
L'Europa di oggi tra sfide e opportunità epocali

Francesco Daveri
Università di Parma, e SDA Bocconi

“Storia dell'Europa dalle origini al suo ruolo attuale”
Bergamo, 1 marzo 2013

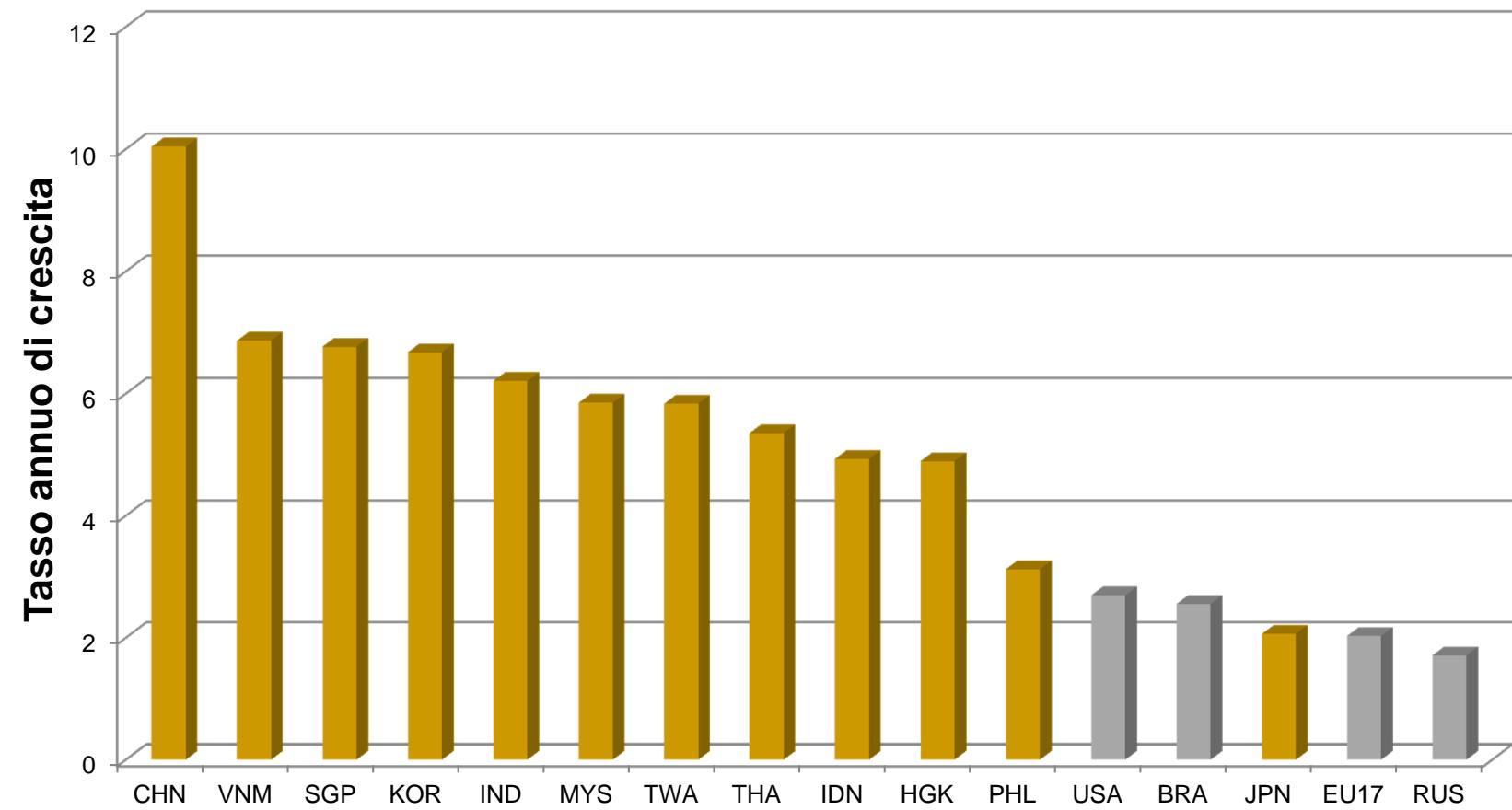
Due sfide epocali per l'Europa

Sfida 1: La crescente importanza del capitale finanziario e multinazionale

- Quanto conta la finanza
 - Per ogni barile di petrolio estratto 10 scambiati sui mercati finanziari
- Quanto contano le multinazionali
 - Globalizzazione attraverso “intra-firm trade” (scambi all'interno delle imprese)
 - Esempio di Nokia. Nel 2009, venduti 400 milioni di cellulari vs più di 160 paesi. 100 miliardi di parti di cellulari realizzate in 10 fabbriche. Alcune in paesi ricchi (Finlandia, Germania, Messico e il Regno Unito), altre nei BRIC (Brasile, Cina, India). Samsung molto simile. In gergo economico, Nokia e Samsung «aziende verticalmente integrate»
 - Apple, Motorola ed Ericsson invece comprano componenti FUORI dall'azienda («fanno outsourcing della value chain»)
 - In ogni caso, globalizzazione trainata dagli scambi delle multinazionali: Usa: 48% dell'import, 30% dell'export

