

Salvati o rovinati dall'Europa?

Lucio Baccaro

Département de sociologie

Université de Genève

lucio.baccaro@unige.ch

settembre 2015

Rough first draft. Do not cite or quote.

Salvati o rovinati dall'Europa?

Il titolo di questo paper è ispirato ad un libro di Maurizio Ferrera e Elisabetta Gualmini: 'Salvati dall'Europa?' (1999). L'argomentazione del libro era che l'Europa avesse avuto un effetto benefico sulla politica italiana costringendola a fare le riforme liberalizzatrici, in primis del mercato del lavoro e delle pensioni, che aveva omesso di fare fino ad allora, e ad inaugurare finalmente (dopo tanti fallimenti precedenti) una forma istituzionalizzata di moderazione salariale attraverso la politica dei redditi. Un'argomentazione analoga era sviluppata in 'Occasioni mancate' di Michele Salvati (2000). Anche qui l'Europa 'salvava' (tardivamente) l'Italia dai limiti della sua classe politica costringendola a riformarsi.

Dopo 15 anni sembra opportuno chiedersi se queste aspettative si siano realizzate. L'attenzione si soffermerà solo sulla moneta unica, non sull'Europa nel suo complesso. Dunque un titolo più appropriato sarebbe stato: 'Salvati o rovinati dall'Euro?'. Dato che è impossibile rispondere a questa domanda in assenza di una prova controfattuale adeguata, la risposta sarà nel migliore dei casi solo plausibile. La situazione italiana sarà confrontata con quella di altri paesi europei paragonabili per dimensioni e peso economico: Francia, Germania e Regno Unito. Il contrasto con il Regno Unito è particolarmente significativo dato che si tratta di paesi di grandi dimensioni e di livelli di sviluppo comparabili. Nel settembre 1992 una crisi di fiducia dei mercati finanziari internazionali li costrinse entrambi ad uscire dall'ERM. L'Italia scelse di rientrare nel 1996, aderendo poi alla seconda fase dell'EMU, mentre il Regno Unito rimase fuori definitivamente. Il Regno Unito dà dunque un'idea (ovviamente imperfetta) dello scenario controfattuale che l'Italia avrebbe potuto seguire se avesse fatto scelte diverse.

Il paper è organizzato nella maniera seguente. Primo, si passano in rassegna i principali indicatori economici di vari paesi. Secondo, si esaminano le cause della crisi dell'Euro e i differenti scenari. Terzo, sulla base di dati di sondaggio, si analizzano le opinioni degli Italiani riguardo all'Euro. Prima di procedere, però, il prossimo paragrafo fornisce brevi cenni sull'idea, che traspare chiaramente dai testi di Ferrara e Gualmini (1999) e Salvati (2000), dell'Europa come 'vincolo benefico' per la società italiana.

L'Europa come forza modernizzatrice

Un'analisi molto interessante del rapporto tra Europa e Italia si ritrova in Guido Carli (1993). Come è noto, Carli è stato uno dei protagonisti della Prima Repubblica: Ministro del Commercio Estero (1958-59); Governatore della Banca d'Italia (1960-1975); Presidente di Confindustria (1976-1980); Ministro del Tesoro ai tempi della firma del Trattato di Maastricht (1989-1992). Il suo libro espone con estrema chiarezza un'opinione diffusa tra il ceto politico e intellettuale italiano: in Italia, la cultura liberale del capitalismo e del mercato, di Luigi Einaudi, non ha mai attecchito, schiacciata com'era tra la cultura cattolica e quella comunista, entrambe ostili al capitalismo nella sua forma pura e favorevoli all'intervento pubblico nell'economia. È stato dunque necessario, dice Carli attribuendosi parte del merito, farla attecchire surrettiziamente ricorrendo ai 'vincoli esterni' europei: prima il Trattato di Roma, poi il Sistema Monetario Europeo, poi il Trattato di Maastricht. Questa analisi è ripresa da Kenneth Dyson e Kevin Featherstone in un monumentale lavoro sul percorso che porta alla firma del trattato di Maastricht (1999), nel quale mostrano come alcune decisioni 'tecniche' – il divieto di monetizzazione del deficit pubblico da parte della Banca Centrale, il 'divorzio' tra Tesoro e Banca d'Italia, l'ingresso nello SME, la liberalizzazione dei movimenti di capitale richiesta dal mercato unico, il trattato di Maastricht e l'adesione alla moneta unica – prese da un numero limitato di politici/tecnocrati che si muovono tra politica, Banca d'Italia e Ministero del Tesoro (per esempio Carli, Andreatta, Ciampi, Padoa-Schioppa, Draghi) nella sostanziale indifferenza del grande pubblico (e contro il sentire comune e le preferenze delle principali forze politiche dell'epoca), avessero l'esplicito intento di costringere l'Italia a liberalizzare la sua economia e a smantellare i 'protezionismi interni'.

Mentre gli accademici si interrogavano sulle implicazioni dell'integrazione europea, chiedendosi se avesse o meno effetti neoliberali (per es. Scharpf 1999), Carli non aveva alcun dubbio che il vincolo esterno europeo favorisse la liberalizzazione della società italiana: permetteva di 'innestare l'economia di mercato nel tessuto vivente ... della società italiana, favorire la nascita di una nuova classe dirigente ... l'abbattimento dell'economia mista, l'alienazione del patrimonio mobiliare pubblico' (Carli 1993: p. 7).

È bene tenere a mente le parole di Carli nell'accingersi a valutare i risultati dell'Euro per l'Italia. Al di là degli esiti economici, molto deludenti come si vedrà, è possibile che l'intento principale dei modernizzatori – politici e intellettuali – fosse quello di promuovere una trasformazione antropologica, e di far attecchire anche in Italia una 'società di mercato' (Streeck 2014). Da questo punto di vista l'esperimento dell'Euro è tutt'altro che un fallimento.

Il reddito pro capite

La Figura 1 mostra il reddito pro capite dell'Italia e degli altri 3 'grandi': Francia, Germania e Gran Bretagna. Tra il 1970 e il 1990 i quattro paesi crescono in maniera comparabile; l'Italia un po' più velocemente degli altri. Ma a partire dalla svalutazione del 1993 (di Gran Bretagna e Italia), mentre la Gran Bretagna accelera, gli altri tre paesi ristagnano. La Germania si riprende a partire dalla metà degli anni 2000, mentre l'Italia declina dopo il 2007. La crescita italiana è negativa negli anni dell'Euro tra il 1999 e il 2014. È da notare che il reddito pro capite italiano avesse ricominciato a crescere nel 2011 e che sia caduto nuovamente a partire dal 2011 a seguito degli interventi necessari a 'salvare l'Italia' dalla crisi dei debiti sovrani.

[Figura 1]

La Figura 2 mette a confronto l'Italia con gli altri paesi GIIPS (Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna). La base di partenza è il 1999, ovvero l'inizio dell'era Euro. Tra il 1999 e il 2014 il PIL pro-capite (reale) aumenta dappertutto – del 10% in Francia; 19% in Germania; 19.5% nel Regno Unito; 10% in Spagna; 22% in Irlanda; 3% in Portogallo; 1% anche in Grecia – ma diminuisce del 4% in Italia. Insomma, a differenza di altri paesi oggi in crisi, che hanno conosciuto un periodo di crescita superiore alla media prima del 2007 (causato da bolle speculative in Spagna e Irlanda e dunque insostenibile), per l'Italia gli anni dell'Euro sono stati di stagnazione prima, e poi di aperto declino a partire dal 2007.

[Figura 2]

Come detto sopra, non c'è la prova controfattuale e non sappiamo cosa sarebbe successo nello scenario alternativo. Tuttavia, per sostenere che l'Euro sia stato un vantaggio per l'Italia dal punto di vista economico occorre ipotizzare che le cose sarebbero andate ancora peggio in assenza dell'Euro (e spiegare attraverso quali meccanismi causali). Inoltre, il paese che negli anni '90 aveva come l'Italia la scelta se partecipare o no alla moneta unica e che ha scelto di non farlo, la Gran Bretagna, è cresciuto a tassi molto superiori non solo all'Italia, ma anche a Francia e Germania.

Il 'dividendo' fiscale

Affrontiamo ora la principale obiezione di coloro che sostengono che l'Euro abbia avuto conseguenze positive per l'economia italiana: la riduzione dei tassi di interessi. Come mostra la Figura 3 (che rappresenta i tassi di interesse nominali sui titoli del debito pubblico a lunga durata), la riduzione dei tassi di interesse c'è stata ed è stata sensibile: dal 13-14% dei primi anni '90 a valori inferiori al 5% negli anni 2000. La Figura 3 riporta anche la traiettoria dei tassi d'interesse della Gran Bretagna. Anche per questo paese il trend è stato negativo, anche se a partire da livelli leggermente più bassi nei primi anni '90. Insomma, la discesa dei tassi d'interesse non è stata una prerogativa dei paesi che entrando nell'Euro hanno 'comprato' la credibilità della politica economica tedesca, ma è stata un fenomeno generalizzato.

