pil 2012	pil 2013	Debito/pil 2013
Previsioni DEF	-1,2	120	+0,5	117
Dati reali	-2,5	127	-1,9	132

Fonte: DEF 2012 e Istat

- DEF 2016 e NADEF 2017, "Sviluppo dei modelli macroeconomici per la valutazione delle politiche di bilancio", revisione modello ITEM: moltiplicatore da 0,55 a 0,75 (moltiplicatori simmetrici)
- Gli effetti dell'austerità durante la crisi sono stati sottostimati (Blanchard e Leigh 2013): moltiplicatore tra 0,9 e 1,7

Con [Angelantonio Viscione](#) ho sviluppato una ricerca, attualmente in esame per pubblicazione, su circa 150 casi di shock espansivi della spesa pubblica sperimentati nei Paesi europei. La slide riporta alcuni esempi dei casi considerati.

Economia e Politica: La nostra stima TSLS del moltiplicatore della spesa pubblica (SLIDE 9)

La nostra stima TSLS del moltiplicatore

Il campione

- Shock espansivi di spesa pubblica in U.E. (1995-2016)
- 149 osservazioni

Alcuni esempi:

Country	Year	$\Delta G/Y$	Country	Year	$\Delta G/Y$
Italy	2001	2,750%	Finland	2002	2,538%
Germany	2001	2,985%	Finland	2003	2,028%
France	2009	2,664%	Finland	2009	2,070%
Spain	2007	2,015%	Sweden	1999	2,120%
	2008	2,654%	Sweden	2002	1,924%
	2009	2,999%	Sweden	2003	2,104%
United Kingdom	2001	2,283%	United Kingdom	2001	2,283%
	2002	2,246%	United Kingdom	2002	2,246%
	2003	2,414%	United Kingdom	2003	2,414%
	2004	2,084%	United Kingdom	2004	2,084%
	2008	3,375%	United Kingdom	2008	3,375%

[Variazioni positive della spesa pubblica (% del Pil) nei paesi dell'U.E. 1995 -2016]

Effettuata l'analisi con tecniche econometriche avanzate e controllati i risultati con alcuni test, il moltiplicatore della spesa pubblica risulta essere maggiore di due (precisamente: 2,18). Ciò significa che un aumento della spesa pubblica di 1 miliardo di euro tende a determinare nei Paesi europei un incremento medio del pil di oltre 2 miliardi di euro, mentre una diminuzione della spesa pubblica di un miliardo di euro riduce il pil di oltre due miliardi.

Il moltiplicatore di impatto della spesa pubblica in depressione

depressione (SLIDE 10)

I risultati

	Moltiplicatore	$p > t $	R^2
Pooled TSLS	2.18	0.02	0.59
F.E. TSLS	2.67	0.01	0.48



Implicazioni di politica economica

- Politiche fiscali ampie e coraggiose sono estremamente efficaci
- L'Italia ha bisogno di grandi shock fiscali per rilanciare la crescita

4. Manovra 2019: La bassa competitività

italiana e le politiche industriali

La manovra economica del governo in carica prevede un cambiamento positivo sul piano dei saldi di finanza pubblica. Infatti, il governo evita di tagliare ulteriormente il deficit e aumentare l'[avanzo primario](#) (l'eccesso della raccolta fiscale sulla spesa pubblica considerata al netto degli interessi sul debito). Il governo prova a varare una [manovra](#) timidamente espansiva, in contrasto con l'austerità ancora chiesta dalla Commissione Europea. Ma come intende il governo utilizzare queste risorse? Esse dovrebbero alimentare la domanda interna ma anche aggredire le numerose strozzature che limitano fortemente la competitività italiana.

La manovra del governo (SLIDE 11)

La manovra del governo

Il governo ha deciso di incrementare il **deficit** sino al **2,4% del Pil** e ridurre l'**avanzo primario** all'**1,3% del pil**.

Una **inversione di rotta** positiva, considerati gli insuccessi delle politiche di austerità degli anni scorsi.

Una discontinuità che porrebbe le condizioni per rilanciare la crescita se le risorse ricavate con il maggiore deficit (22 miliardi in più rispetto al quadro tendenziale, circa 30 miliardi in più rispetto alle politiche prefigurate nel DEF di aprile scorso) fossero incanalate nel **sostegno della domanda aggregata** e soprattutto nelle **politiche industriali**.



Infatti, il sistema produttivo italiano è scarsamente competitivo nel confronto con la media europea, per non parlare del confronto con Germania e Francia. Una analisi più approfondita della questione è affrontata in un mio studio su ["Il deficit di competitività del Mezzogiorno e del Paese"](#), che ho curato per la consulta economica del [FIOM](#).