Sfida 2: Spostamento asse economico verso Oriente

Crescita del Pil in termini reali
(media 1980- 2011)



Rischi per l'Europa

Se demografia ed esigenza di risparmio dei costi spinge altrove (Asia emergente) il capitale finanziario e multinazionale

- **Rischio 1:** Niente più crescita o futuro di crescita senza posti di lavoro («jobless growth»)
- **Rischio 2:** Fine del Welfare State come lo conosciamo

Rischi già ben presenti anche prima della crisi di oggi

Poi arriva la crisi 2008-12

In due tempi

Da dove la crisi: troppo debito
prima privato, poi pubblico

Primo tempo ...



THE TRUE STORY BEHIND THE 2008 ECONOMIC CRISIS.

HBO FILMS PRESENTS A SPRING GREEK PRODUCTION A DEUCE THREE PRODUCTION A FILM BY CURTIS HANSON "TOO BIG TO FAIL" WILLIAM HURT EDWARD ASNER
BILLY CRUDUP PAUL CHIAMATTI TOPHER GRACE CYNTHIA NIXON BILL PULLMAN TONY SHALHOUB JAMES WOODS DIRECTOR OF PHOTOGRAPHY MICHAEL FOGEL, CSC EDITOR MELISSA TOTH MUSIC ELIEN J. KLEIN
PRODUCED BY ZACHARIAH DAVIS EDITOR BARBARA THOMAS LINE PRODUCED BY PLUMMING TUCKER A.C.E. PRODUCED BY RON SHAW DIRECTOR OF KRAMER MORSENTHAL A.C.E. PRODUCED BY ELENA SWEETMAN LINE PRODUCED BY CLAUDIO FENFON