[Figura 3]

L'argomento sulla discesa dei tassi di interesse si accompagna di solito a considerazioni sull'Euro come ennesima 'occasione mancata' per l'Italia (ad es. Salvati 2011). La discesa dei tassi d'interesse avrebbe consentito notevoli risparmi nel finanziamento del debito pubblico, che avrebbero dovuto essere utilizzati per ridurre il debito. Così facendo, l'Italia sarebbe stata in grado di rispondere più efficacemente alla crisi finanziaria e sarebbe stata meno soggetta alla volubilità dei mercati finanziari quando la crisi dei debiti sovrani è esplosa (vedi anche Sinn 2014). Una variante politicizzata di questa argomentazione distingue tra le politiche economiche

dei governi di centro-sinistra (1996-2001; 2006-2008), che avrebbero con corposi surplus di bilancio primario (al netto degli interessi) tentato di ridurre il debito, e le politiche fiscali assai più rilassate dei governi del centro-destra (2001-2006; 2008-2011). La Figura 4 mostra che c'è del vero in questa caratterizzazione: il surplus primario raggiunge livelli superiori al 5% nel primo governo Prodi; si abbassa fino quasi ad annullarsi nel governo Berlusconi successivo; riprende a salire nel secondo governo Prodi.

[Figura 4]

L'argomentazione sul beneficio fiscale dell'Euro trascura il fatto che la sostenibilità del debito pubblico non dipende solo dal tasso d'interesse (i), ma dal tasso di interesse 'corretto' per la crescita (g).

Il debito in proporzione del PIL può essere espresso con la formula seguente:

$$\frac{debt_t}{GDP_t} = \frac{1 + i_t}{1 + g_t} \times \frac{debt_{t-1}}{GDP_{t-1}} - \frac{primary_balance_t}{GDP_t}$$

Se $\frac{1+i_t}{1+g_t} > 1$, il debito avrà la tendenza ad aumentare in maniera inerziale da un anno all'altro, e sarà necessario un bilancio primario in attivo (ovvero una politica fiscale restrittiva) per tenerlo costante. Se $\frac{1+i_t}{1+g_t} < 1$, ovvero il tasso di crescita è superiore al tasso di interesse, il peso proporzionale del debito tende a ridursi 'autonomicamente' senza necessità di correzioni fiscali, e questo è esattamente quel che è successo a Irlanda e Spagna negli anni 90 e 2000. La formula riproduce il percorso del debito italiano (quasi) perfettamente come dimostra la Figura 5.

[Figura 5]

La Figura 6 riporta il valore di $\frac{1+i_t}{1+g_t}$ per l'Italia e la Gran Bretagna tra il 1961 e il 2014. Essa mostra che fino al 1980 circa, il valore del parametro è inferiore a 1 in entrambi i paesi e soprattutto in Italia. A partire dal 1980, si entra in una nuova fase 'pikettiana' in cui $i > g$. Vi è un ulteriore

aumento del rapporto nel 1992-1993 quando i tassi aumentano in coincidenza con la crisi dell'EMS, e poi una discesa. Interessante è la comparazione tra Gran Bretagna e Italia a partire dalla crisi del 1992. I due paesi hanno fatto scelte di politica dei cambi diverse: la Gran Bretagna ha lasciato fluttuare il suo cambio per gran parte del periodo; è entrata nell'EMS solo nel 1990 per uscirne nel 1992. L'Italia è entrata nell'EMS nel 1979, poi nella banda stretta dell'EMS nel 1990; nel 1992 è uscita dall'EMS; è rientrata nell'EMS nel 1996; nel 1999 ha fissato il suo tasso di cambio irrevocabilmente e nel 2001 è entrata nell'Euro. A partire dal 1993, la Gran Bretagna ha trovato condizioni finanziarie (tasso di interesse corretto per la crescita) generalmente migliori di quelle italiane, soprattutto dopo la crisi finanziaria. In particolare, non c'è nessun supporto per l'affermazione che l'Euro abbia fornito uno scudo protettivo all'Italia negli anni della crisi.

[Figura 6]

In breve, chi parla di 'dividendo fiscale' dell'Euro assume implicitamente che i tassi di interesse non sarebbero diminuiti comunque (come è successo nel Regno Unito), e soprattutto assume che le scelte di politica dei cambi non abbiano avuto un impatto negativo sulla crescita economica, peggiorando il rapporto $\frac{1+i_t}{1+g_t}$ e dunque inducendo a continue correzioni fiscali per impedire al debito di crescere automaticamente, con conseguenze probabilmente recessive. L'impatto dei cambi sulle esportazioni nette è esaminato nel paragrafo che segue.

La crisi di competitività

La Figura 7 mostra la traiettoria dei costi unitari del lavoro (costo del lavoro in termini nominali diviso per la produttività del lavoro) in Francia, Germania, Italia e Gran Bretagna. Per essere coerenti con l'obiettivo di inflazione della BCE i costi unitari del lavoro avrebbero dovuto crescere ad 'un tasso inferiore, ma vicino al 2%', diciamo del 1.9% all'anno. Tuttavia, come mostra il grafico, questo si è verificato solo in Francia. In Italia e in Gran Bretagna sono cresciuti più rapidamente; in Germania sono rimasti costanti fino al 2008. Secondo alcuni osservatori (ad es. Flassbeck and Lapavistas 2015, Scharpf 2011) questa divergenza racchiude l'essenza della

crisi dei debiti sovrani. 'Profittando' dell'impossibilità degli altri paesi di compensare gli andamenti divergenti dei costi unitari con un aggiustamento corrispondenti, la Germania avrebbe realizzato una svalutazione reale del suo tasso di cambio, che sarebbe all'origine degli squilibri sistematici di partite correnti con i paesi del Sud, e dei movimenti di capitale conseguenti (dai paesi in surplus a quelli in deficit). È da notare che i costi unitari tedeschi prendono a crescere a partire dal 2009, ma il gap rispetto all'Italia rimane approssimativamente costante. Soffermandosi solo sul settore manifatturiero (dati non mostrati), i costi unitari tedeschi sono addirittura diminuiti del 9% tra il 1999 e il 2008, mentre sono rimasti costanti in Francia; cresciuti del 19% in Italia; e del 10% in Gran Bretagna.

[Figura 7]

La Figura 8 mostra i salari orari (in realtà la 'labor compensation' per ora lavorata, comprensiva dei contributi sociali pagati dai datori di lavoro). Essa mostra che il differenziale di competitività rispetto alla Germania è in parte spiegato dall'andamento difforme dei salari (nominali), che crescono meno rapidamente in Germania che altrove.

[Figura 8]

La Figura 9 si concentra sulla produttività del lavoro. Questa cresce ad un ritmo quasi identico in Francia, Germania e Regno Unito (19-21% tra 1999 e 2014), mentre è stagnante in Italia (3%). Limitare l'analisi al solo settore manifatturiero condurrebbe a conclusioni analoghe. Quindi la perdita secca di competitività italiana negli anni dell'Euro è dovuta non tanto ad aumenti salariali non in linea con la media europea quanto soprattutto ad una dinamica della produttività del lavoro difforme. Sul tema della produttività del lavoro ritorneremo.

[Figura 9]

In un sistema di cambi flessibili la tendenza difforme dei costi unitari del lavoro sarebbe stata compensata da un'apprezzamento della valuta tedesca e da una corrispondente svalutazione delle altre valute, sì da mantenere il cambio reale inalterato, ma questo non è successo. Il cambio reale (effettivo) tedesco si è svalutato fino al 2008, quello italiano si è rivalutato, e

quello francese è rimasto costante (vedi Figura 10). Da notare come la Gran Bretagna abbia recuperato il gap di competitività con la Germania tra il 2007 e il 2009, nonostante un'aumento relativo dei costi unitari del lavoro, attraverso la svalutazione del cambio nominale. Da notare anche come il gap tra Germania ed Italia non si sia chiuso quasi per niente durante gli anni della crisi, nonostante le misure di austerità degli ultimi anni. L'impossibilità di aggiustare il cambio ha generato squilibri sistematici dei saldi commerciali e ha generato flussi finanziari compensativi dal centro alla periferia che hanno contribuito ad alimentare la crisi dei debiti sovrani (Bagnai 2012). La Figura 11 mostra come le esportazioni tedesche siano cresciute più rapidamente di quelle francesi ed italiane negli anni dell'Euro, mentre le importazioni tedesche siano cresciute allo stesso ritmo di quelle francesi ed italiane.

[Figura 10] [Figura 11]

Gli scenari alternativi e le implicazioni per gli assetti delle relazioni industriali

Per quanto manchi la prova controfattuale, a mio parere ci sono pochi dubbi che l'Euro non sia stato un buon affare per l'Italia. Ha avuto un'impatto negativo sulle esportazioni nette attraverso la rivalutazione del cambio reale (rendendo più costose le esportazioni e più convenienti le importazioni). Anche dal punto di vista del 'dividendo fiscale', se ha portato una diminuzione dei tassi di interesse, tale diminuzione si è accompagnata molto probabilmente ad una riduzione del tasso di crescita (ad esempio attraverso l'impatto negativo sulle esportazioni nette, e forse anche attraverso gli esiti recessivi dei bilanci primari attivi), e dunque non ha reso più agevole il finanziamento del debito pubblico italiano. Dire che l'Euro non ha funzionato non significa però necessariamente concludere che occorra uscirne al più presto. Occorre valutare i vantaggi attesi e i rischi delle diverse opzioni.