Il gap di competitività del sistema produttivo italiano (SLIDE 12)

Il gap di competitività del sistema produttivo italiano

Le imprese italiane sono di piccole dimensioni, con modelli di governance arretrati, e investe poco in nuove tecnologie, qualità del lavoro, formazione professionale

Dimensione imprese (n. addetti, 2016)

	da 1 a 9 dipendenti	oltre 250 dipendenti
Germania	81,88%	0,48%
Francia	95,07%	0,14%
Italia	94,78%	0,09%

Fonte: OECD Structural and Demographic Business Statistics (database)

La **dimensione media** delle imprese in Italia è **3,9 addetti**, notevolmente inferiore al valore medio europeo (5,9) e superiore solo a quelle di Grecia, Slovacchia, Repubblica Ceca e Portogallo.

Fonte: Rapporto ISTAT "Noi Italia", edizione 2018

Partecipazione ad attività di formazione, 2017

Unione europea	10,9%
Germania	8,4%
Francia	18,7%
Italia	7,9%

Fonte Eurostat
I dati rilevano la partecipazione ad attività di formazione nelle quattro settimane prima del sondaggio. Dati espressi in % popolazione 25-64 anni.

- "Il deficit di competitività del Mezzogiorno e del Paese. Per una nuova stagione di politiche industriali", di Riccardo Realfonzo, [economiaipolitica.it](#), 7 novembre 2018
- La competitività italiana, a cura di R. Realfonzo, Franco Angeli, Milano 2016 (scaricabile gratuitamente da [www.scuolagovernoterritorio.it](#))

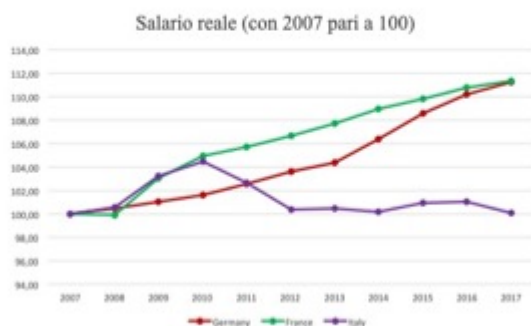
Negli anni scorsi non sono state varate [politiche industriali](#) adeguate a ridurre il gap di competitività del nostro sistema produttivo. Non potendo nemmeno svalutare la moneta, l'unica politica che è stata massicciamente praticata è stata la svalutazione del lavoro. Si sono cioè ridotte le tutele sul lavoro ed è stato sempre facilitato il ricorso al lavoro a termine che è molto meno costoso del lavoro a tempo indeterminato (secondo i dati **Eurostat** la differenza salariale di un'ora di lavoro tra le due tipologie di contratti è di circa il 30%). In Italia abbiamo dunque tenuto fermi i [salari](#) rispetto agli altri Paesi, tendendo in tal modo di sostenere la competitività delle nostre imprese. Una competitività tutta giocata dunque sulla compressione dei costi relativi, non certo su innovazioni e nuove tecnologie.

La stagnazione salariale per correggere il gap di competitività (SLIDE 13)

La stagnazione salariale per correggere il gap di competitività

L'Italia ha provato a competere a ribasso sul costo del lavoro

- Politiche di deregolamentazione nel mercato del lavoro (caduta dell'EPL)
- Quota dei salari sul pil ridotta di ben dieci punti dal 70,3% del 1964 al 60,6% del 2016



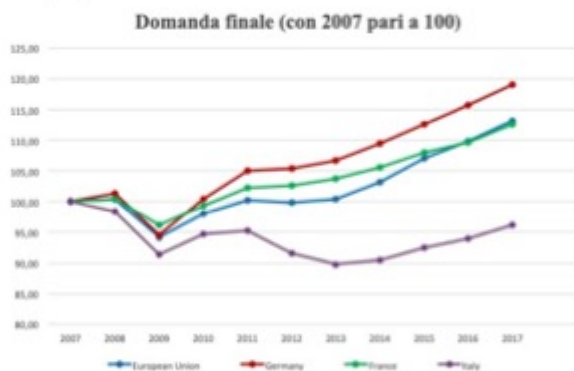
Fonte: Ns. elaborazioni su dati Aneco - Commissione europea

Le politiche di austerità e il ristagno dei salari hanno determinato una contrazione drastica della domanda aggregata, che ancora non è tornata ai valori del 2007-2008. Nella media dei Paesi europei la domanda è invece cresciuta di oltre il 13%. La stagnazione salariale ha contenuto la domanda e la crescita del Paese, dal momento che in Italia la crescita è trainata dai salari, come mostrano gli [studi su quota salari e regime di accumulazione in Italia](#). È grazie a questa dinamica di bassa domanda e bassa crescita che il Paese è riuscito a mantenere, contenendo le importazioni e nonostante la gravissima crisi di competitività, l'equilibrio della bilancia commerciale.