.... Secondo tempo

La vera storia dietro il contagio
della malattia Greca



Primo tempo della crisi

In America



THE TRUE STORY BEHIND THE 2008 ECONOMIC CRISIS.
HBO FILMS

Usa: prima tutto va su

Tassi bassi =
Mutui più facili

Più famiglie
accendono
mutui

Domanda
di case
aumenta

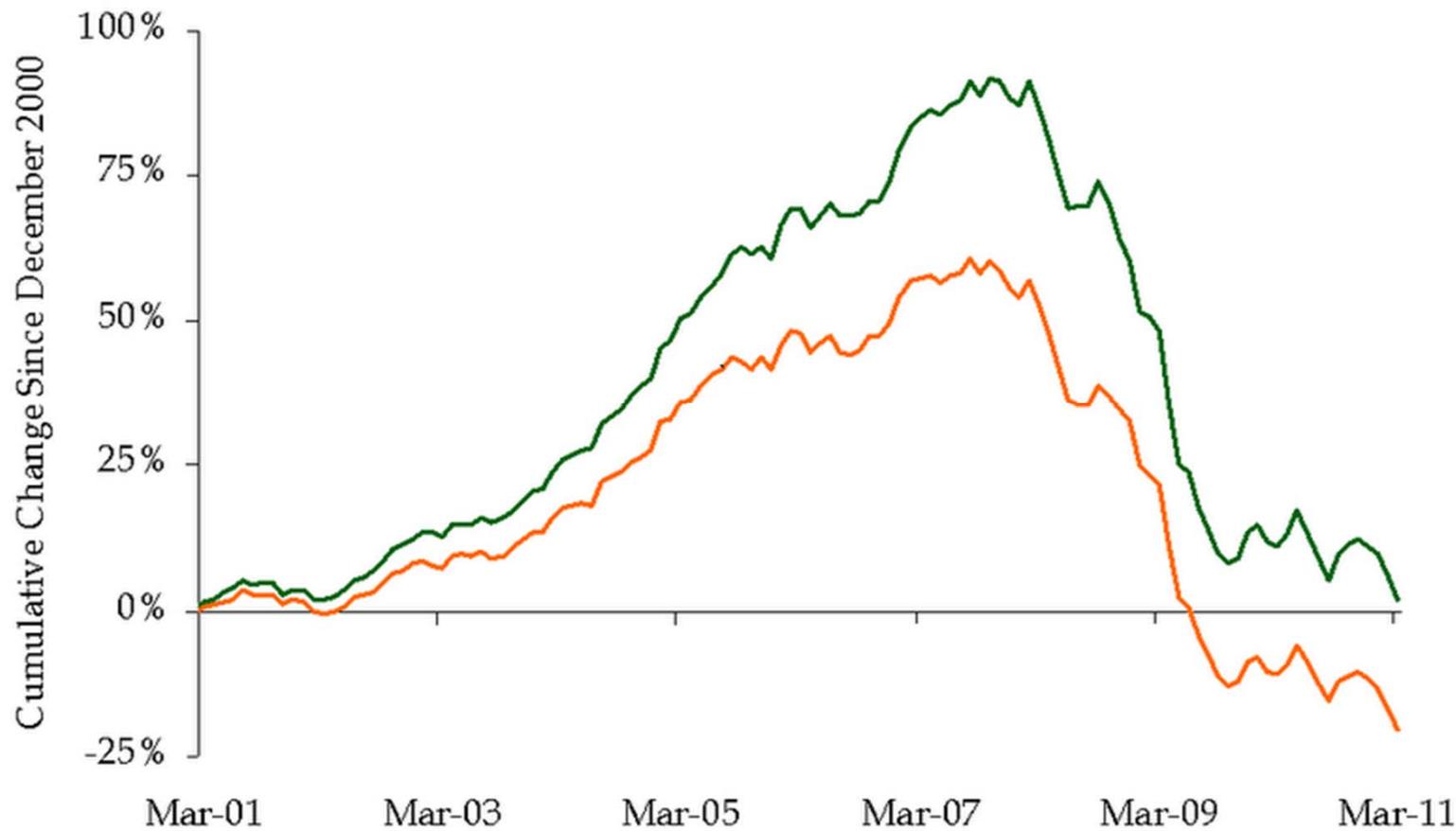
Prezzo case
aumenta...