Di seguito esaminiamo per grandi linee le principali alternative per i decisori pubblici.

a) Restare nell'Euro e fare le riforme necessarie

Questa è sostanzialmente la ricetta che le 'Istituzioni' hanno imposto alla Grecia. La permanenza nell'Euro è accompagnata da riforme strutturali necessarie a riassorbire il gap di competitività. Questa strategia sarebbe più facile da mettere in pratica se l'aggiustamento fosse simmetrico, ovvero se la Germania accettasse di espandere la sua domanda interna mentre i paesi del Sud la contraggono. Per ragioni che ho esposto in un articolo che uscirà a breve su Il Mulino, l'aggiustamento simmetrico non è un'opzione realistica: la Germania si è trasformata progressivamente da un'economia tirata dai salari in economia tirata dalle esportazioni, e le sue esportazioni rispondono positivamente ad un cambio reale sottovalutato. In conseguenza, l'élite politico-economica tedesca si oppone risolutamente ad ogni soluzione che implichi un aumento dei suoi costi unitari, oltre che a soluzioni alternative che comportino trasferimenti fiscali o garanzie congiunte dei debiti sovrani. Realisticamente, l'aggiustamento non può che essere asimmetrico, ovvero fatto prevalentemente o esclusivamente dai paesi in crisi.

Le riforme strutturali dovrebbero promuovere la riduzione dei costi unitari facilitando la flessibilità verso il basso dei salari. Attraverso la riforma delle istituzioni del mercato del lavoro e del sistema di relazioni industriali si punta a ridurre la *real wage resistance*. Coerentemente con questo assunto, le riforme introdotte recentemente nei paesi GIIPS contengono i seguenti elementi: riduzione del salario minimo (Grecia e Irlanda); decentramento della contrattazione collettiva (Spagna, Irlanda, Grecia); riduzione della protezione dell'impiego dei lavoratori regolari (Spagna, Grecia, Italia); blocco o taglio dei salari dei dipendenti pubblici (Irlanda, Italia, Spagna, Portogallo, Grecia); blocco del turnover nell'impiego pubblico (Irlanda, Italia, Spagna); riduzione dell'impiego pubblico (Grecia); riforma delle pensioni (Spagna, Italia, Grecia, Portogallo).

L'altro obiettivo delle riforme strutturali è quello di incrementare il tasso di crescita della produttività attraverso la riduzione delle rigidità istituzionali e una più efficiente allocazione dei fattori produttivi, sia nel mercato del lavoro che in quello dei prodotti. Occorre sottolineare che l'evidenza empirica sulla relazione tra liberalizzazioni del lavoro e aumento della produttività del lavoro è lungi dall'essere univoca (cfr. IMF 2015: capitolo 3: la regolamentazione del mercato del lavoro non ha un impatto negativo sulla TFP). Alcune teorie (eterodosse e no, cfr. Acemoglu

2010) ipotizzano che la riduzione delle rigidità istituzionali possa ridurre la produttività del lavoro piuttosto che incrementarla. Le rigidità istituzionali possono incoraggiare la sostituzione tra capitale e lavoro, aumentando così la produttività del lavoro residuo (Hicks 1932). È probabile inoltre che relazioni di lavoro cooperative aumentino la motivazione e produttività dei lavoratori (Akerlof 1982). Tra gli autori di *political economy* si è soliti far riferimento ai 'vincoli benefici' delle relazioni industriali (Streeck 1997), sottolineando il ruolo svolto da sindacati e contrattazione collettiva centralizzata nell'indurre le imprese ad abbandonare strategie competitive basate sulla riduzione dei costi e ad abbracciare la 'via alta' della competizione sulla qualità e la differenziazione.

Altre teorie stabiliscono una relazione positiva (nota come 'legge di Verdoorn') tra domanda aggregata e produttività del lavoro. La produttività crescerebbe all'aumentare dell'utilizzazione della capacità produttiva, grazie agli effetti di scala, e all'influsso positivo dell'espansione della domanda sugli investimenti. Queste teorie lasciano ipotizzare che la stagnazione della produttività sia dovuta alla stagnazione della domanda e lo smantellamento dei 'vincoli benefici' delle rigidità istituzionali.

In un periodo di inflazione prossima allo zero, la riduzione dei costi unitari, a meno di miracoli dal lato della produttività del lavoro, deve probabilmente avvenire attraverso la riduzione dei salari nominali. La strada da fare è tanta, poichè l'aggiustamento rispetto alla Germania non è neppure cominciato: fatto 100 il 1999, nel 2014 i costi unitari del lavoro italiani erano più alti di quelli tedeschi del 23% nell'economia in generale, e del 36% nella manifattura. È probabile che ad un aggiustamento di queste dimensioni si accompagni l'emersione di nuovi attori politico-sociali che danno voce al malcontento, ed una diffusa sfiducia nelle istituzioni democratiche, come sta effettivamente avvenendo. Senza voler fare del terrorismo ideologico, ma a titolo di dettaglio storico, è bene ricordare che una riduzione dei salari del 27% e dei prezzi del 23% fu realizzata dalla Germania tra il 1929 ed il 1933 nel tentativo (imposto dal Trattato di Versailles) di far fronte alle riparazioni di guerra mantenendo inalterata la parità tra Reichsmark e oro (cfr. Sinn 2014: loc. 3335).

Dal punto di vista economico, un periodo prolungato di austerità e stagnazione potrebbe avere effetti importanti di 'isteresi': potrebbe per esempio ridurre la capacità produttiva attraverso il ristagno degli investimenti, incluso in capitale umano, aumentando la disoccupazione strutturale soprattutto nelle zone più deboli del paese.

Lo scenario dell'aggiustamento asimmetrico implica dunque una ristrutturazione radicale nei rapporti tra economia e società ed è il più pericoloso per il sindacato, che non ha un ruolo proprio da svolgere in questo regime se non quello di contribuire al proprio suicidio assistito. Rappresenta il compimento del tentativo di certe élite di estrazione liberale, cui si è accennato sopra, di trasformare l'Italia in un economia di mercato, riducendo l'intervento dello stato nell'economia, e puntando su aggiustamenti automatici guidati dal sistema dei prezzi, incluso il prezzo di una 'merce fittizia' quale è il lavoro (Polanyi 1957).

b) Uscire dall'Euro

Questo scenario ha due varianti: uscita unilaterale e uscita concordata. Uscire dall'Euro permetterebbe di compiere l'aggiustamento necessario utilizzando la leva del cambio piuttosto che la svalutazione interna di prezzi e salari. Uscita concordata o no, la formazione di aspettative di uscita e conseguente svalutazione provocherebbe (in realtà aggraverebbe) la fuga dei capitali e potrebbe condurre ad un 'arresto improvviso' dell'economia (Frenkel and Rapetti 2009). Occorrerebbe imporre il blocco dei capitali. Il sistema bancario entrerebbe in (ulteriore) sofferenza, e la situazione diverrebbe insostenibile se la BCE, come ha fatto recentemente con il sistema bancario greco, limitasse la liquidità al sistema bancario. Le banche dovrebbero probabilmente essere nazionalizzate. Ci sarebbe anche da risolvere il problema tecnico dell'introduzione di una nuova valuta, che richiede tempo, anche se l'utilizzo crescente della moneta elettronica renderebbe questa questione meno pressante che in passato. Infine, non vi è al momento nei trattati europei una procedura per abbandonare l'Euro senza abbandonare allo stesso tempo anche l'Unione Europea.

Si obietta che la svalutazione non risolverebbe il problema della competitività dato che la sarebbe controbilanciata in breve tempo dall'inflazione. Chi teme questo esito ha in mente gli

anni '70 e '80, in cui, come dimostra la Figura 12, le svalutazioni nominali non si traducevano in svalutazioni reali poichè i prezzi interni aumentavano rapidamente e annullavano l'effetto della svalutazione del cambio. Tuttavia, quella degli anni '70 e '80 era un'economia fortemente indicizzata con un sindacato forte e rivendicativo (per lo meno in alcune sue componenti). Più appropriato sembra il paragone con la svalutazione che seguì all'uscita dallo SME nel settembre 1992. Tra il 1992 e il 1995 il tasso di cambio effettivo dell'Italia si ridusse del 24% in termini nominali e del 20% in termini reali, ovvero la svalutazione nominale si tradusse quasi interamente in svalutazione reale. Se si pensa che l'Italia di oggi assomigli a quella degli anni '70 allora si ha ragione di pensare che una svalutazione del cambio non avrebbe alcun effetto competitivo. Se vice versa si pensa che assomigli piuttosto a quella del 1992-1995, allora la conclusione è diversa. In ogni caso, se anche vi fosse una svalutazione reale, la crescita tirata dalle esportazioni rischia di essere limitata in un periodo di domanda mondiale stagnante.