Una domanda stagnante: la caduta dei salari sul pil (SLIDE 14)

Una domanda stagnante

La caduta dei salari sul pil ha contribuito a ridurre una domanda finale destinata alle imprese che è sempre più debole e che va sostenuta



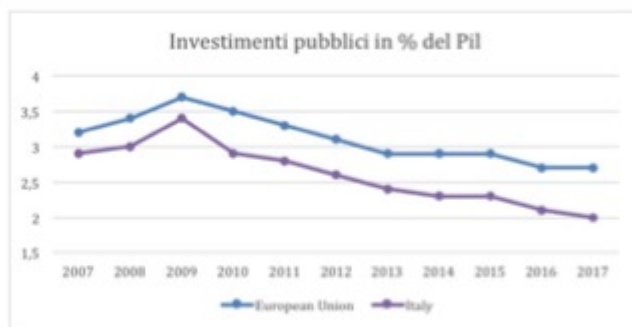
Fonte: Ns. elaborazioni su dati Ameco - Commissione europea

Il gap di competitività rispetto alla media europea è in larga misura il prodotto delle politiche di austerità. Dal punto di vista della competitività territoriale, e dunque del ritardo che riguarda soprattutto le infrastrutture materiali e immateriali presenti sul territorio, dopo la crisi abbiamo assistito a un ulteriore calo degli [investimenti pubblici](#) che risultano sempre significativamente inferiori alla media europea. In tal modo, il ritardo in termini di competitività territoriale si è accentuato.

Il crollo degli investimenti pubblici: il ritardo italiano (SLIDE 15)

Il crollo degli investimenti pubblici

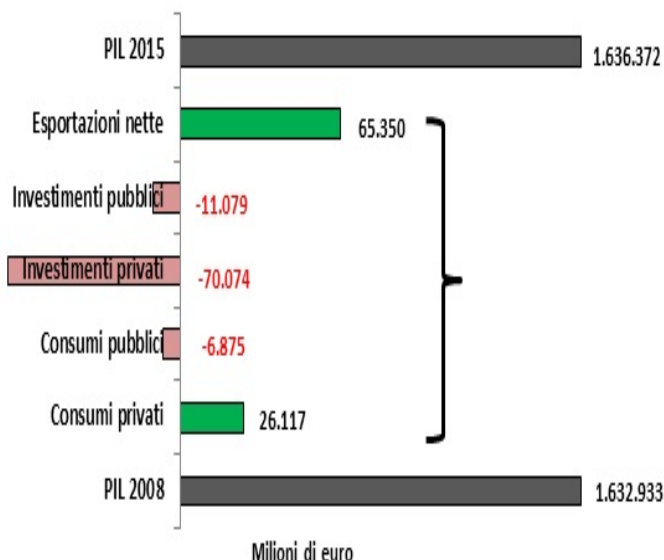
Gli investimenti pubblici in Italia vanno rilanciati per colmare il gap con l'Europa



Fonte: nostre elaborazioni su dati Eurostat

Il ritardo italiano in termini di investimenti pubblici è ancora più apprezzabile ponendo il dato degli investimenti europei 2007 pari a 100. Si osserva che in Italia gli investimenti pubblici sono crollati di oltre il 30%; la riduzione media europea è molto più contenuta. Viceversa, in Germania gli investimenti sono aumentati vistosamente nello stesso periodo.

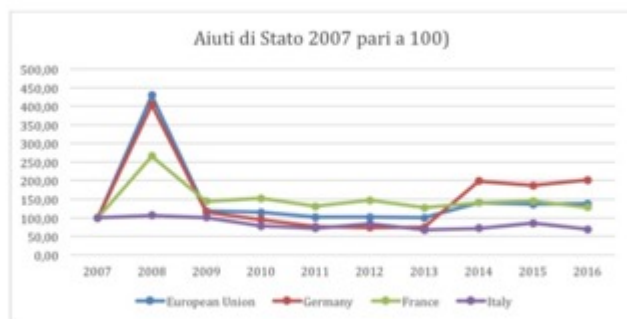
Dinamica degli incentivi: controtendenza italiana rispetto alla media europea (SLIDE 16)



Gravissima è anche la dinamica degli incentivi e degli aiuti alle imprese. Ponendo pari a 100 il dato del 2007, si osserva che nel 2016 (ultimo dato ufficiale disponibile) nella media dell'**Unione Europea** i finanziamenti risultavano aumentati poco meno del 50%, mentre in Italia si sono ampiamente ridotti. Si nota anche che nel 2008, anno di punta della crisi, in Europa gli aiuti si sono quadruplicati mentre in Italia rimasero fermi. In altre parole, mentre gli altri Stati europei correvano in soccorso delle imprese in crisi, evitandone il fallimento, in Italia siamo rimasti fermi, lasciando fallire migliaia di imprese e permettendo che si distruggesse un capitale produttivo enorme.