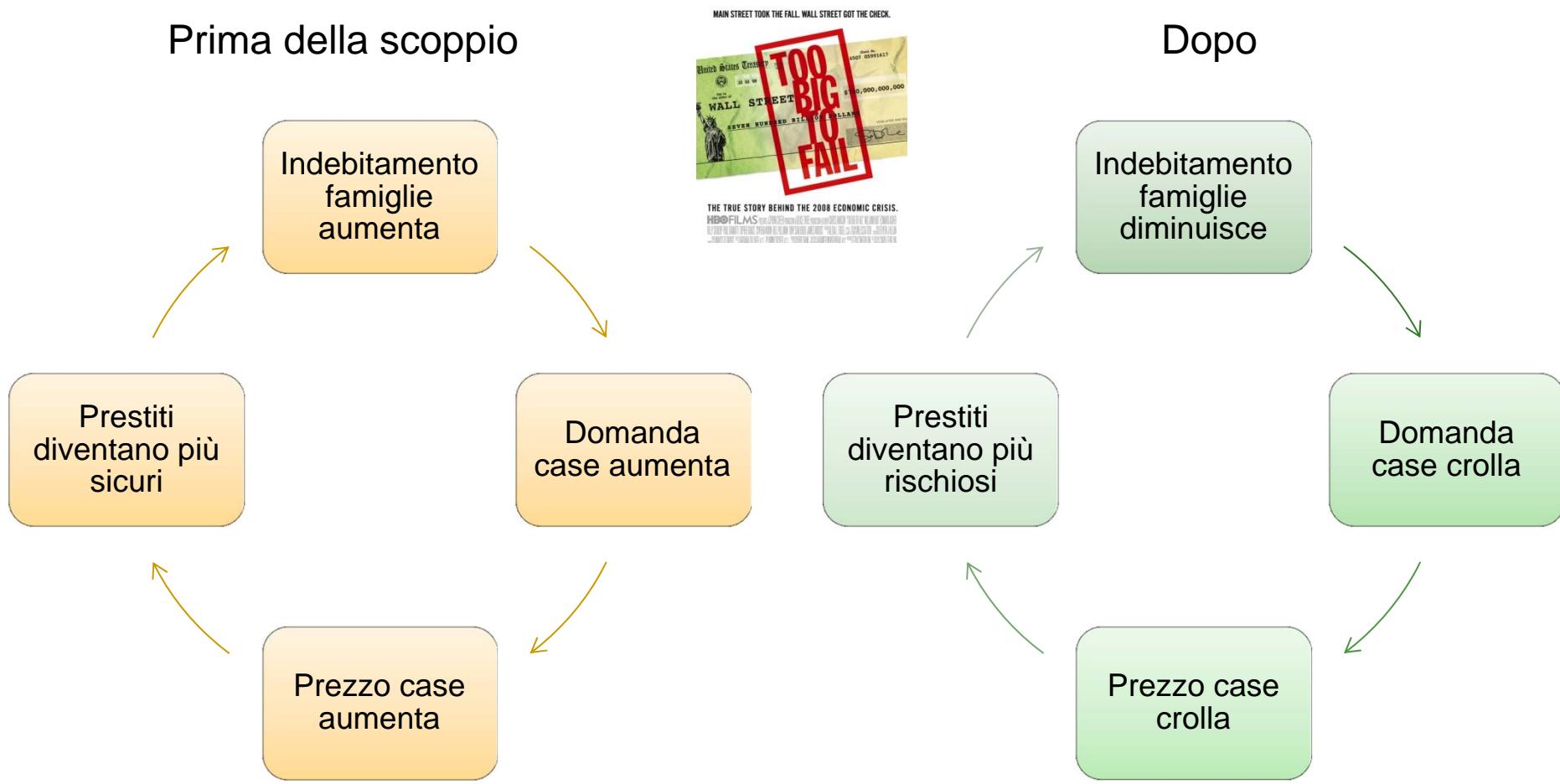
THE TRUE STORY BEHIND THE 2008 ECONOMIC CRISIS.
HBO FILMS

Nasce e scoppia la bolla immobiliare

Nominal - Real



Come si gonfia e si sgonfia una «bolla»



Non è solo il mercato immobiliare

- Istituti di credito vendono («cartolarizzano») i mutui (rischiosi) ad altri intermediari finanziari che comprano tanti mutui simili e poi emettono derivati (titoli che hanno valore fino a che i mutui sono rimborsati)
 - Nascono titoli complessi («bond strutturati»). Complessi perché un acquirente non capisce quanto siano rischiosi. Comprati e rivenduti da fondi pensione e banche.
 - La valutazione del grado di rischio dei titoli richiede agenzie specializzate (agenzie di rating), che spesso concedono la tripla A
 - Per un po' tutto funziona e i mercati salgono, fino a che la bolla scoppia
-

Titoli con tripla A diventano “titoli tossici”. Nascosti in obbligazioni complicate da valutare. Panico. Corsa agli sportelli.

1929...



...e 2008



Questa volta

- Più che corsa agli sportelli di famiglie, sono le banche che smettono di prestarsi soldi fra di loro
- Interi segmenti del sistema finanziario non possono più operare