[Figura 12]

Alcuni dei rischi vanno qualificati. Come spiega bene Hans-Werner Sinn (2014), la fuga dei capitali avverrebbe prima dell'uscita, e sarebbe tanto più prolungata quanto più l'evento è annunciato e atteso, ma non avrebbe alcuna ragione di essere dopo. Anzi, dopo l'uscita titoli (azionari e obbligazionari) presumibilmente sottovalutati potrebbero essere visti come buone occasioni di investimento se il paese ritornasse a crescere, perchè ci sarebbero attese di profitti crescenti. Inoltre, la situazione dell'Italia è migliore di quella greca: il paese è in attivo delle partite correnti, e dunque non ha bisogno di indebitarsi con l'estero; ha il bilancio primario in attivo; ha una base produttiva più diversificata di quella greca, e dunque potrebbe più agevolmente sostituire merci importate con altre prodotte nazionalmente; il suo debito pubblico è per il 65% nelle mani di residenti (aprile 2015, dato Banca d'Italia). Infine, dato che, a differenza di una guerra, il capitale fisico e umano sarebbe intatto, l'economia potrebbe, dopo la caduta iniziale, ripartire. Un tasso di cambio più consono ai fondamentali dell'economia potrebbe rianimare l'industria italiana, permettendole non solo di aumentare le sue quote di mercato internazionali, ma anche di sostituirsi a parte delle importazioni sul mercato interno.

Per quanto non condivida i toni apocalittici di chi pensa che l'uscita dall'Euro sarebbe una catastrofe di proporzioni inenarrabili a cui è preferibile una lenta asfissia (vedi ad esempio Michele Salvati nel prossimo numero de Il Mulino), non vi è alcun dubbio sul fatto che un'uscita unilaterale potrebbe innescare dinamiche difficili da controllare. Sarebbe di gran lunga preferibile un'uscita concordata con i partner europei. Questa sembrava un'opzione impossibile fino a qualche mese fa, ma la recente crisi greca la ha resa meno remota. Ai primi di luglio scorso il Ministro delle Finanze tedesche ha offerto al Primo Ministro greco, che l'ha rifiutata, la possibilità di un'uscita temporanea e assistita, con eventuale ristrutturazione del reddito. La proposta più compiuta in questo senso è stata elaborata da Hans-Werner Sinn (2014), consigliere economico del governo tedesco. Prevede la creazione di un meccanismo istituzionale per la gestione delle crisi sistemiche, con annessa modifica dei trattati. Questi dovrebbero definire un percorso di uscita ordinata e assistita per i paesi con problemi di competitività che non vogliono (o non possono) sopportare le conseguenze della devaluazione interna di prezzi e salari necessaria all'aggiustamento. Tali paesi entrerebbero (volontariamente) in un meccanismo di cambi semi-fissi del tipo ERM II, il precursore dell'Euro, in cui è attualmente la Danimarca. Tale meccanismo prevede una banda di oscillazione del cambio di +/- 15%, ma la forchetta potrebbe eventualmente essere allargata per gestire aggiustamenti più importanti. A differenza di un'uscita unilaterale, l'ingresso in un meccanismo di cambio riconosciuto dall'UE obbligherebbe la banca centrale a intervenire per difendere il cambio dei paesi ERM in caso di *overshooting*. La proposta di Schaeuble-Sinn prevede inoltre la possibilità di rientro nell'Euro zona dopo un periodo di transizione ad aggiustamento completato. Questa però è un'ipotesi di scuola: se l'operazione fosse un successo il paese in questione non vorrebbe rientrare; se fosse un fallimento sarebbero gli altri a non volerlo.

Lo scenario di un'uscita dall'Euro presenta aspetti contrastanti per il sindacato. Da un lato, una parte cospicua della base sociale del sindacato, ad esempio i pensionati, teme fortemente il riacutizzarsi dell'inflazione. Dall'altra, il sindacato si troverebbe molto probabilmente a giocare un ruolo di primo piano a livello nazionale se questo scenario dovesse realizzarsi. Sarebbe in quel caso di importanza fondamentale tenere sotto controllo la dinamica salariale per far sì che la svalutazione del cambio si tramuti in svalutazione reale. In altri termini, potrebbe esserci un

ritorno alla politica dei redditi dei primi anni '90. Questo potrebbe creare dei problemi di tenuta interna al sindacato, dato che i gruppi meglio organizzati si mobiliterebbero per ottenere aumenti salariali fuori norma e per reintrodurre meccanismi di indicizzazione, che andrebbero evitati se l'obiettivo è quello di rilanciare la crescita dal lato delle esportazioni.

c) *Restare nell'Euro e 'navigare a vista' (muddle through)*

I due scenari illustrati sopra comportano entrambi soluzioni estreme. Più probabile è una risposta di tipo incrementale che affronti i problemi che si presentano giorno per giorno, sperando che la situazione di contorno cambi: che la crescita mondiale si riavvivi; che la Germania e gli altri paesi che condividono la sua posizione cambino idea sull'austerità e sulle politiche strutturali e di bilancio ad essa connesse e concedano un po' di flessibilità o magari decidano di fare la loro parte di aggiustamento simmetrico; che le politiche della BCE riducano le tensioni speculative sui titoli del debito pubblico, mantenendo i tassi di interesse ad un livello accettabile; ecc.

Per quanto comprensibile dal punto di vista politico, questa strategia di *muddling through* è probabilmente inadeguata rispetto alle dimensioni della crisi italiana: come ricordato sopra, il paese ha conosciuto vent'anni di stagnazione economica, e ha da recuperare un gap di competitività dell'ordine del 20% (cfr. Sinn 2014). È bene ricordare che tra il 2011 ed il 2013 (approssimativamente il periodo del governo Monti), malgrado le politiche di austerità, il cambio reale effettivo italiano non si è svalutato affatto, ma è rimasto costante. Tagli di ben altra consistenza sembrerebbero necessari per compiere l'aggiustamento restando nell'Euro.

La strategia di *muddling through* è, tuttavia, coerente con l'assenza di un sentire comune chiaro tra gli Italiani sulla questione dell'Euro. Come suggerisce il paragrafo che segue, il paese appare diviso sulla questione.

Le preferenze degli Italiani

In questo paragrafo ci si serve dei dati del sondaggio 'Flash Eurobarometer 405: The Euro Area' condotto da TNS per conto della Commissione Europea, Directorate degli Affari Economici e Finanziari. Il sondaggio è rappresentativo della popolazione italiana di almeno 15 anni, il campione è di 1000 individui e le interviste sono state condotte tra il 6 e l'8 agosto 2014. La domanda che ci interessa è la seguente: 'Parlando in termini generali, pensa che avere l'Euro sia una cosa buona o una cosa cattiva per il suo paese?'. Le risposte di Ciprioti, Francesi, Greci, Italiani, Spagnoli e Tedeschi, sono presentate nella Tavola 1. Gli Italiani che danno una valutazione positiva dell'Euro sono una minoranza (44%), a differenza non solo di Tedeschi (66%) e Francesi (54%), ma anche di popoli duramente toccati dalla crisi dei debiti sovrani come i Greci (60%) e gli Spagnoli (58%). L'unico popolo europeo che mostra livelli di negatività leggermente maggiori di quelli italiani è Cipro (43%).

[Tavola 1]

Naturalmente, esprimere una valutazione negativa sull'Euro non significa necessariamente esprimere una preferenza per l'uscita dall'Euro. L'Eurobarometro non ha una domanda in questo senso, ma essa è posta nel Pew Global Attitudes and Trends (vedi Tabella 2). Nella primavera 2014 in Italia solo il 45% degli intervistati dichiarava che fosse preferibile mantenere l'Euro, mentre il 44% dichiarava di preferire il ritorno alla lira, contro il 64-36% della Francia, 72-27% della Germania, 69-26% della Grecia, e il 68-29% della Spagna. L'Italia sembra dunque essere diventato il paese più scettico d'Europa sulla questione dell'Euro, con la possibile eccezione di Cipro.

[Tavola 2]

Ritornando al sondaggio dell'Eurobarometro, per il quale ho a disposizione i micro dati, la Tabella 3 presenta il giudizio sull'Euro separatamente per particolari categorie sociali. Una debole maggioranza favorevole si ritrova solo tra pensionati (53%), lavoratori del pubblico impiego (54%), professionisti/manager (52%) e, soprattutto, studenti (59%). Le percentuali sono invece

assai più basse tra disoccupati (28%), lavoratori manuali (33%), capi intermedi (33%) e soprattutto casalinghe e altri inattivi (22%).

[Tavola 3]

Questi dati evidenziano la difficoltà per i sindacati di prendere una posizione chiara sull'Euro. La linea di faglia sembra attraversare i gruppi sociali da loro tradizionalmente rappresentati: se pensionati e lavoratori del pubblico impiego sembrano ancora essere favorevolmente orientati verso l'Euro; lavoratori manuali e disoccupati sono assai più critici. Pur con tutti i limiti dei dati presentati sopra, sembra ancora di poter scorgere una fragile coalizione sociale pro Euro: è costituita di lavoratori del pubblico impiego e pensionati. Entrambe le categorie temono probabilmente il salto nel vuoto e la fiammata inflazionistica che potrebbe far seguito all'uscita dall'Euro. Si tratta dunque di una coalizione basata sulla paura, che potrebbe ulteriormente indebolirsi se la situazione economica continuasse a deteriorarsi imponendo riforme economiche che minaccino direttamente le categorie in questione.

