

Una lenta e incerta ripresa. Uno sguardo agli aggregati economici

Venezia 1 aprile 2015

La crisi finanziaria

La crisi finanziaria che si è abbattuta sul mondo occidentale nel 2008-2009 ha lasciato due lasciti:

- *Un monte enorme di debito*
- *Una grande capacità produttiva inutilizzata*

La crisi finanziaria

- Il **debito** ben presente nel sistema ha cominciato a *trasmigrare* in parte sui bilanci statali per evitare che le banche fallissero
- In Italia il debito pubblico era ben presente fin dai decenni precedenti, ma in crescita negli ultimi anni
- Attenzione dei mercati ai **debiti sovrani** elevati rispetto al **PIL** (Italia ad es.)

Il prodotto interno lordo - Pil

PIL – il valore dell'insieme di beni e servizi prodotti sul territorio da produttori italiani e stranieri. Ricchezza creata da un Paese in un dato periodo di tempo

Interno – valore dei beni prodotti all'interno

Lordo – al lordo degli ammortamenti

Definibile in due modi – complesso di redditi prodotti (salari, profitti e imposte) e o somma di consumi, investimenti e spesa pubblica, nonché il saldo tra Export/Import

Il prodotto interno lordo - Pil

- PIL: fondamentale misura macroeconomica
- Reddito pro-capite: rapporto tra valore del PIL e popolazione
- PIL tiene conto solo delle transazioni in denaro e le considera come positive (trascura i danni provocati dai crimini, inquinamento – di recente è stata inserita la ricchezza prodotta dai traffici illeciti (droga, corruzione, contrabbando e prostituzione)
- **ricchezza vs. benessere**

Il prodotto interno lordo - Pil

- **Critiche** rivolte al PIL come misura:
- *Si dimentica del costo della crescita: la sostenibilità ambientale e sociale; quindi la ricerca di indicatori che ne tengano conto*
- Posizioni radicali: *La crescita deve essere sostituita dalla decrescita* (Georghescu - Roegen Latouche) - bioeconomia

Il prodotto interno lordo - Pil

- Commissione internazionale sulla misura della performance economica e del progresso sociale (Sarkosy)
- Esperti: Stiglitz, Fitoussi, Giovannini,
- *Raccomandazioni (dare importanza alla ripartizione dei redditi, tener conto del patrimonio delle famiglie, ecc.)*
- Benessere Interno lordo – cerca di misurare la qualità delle vita di una comunità

L'andamento del Pil

Prodotto Interno Lordo / (PIL) (%)

2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011

1,2 0,1 1,9 1,6 0,9 5,1 1,3 0,4

2012 2013 2014

2,4 1,9 0,6 (*stima*)

*13 trimestri in negativo (0, quarto trimestre 2014) –
recessione*

Una certa ripresa

- Fattori esterni (caduta del greggio, caduta del cambio con dollaro, tassi di interesse in caduta e *Quantitative Easing*)
- Le imprese che esportano vanno molto bene, hanno buona produttività e sostengono l'economia
- Manca ancora il contributo dei consumi interni e degli investimenti

Il debito pubblico

Debito pubblico – il debito totale dello Stato nei confronti di altri soggetti (*individui, imprese e banche*) che hanno sottoscritto obbligazioni per coprire il fabbisogno finanziario statale.

Controllo del debito pubblico per motivi finanziari (rischio – interessi), per spiazzamento (*sottrae risorse agli investimenti*)

Il debito pubblico

E' il nostro macigno accumulato nel tempo per spesa pubblica rilevante, per le perdite delle imprese pubbliche, per welfare prodigo

Il debito pubblico

Servizio del debito – spesa per gli interessi corrisposti ai detentori di obbligazioni statali

Soggetti pubblici e società private (italiani e stranieri) come creditori

Criticità – quando il debito pubblico è maggiore del PIL

Il debito pubblico

All'origine debito pubblico (Aggregati di finanza pubblica):

Disavanzo Primario $G - T$ (spese e investimenti – tributi)

Disavanzo corrente $G - T + iB$ (spese per interessi)

Indebitamento netto $G - T + iB -$ (variazione attività patrimoniali)

Il vincolo Paese: debito pubblico

Debito pubblico (obiettivo Maastricht 60%)

1990 1995 2000 2004 2005 2006 2007

97,2 124,3 111,3 103,8 106,4 106,5 104

2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014

103,7 115,2 119 120 127 133 132

Debito pubblico (D/PIL)

- Fattori che lo condizionano
 - La crescita del Paese (PIL)
 - Tassi di interesse
 - Avanzo primario

Riduzione 1/20 all'anno fino a raggiungere un livello vicino al 60% (Fiscal Compact)

Un ricordo. Il dominio dello spread

- Misura la differenza di rendimento tra i nostri titoli pubblici e quelli tedeschi, misura quindi il rischio che l'emittente non paghi le cedole e quindi non rimborsi il capitale alla scadenza
- Se il rendimento del BTP è del 5% e quello del Bund tedesco è del 2%, lo spread è di 300 punti (ovvero del $5-2=3\%$).