Secondo tempo della crisi

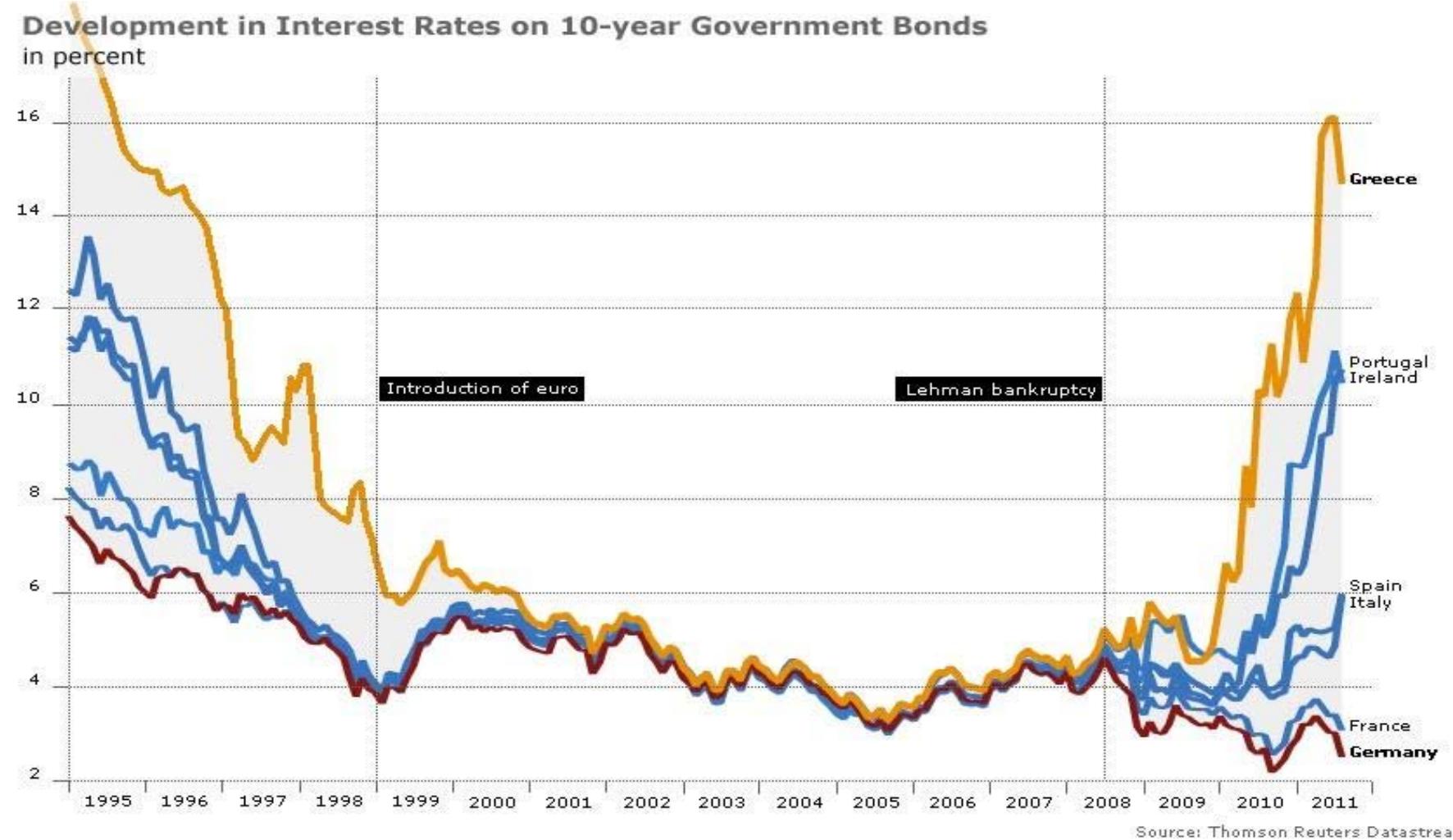
In Europa

Esplodono i deficit pubblici e i paesi accumulano tanto debito pubblico

Debito / Pil (%)	2007	2009	2011	2014p
Usa	62.0	84.3	101.1	107.5
UK	44.5	69.6	85.1	96.7
Germania	64.8	73.5	80.6	79.3
Italia	103.5	116.1	120.6	132.2
Francia	63.9	78.2	86.0	95.8

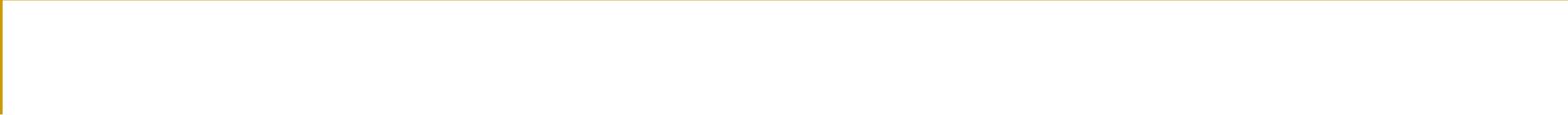
- Esplosione dei debiti pubblici
- Decenni, non mesi, per tornare ai livelli precedenti