Considerazioni conclusive

Credo non ci siano dubbi che l'Euro non sia stato la panacea che ci si attendeva alla metà degli anni '90, quando una grande maggioranza di Italiani appoggiò il governo Prodi che si batteva per entrare nella seconda fase dell'EMU malgrado l'opposizione della Bundesbank e del Ministero delle Finanze tedesco. L'impatto sulla crescita, soprattutto sulle esportazioni nette, è stato negativo e questo ha reso più difficile anche la gestione del debito pubblico.

Rimanere nell'Euro con le regole di governance attuali significa impegnarsi in una massiccia operazione di svalutazione interna di salari e prezzi, di dimensioni assai maggiori dell'austerità vista fino ad ora. In questo scenario non vi è posto per relazioni industriali istituzionalizzate e per gli attori collettivi ad esse connesse. Questi potrebbero tutt' al più facilitare la transizione verso uno stadio finale che non contempla la loro presenza. Questo stadio finale è da molti anni l'obiettivo di un gruppo limitato di intellettuali, tecnocrati e politici di ispirazione liberale, che

per usare ancora le parole di Carli (1993), hanno usato l'Europa come vincolo esterno per aggirare i limiti di culture politiche autoctone diffidenti nei confronti del capitalismo, ed introdurre anche in Italia una società di mercato, in cui la coordinazione sociale è affidata al sistema dei prezzi.

L'opzione preferibile a mio parere è quella di un'uscita negoziata e l'ingresso in un sistema di fluttuazione controllata dei cambi come l'ERM II. Non è chiaro se questa prospettiva – che permetterebbe di ridurre le incognite e i rischi di un'uscita unilaterale – sia realmente percorribile, ma credo che la proposta di Schaeuble del luglio scorso di permettere alla Grecia un'uscita assistita avrebbe meritato maggiore attenzione da parte del governo italiano.

Lo scenario più probabile è quello di una continuazione del *muddling through*. Se non altro questo permette di prendere tempo per cercare di cambiare i rapporti di forza in Europa e introdurre regole di governance economica meno rigide. A meno di miracoli, tuttavia, questa prospettiva non consentirà di recuperare il gap di competitività accumulato dall'economia italiana e di uscire dalla prolungata stagnazione. Se la situazione economica dovesse peggiorare ulteriormente, essa rischia di fragilizzare ulteriormente la debole coalizione di pensionati, impiegati pubblici e lavoratori qualificati, che ancora esprime un giudizio positivo sull'Euro.

Figura 1: PIL pro capite di Italia, Francia, Germania e Regno Unito

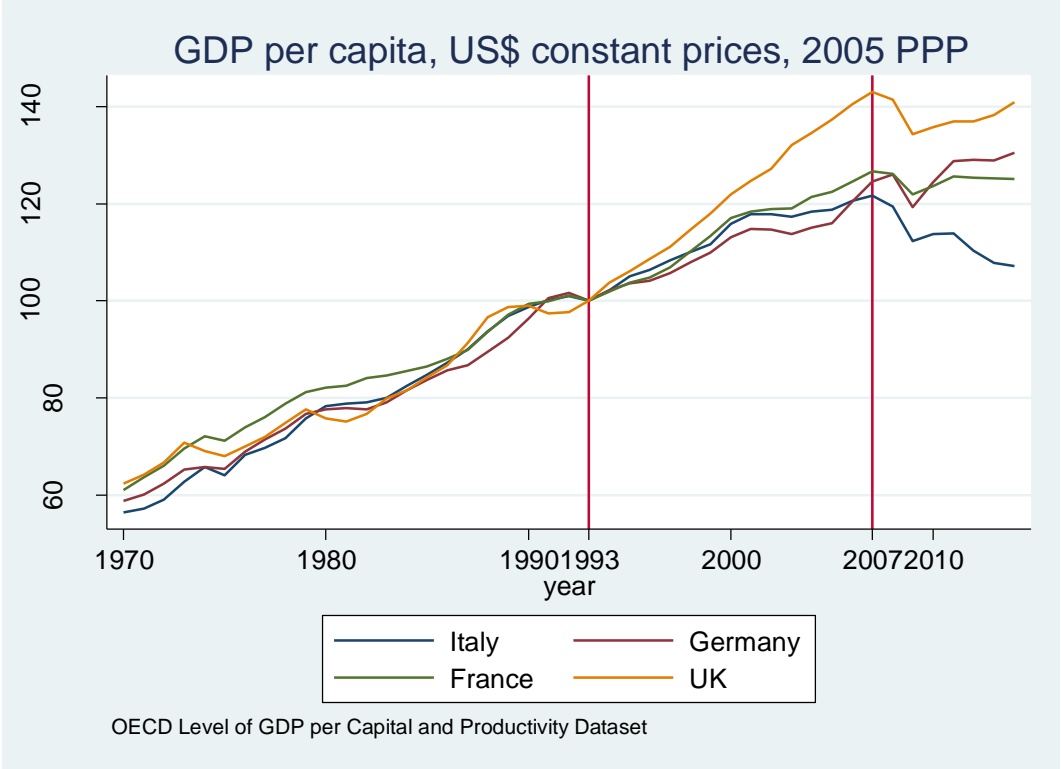


Figura 2: Pil pro capite di Italia, Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna

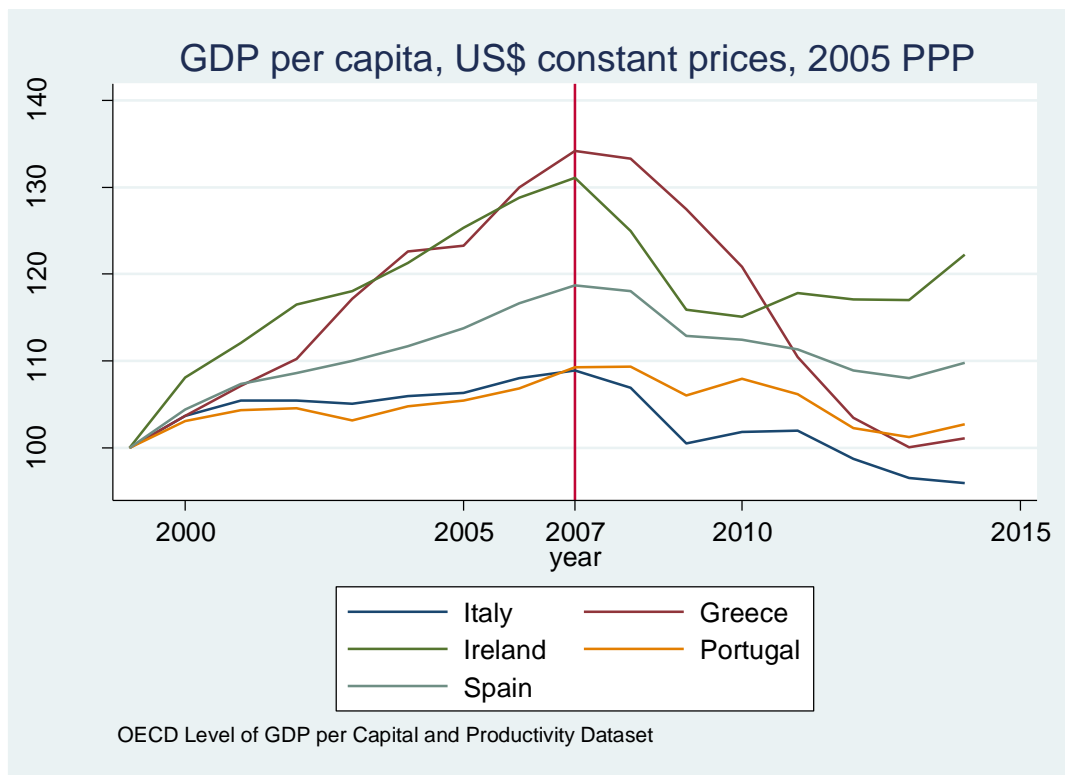


Figura 3: Tassi d'interesse a lungo termine sui titoli pubblici italiani e britannici