La contrazione degli aiuti alle imprese: il sottofinanziamento italiano degli aiuti alle imprese e degli ammortizzatori sociali (SLIDE 17)

La contrazione degli aiuti alle imprese



Fonte: nostre elaborazioni su dati Commissione Europea e Eurostat

Per avere una dimensione numerica del drammatico sottofinanziamento italiano degli investimenti pubblici, degli aiuti alle imprese e degli ammortizzatori sociali (indispensabili, affinché non vadano disperse professionalità importanti nelle fasi di rallentamento della produzione e di crisi industriali) concentriamoci sull'ultimo anno per il quale sono disponibili i dati ufficiali. Come si osserva nella slide, tra investimenti, incentivi e ammortizzatori solo nell'ultimo anno l'Italia ha speso 40 miliardi in

meno di quanto avrebbe dovuto stanziare per posizionarsi nella media europea. Come potrebbe risultare competitiva?

La dimensione del sottoinvestimento pubblico 2017 (SLIDE 18)

La dimensione del sottoinvestimento pubblico 2017

- Per raggiungere la medesima quota europea degli investimenti sul Pil, l'Italia avrebbe dovuto spendere **12 miliardi in più nel solo 2017**
- Per raggiungere la quota europea degli aiuti di Stato sul Pil, nel 2016 (ultimo anno per cui sono disponibili i dati ufficiali) l'Italia avrebbe dovuto spendere **7,9 miliardi in più**
- Spesa italiana in **ammortizzatori sociali** nel 2016: 0,9% del Pil contro una media UE a 15 di 1,5% (Eurostat e Istat). Per raggiungere la quota europea in ammortizzatori sociali nel 2016 l'Italia avrebbe dovuto spendere **10 miliardi in più**

Alla luce di questa analisi risulta evidente che il Paese avrebbe bisogno di una nuova stagione di politiche industriali capace di fare compiere un salto tecnologico-dimensionale alle nostre imprese e ammodernare ampiamente il sistema infrastrutturale. Gli investimenti dovrebbero muovere dal [Mezzogiorno](#), perché si tratta dell'area più arretrata del Paese e soprattutto perché molti studi mostrano che qui l'impatto espansivo della spesa pubblica è ancora maggiore, attivando un flusso di domanda che si rivolge alle imprese del Centro-Nord.

La manovra del governo: non si tratta di una manovra che possa arrestare il sentiero declinante del Paese (SLIDE 19)

La manovra del governo: nuova stagione di politiche industriali?

Necessità di una strategia articolata e complessiva, per ammodernare le infrastrutture e spingere il sistema delle **imprese a un salto tecnologico-dimensionale**

Ridefinizione delle strategie di politica industriale tale da superare la parcellizzazione dei centri decisionali, di livello sovraregionale anche per ciò che concerne l'utilizzo dei fondi europei.

Più risorse per gli **investimenti pubblici diretti**, per gli **aiuti alle imprese**, per gli **ammortizzatori sociali** rivolti ai lavoratori che operano in imprese in crisi, che conoscono fasi di rallentamento delle attività produttive.

A partire dal **Mezzogiorno**.

Ma la manovra del governo non sembra andare in questa direzione. Se da un lato segna una inversione di tendenza rispetto

alle politiche di austerità, non emerge un nuovo disegno di politica industriale. Né ci sono finanziamenti adeguati, dal momento che vi è un incremento di risorse per il 2019 di appena 3,5 miliardi di euro (0,19% del pil). Non si tratta dunque di una manovra che possa arrestare il sentiero declinante del Paese.

La realtà della manovra: il quadro appare insufficiente, mettendo a rischio l'obiettivo di crescita per il 2019 (SLIDE 20)

La realtà della manovra

Ma investimenti pubblici, incentivi alle imprese e ammortizzatori sociali il quadro appare insufficiente, mettendo a rischio l'obiettivo di crescita dell'1,5% per il 2019.

Gli investimenti pubblici aumenteranno solo di 0,19 punti percentuali nel 2019 (3,5 miliardi di euro).

- riduzione Ires (dal 24% al 15%) per chi reinveste gli utili in beni strumentali e nuova occupazione, però abrogazione dell'ACE (Aiuto alla Crescita Economica)
- abrogazione dell'imposta sul reddito dell'imprenditore (IRI), sostanzialmente superata dall'introduzione della flat tax
- una proroga con importi ridotti di superammortamento e iperammortamento, finalizzati a incentivare gli investimenti in macchinari tradizionali e beni funzionali alla trasformazione tecnologica

Si tratta di una strategia organica di politica industriale in grado di arrestare declino del Paese?

* *Riccardo Realfonzo è professore ordinario all'Università del Sannio, direttore di economiaepolitica.it e coordinatore della Consulta economica FIOM-CGIL*