In Europa con la crisi 2008-09 finisce la luna di miele per i paesi periferici nell'Unione Monetaria



Prezzo della crisi 2008-09 per il futuro

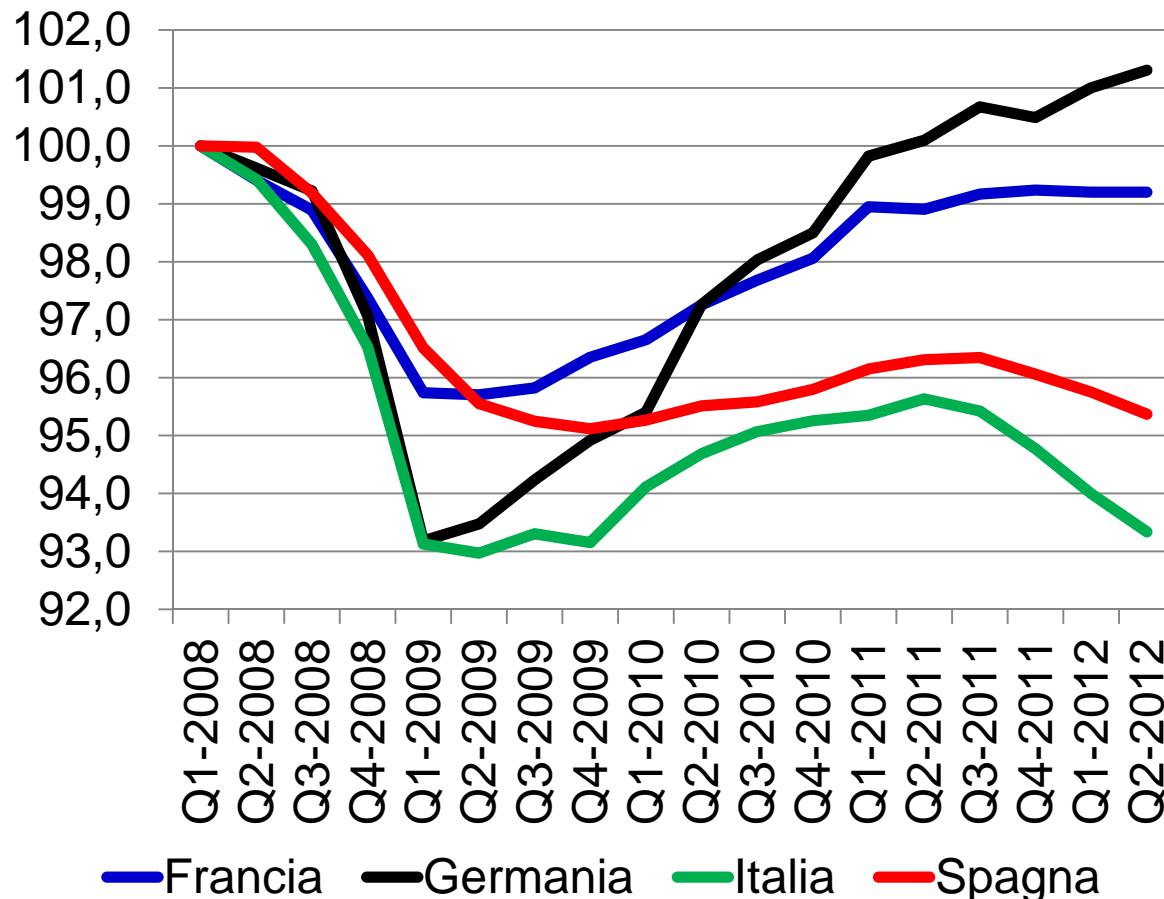
- Tasse più alte
- Meno welfare
- Meno possibilità di politiche anticycliche
e di salvataggi



La tentazione tedesca



Diciamolo: nell'eurozona c'è chi cresce e chi non cresce ..