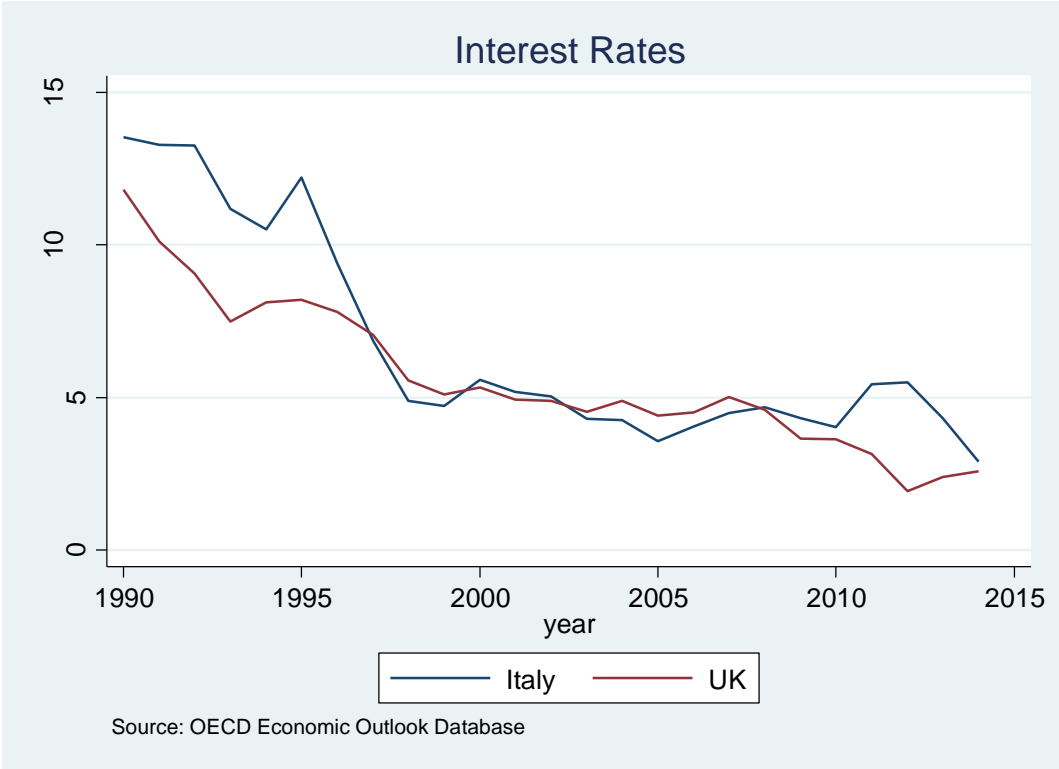


Figura 4: Saldo primario italiano

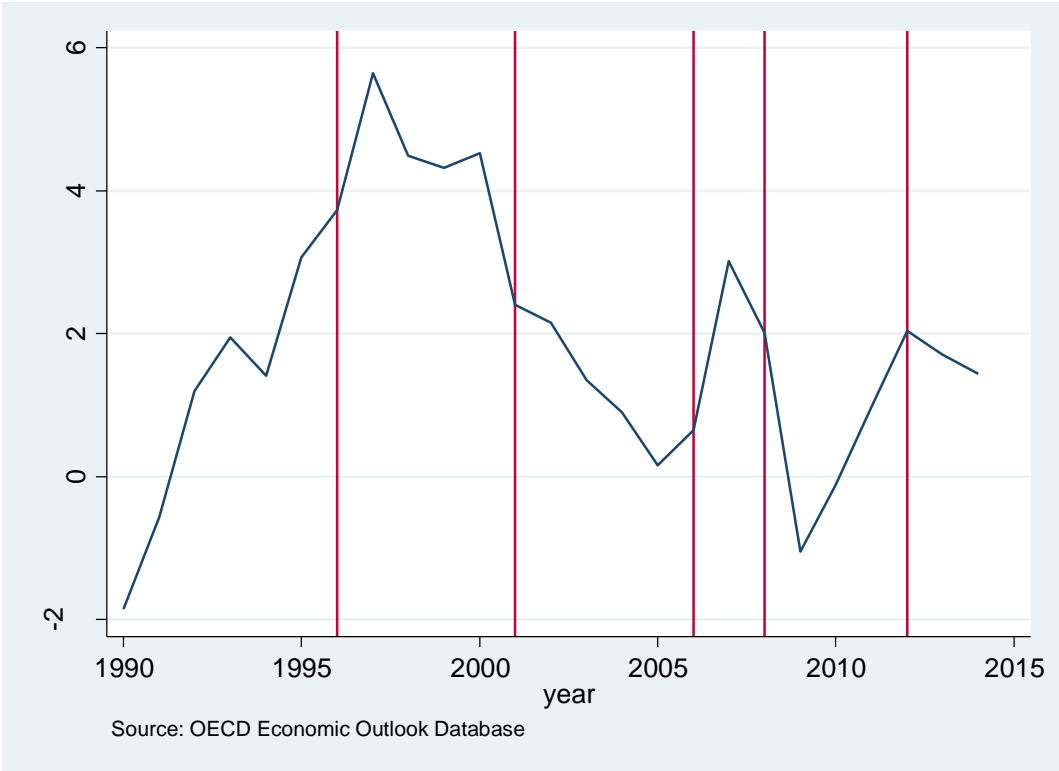


Figura 5: Debito pubblico italiano

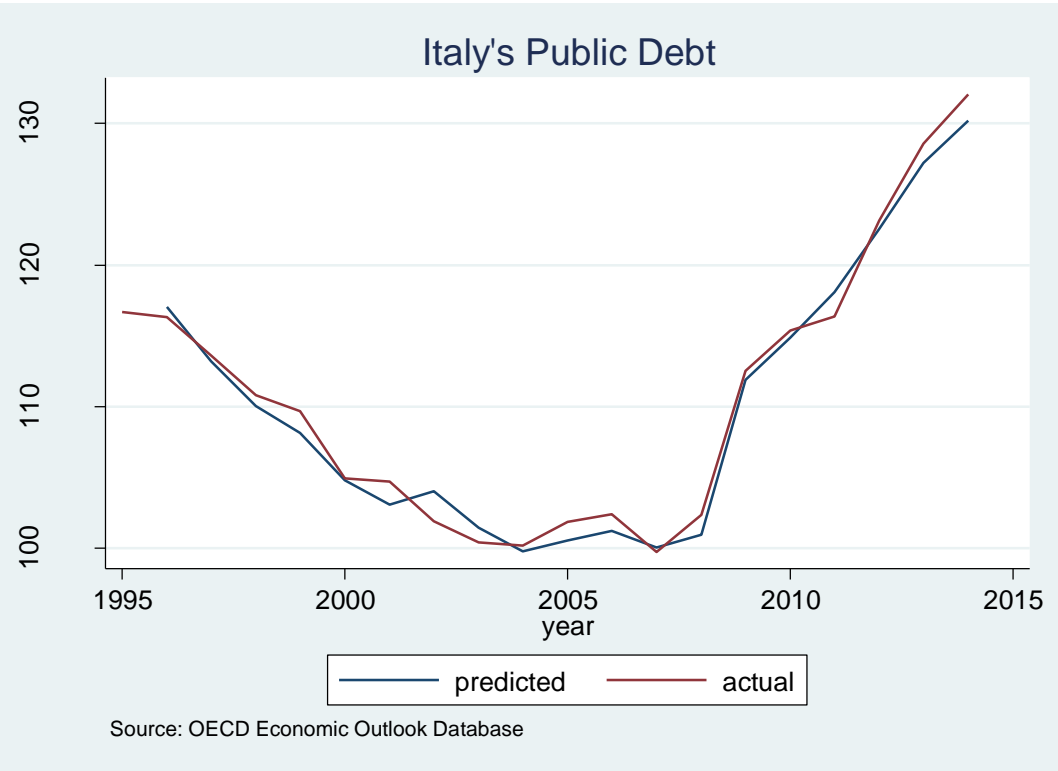


Figura 6: 'Moltiplicatore' del debito pubblico italiano e britannico

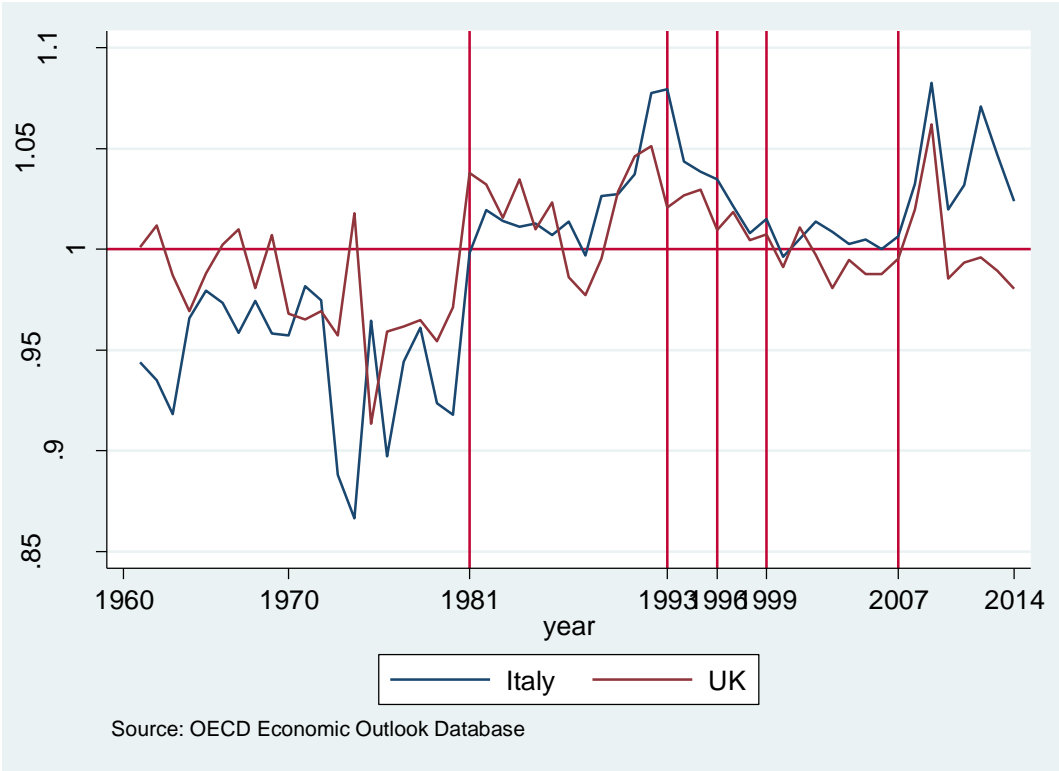


Figura 7: Costo del lavoro per unità di prodotto: Italia, Francia, Germania e Regno Unito