Lo spread

Il tutto nasce perché opera una moneta senza sovrano EURO che quindi non ha una banca centrale che può emettere moneta, tanto che gli euro sono diversi in relazione alla solidità degli stati che li emettono.

La ricaduta del 2011-2012 nasce dall'attacco dei mercati alla parte molle dell'eurozona, di quegli stati con problemi nei loro conti pubblici o che avevano accumulato squilibri

Lo spread

- Dal 2011 ha cominciato a nascere euro diversi in base alle finanza dei vari paesi dell'Unione. Sotto tiro i PIGS e l'Italia.
- Italia da **451** (ottobre 2011) a **575** (novembre 2011) a **275** (marzo 2012) a **490** (luglio 2012) e a **300** (inizio dicembre 2012) poi decrescenti fino ad oggi sotto i 100

Un altro vincolo: la legge di stabilità

Il patto di stabilità (parametri Maastricht)
un disavanzo statale non superiore del 3%

Il patto di stabilità interno. Anche agli enti locali,
sono stati posti vincoli all'incremento delle
spese finali.

Le incerte vie di uscita

Indubbiamente il tema è la **crescita** (**in chiave sociale vi è anche un problema di equità**)

Su come avviare la crescita vi sono molte opinioni contrastanti.

Finora è operante la “austerità espansiva”:

“ridurre il deficit e l’economia ripartirà, perché le famiglie e le imprese, confortate da queste “coraggiose” misure, ritroveranno la fiducia e la voglia di spendere: la maggiore spesa privata sostituirà la minore spesa pubblica e l’economia troverà la via della crescita”

Le incerte vie di uscita

Due osservazioni preliminari:

- In chiave prospettica, in un mondo globalizzato, essere in Europa è una condizione necessaria per non soccombere
- Attualmente sul nostro paese gravano una serie di vincoli europei (Fiscal Impact, legge del bilancio da sottoporre ai paesi partner, ..)

Le incerte vie di uscita

- D'altro canto a livello europeo
 - È augurabile
- ... una maggiore flessibilità nei conti pubblici –
investimenti fuori pareggio di bilancio

.... investimento europei

... che sia avviata l'Unione Europea

Le incerte vie di uscita

Nell'ambito italiano, oltre a proseguire nelle riforme occorre ...

Reperire risorse (spending review, lotta all'evasione, intervenire sul debito per ridurlo)

Destinarle alla *riduzione del cuneo* e con la delega fiscale *rimodulare l'imposizione* per favorire il lavoro e le imprese

E in parte destinarle ad *investimenti* (ricerca, istruzione e nuovi motori di sviluppo..)

Altro

Autorità indipendenti

- Organizzazioni a carattere amministrativo dotate di poteri che trascendono la pura amministrazione
- Non subordinate né gerarchicamente, né politicamente ai Ministeri
- Agiscono in settori delicati – antitrust, borsa, banche, energia, TLC

Altro

- Le Autorità nascono e si sviluppano in Inghilterra nella prima metà del XIX sec. – Si affermano negli USA a livello federale e successivamente in Francia
- In Italia sono nate negli anni novanta e sono frutto della “ quarantena della politica” (ecc. Banca d’Italia (fine ‘800), Consob (1974) e ISVAP (1982))

Altro

- Le Autorità si dividono in due categorie:
- Autorità che svolgono attività di aggiudicazione (giudice) – es. *Antitrust*
- Autorità che esercitano attività di regolazione come un legislatore (*Autorità per il gas e l'energia*)

Altro

La crisi ha inciso anche su questa situazione.

Il mercato ha “fallito” e gli Stati hanno dovuto intervenire per salvare le economie.

Anche le Autorità, prodotto di una certa fase (**mercato**), tendono a perdere autonomia con Governi che tentano di limitare o condizionarne l'azione.