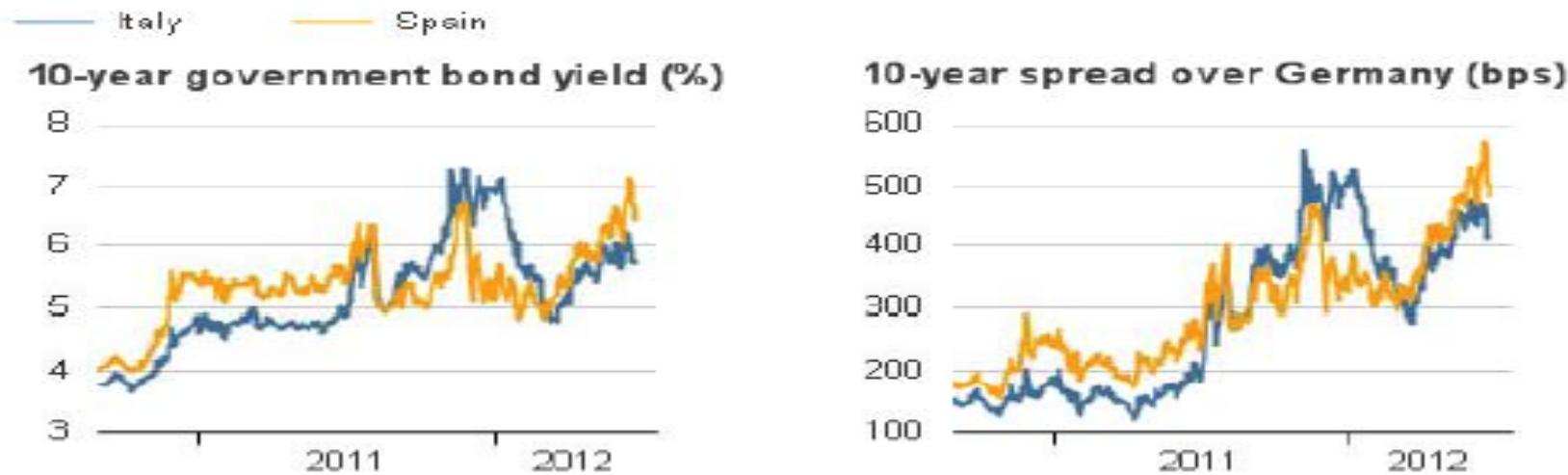


Il Pil dei 4 Grandi Paesi dell'Eurozona durante la crisi mostra grandi differenze di andamento

- Germania gioca in un altro campionato rispetto a Italia e Spagna.
- Francia, una via di mezzo

Le differenze “reali” (di crescita) tra Nord e Sud nell’area euro assomigliano molto alle differenze negli spread ...

Italy and Spain market overview



- L’alto costo del debito pubblico (grafico a sinistra) e gli spread alle stelle (grafico a destra) non sono cose da macroeconomisti, ma hanno effetto pratici per le aziende
- Esempio: Telecom Italia e Deutsche Telekom hanno emesso obbligazioni a 6 anni. Tasso per Telecom: 7% (era il 4.75%). Tasso per Deutsche Telekom, stesso bond: 3%

Andando avanti così

- Disintegrazione dell'area euro
- Ma non euro-nord ed euro-sud
- Piuttosto: disintegrazione dell'Europa, del mercato comune
- Indietro di 60 (mercato comune con il trattato di Roma nel 1957) e forse 80 anni (anni Trenta, Grande Depressione). Sciagura da evitare.

Alternativa: gli USE (United States of Europe)

- Come potrebbero essere gli Stati Uniti d'Europa
 - NON saranno sinonimo di "Più Stato". NON duplicazione ma trasferimento di poche funzioni (a Commissione, Bce, organi tecnici nominati da Parlamento Europeo)
 - Esempio 1: Tassazione europea del capitale finanziario e multinazionale (ormai inattuabile a livello nazionale). Ma tassazione e legislazione del lavoro e del welfare rimangono nazionali. Cioè sovranità nazionale si concentra su diritti fondamentali
 - Esempio 2: politiche innovazione rimangono nazionali. Ma soldi europei per sviluppare tecnologie sanitarie per sconfiggere malattie e assistenza anziani senza far esplodere i bilanci nazionali
- Non basta: con gli Stati Uniti d'Europa, rilancio dell'integrazione transatlantica
 - Area di libero scambio con gli Usa
 - Concorrenza del modello occidentale alla Cina
 - Il modello occidentale: diritti, democrazia, welfare ma anche innovazione e concorrenza leale