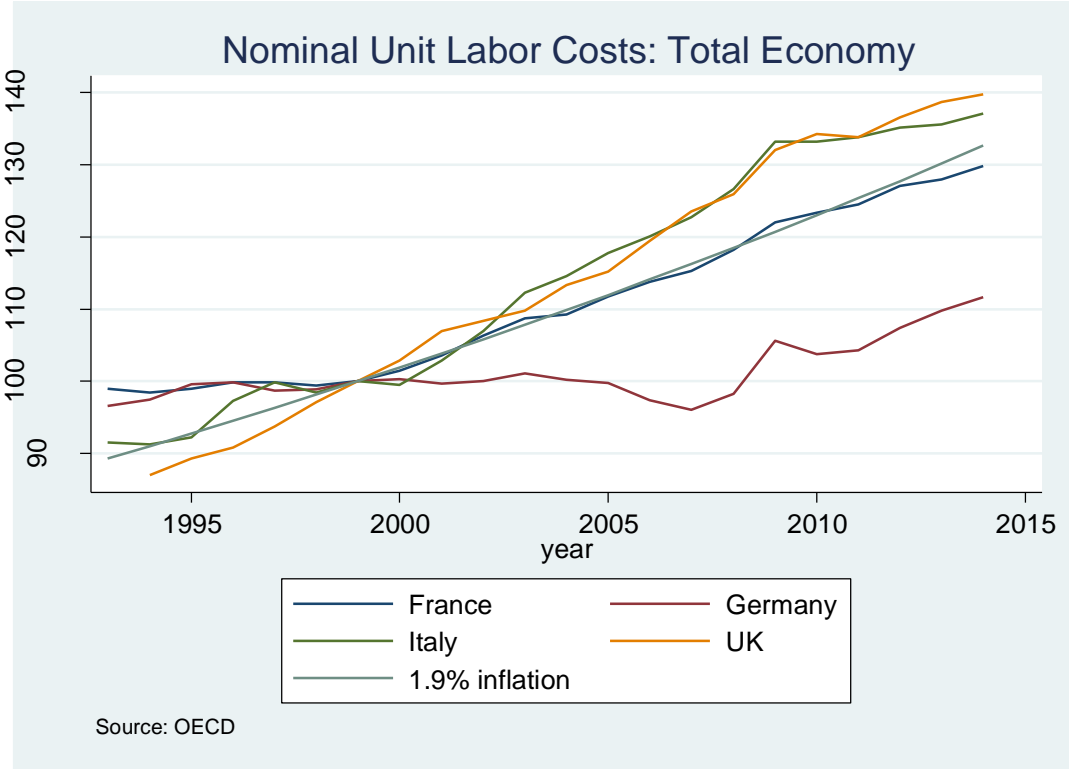


Figura 8: Costi salariali orari: Italia, Francia, Germania e Regno Unito

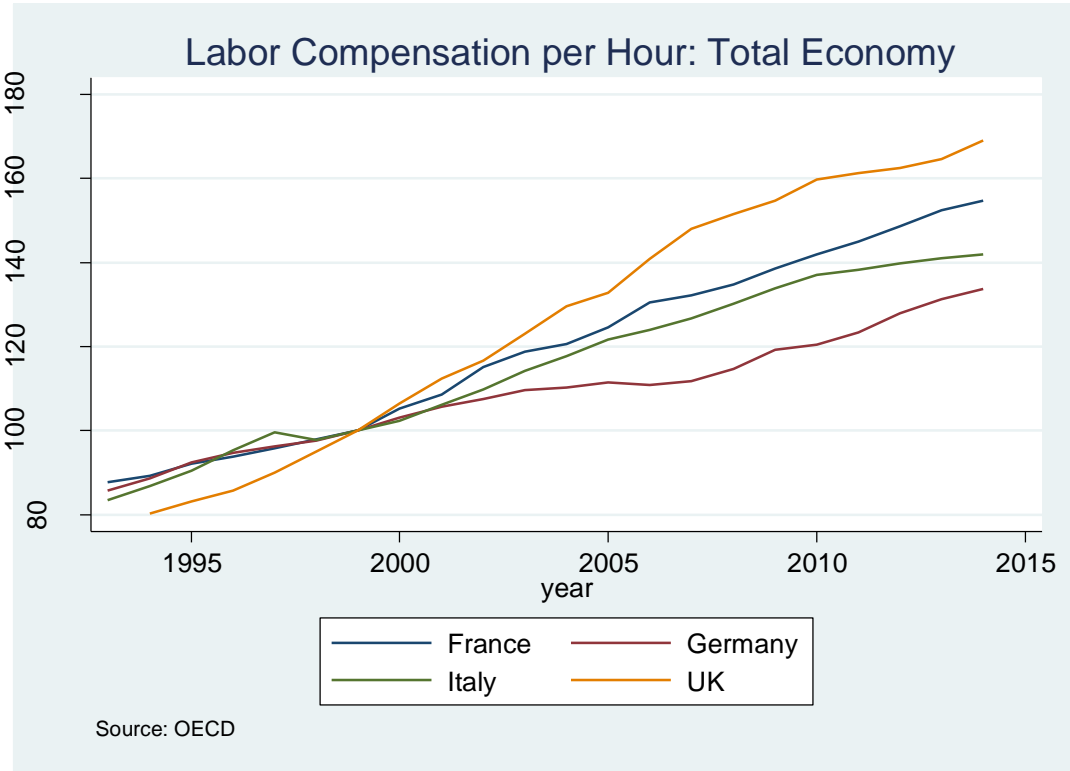


Figura 9: Produttività del lavoro: Italia, Francia, Germania e Regno Unito

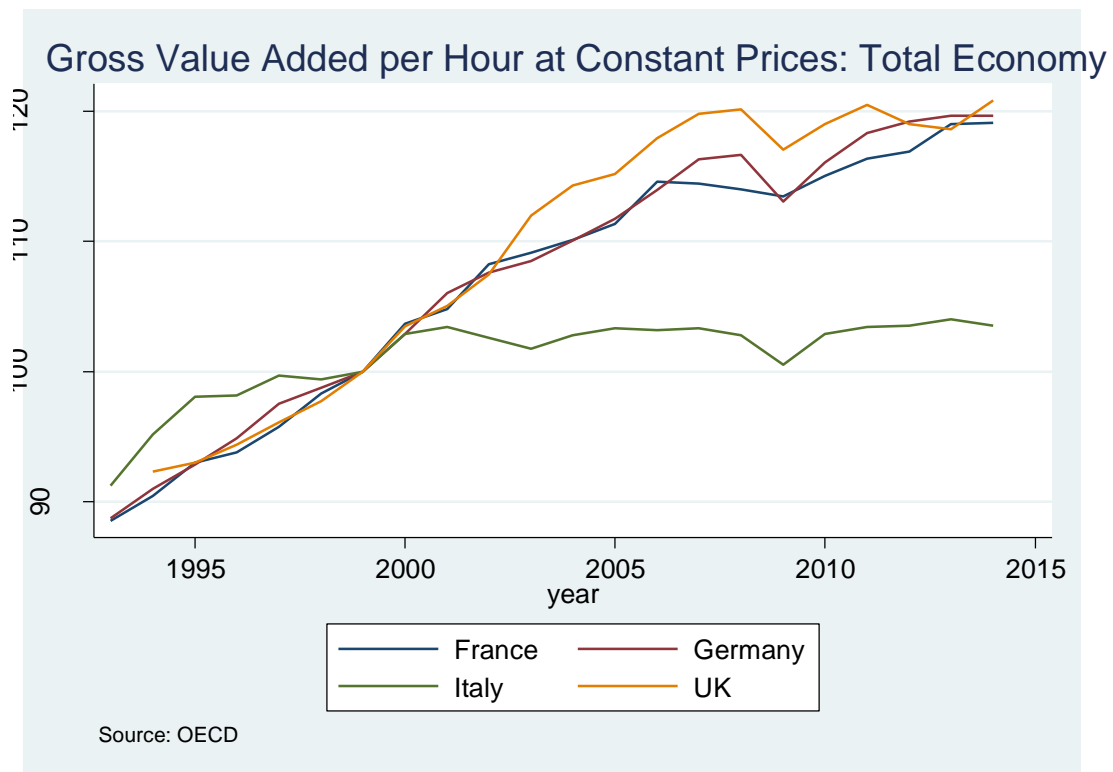


Figura 10: Tassi di cambio reali effettivi: Italia, Francia, Germania e Regno Unito

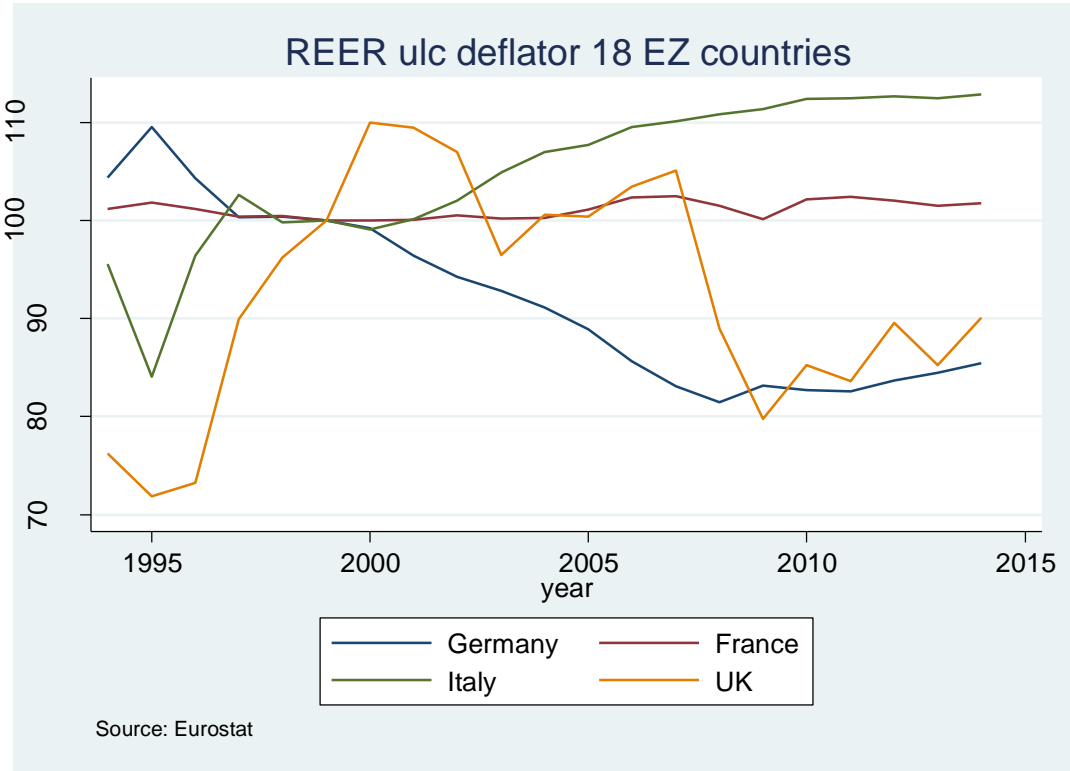


Figura 11: Importazioni e esportazioni: Italia, Francia, Germania e Regno Unito

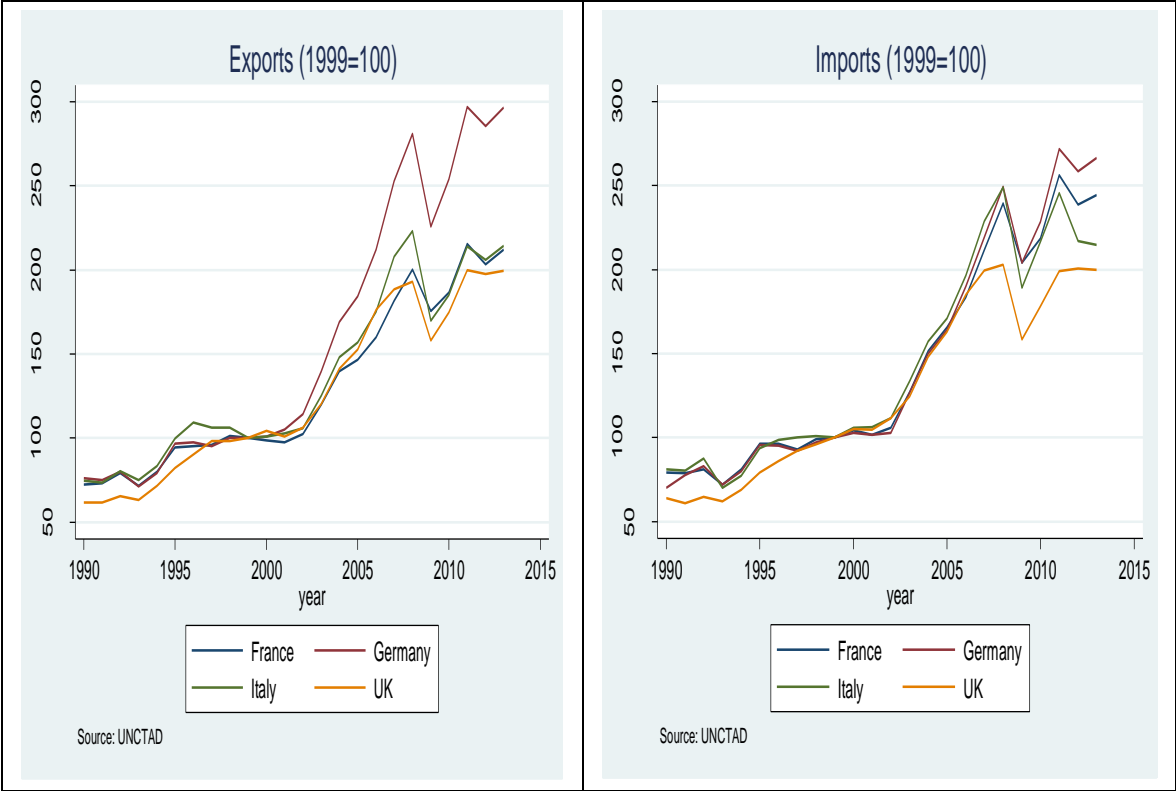


Tavola 1: Opinioni sull'Euro

Pensa che avere l'Euro sia una cosa buona o una cosa cattiva per il suo paese?						
	Italia	Francia	Germania	Grecia	Spagna	Cipro
cosa cattiva	47.06	37.72	24.2	28.08	35.73	47.49
non so decidere	9.03	7.88	9.77	11.7	5.96	9.76
cosa buona	43.91	54.4	66.02	60.22	58.31	42.75

Fonte: Flash Eurobarometer 405, elaborazioni dell'autore

Tavola 2: Opinioni sull'uscita dall'Euro

Pensa che dovremmo mantenere l'Euro come nostra moneta or ritornare a [franco/marco/peseta/lira/dracma]?				
Paese	Sondaggio	Mantenere l'Euro	Ritornare al [franco/marco/peseta/lira/dracma]	NS/rifiuto
Francia	Spring 2014	64	36	0
Germania	Spring 2014	72	27	1
Grecia	Spring 2014	69	26	5
Italia	Spring 2014	45	44	11
Spagna	Spring 2014	68	29	3

[Source: Pew Global Attitudes & Trends Question Database](#)

Tavola 3: Opinioni sull'Euro per categorie sociali

	a casa	Student	pensionato	disoccupato	lavoratore manuale	capo intermedio	pubblico impiego	impiegato, altro lavoratore	professionista, manager
Euro cosa cattiva o non so decidere	77.71	41.31	47.07	72.76	67.07	66.52	46.2	51.89	48.49
Euro cosa buona	22.29	58.69	52.93	27.24	32.93	33.48	53.8	48.11	51.51
Totale	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: Flash Eurobarometer 405, elaborazioni dell'autore

Referenze bibliografiche

- Acemoglu, Daron. 2010. "When Does Labor Scarcity Encourage Innovation?". *Journal of Political Economy* 118(6):1037-78. doi: 10.1086/658160.
- Akerlof, George A. 1982. "Labor Contracts as Partial Gift Exchange." *The Quarterly Journal of Economics* 97(4):543-69. doi: 10.2307/1885099.
- Bagnai, Alberto. 2012. *Il Tramonto Dell'euro*. Reggio Emilia: Imprimatur.
- Carli, Guido. 1993. *Cinquant'anni Di Vita Italiana*. Bari: Laterza.
- Dyson, Kenneth and Kevin Featherstone. 1999. *The Road to Maastricht*, Vol. Oxford University Press: Oxford.
- Ferrera, M. and E. Gualmini. 1999. *Salvati Dall'euro?* Bologna: Il Mulino.
- Flassbeck, Heiner and Costas Lapavistas. 2015. *Against the Troika: Crisis and Austerity in the Eurozone*. London: Verso.
- Frenkel, Roberto and Martin Rapetti. 2009. "A Developing Country View of the Current Global Crisis: What Should Not Be Forgotten and What Should Be Done." *Cambridge Journal of Economics* 33(4):685-702. doi: 10.1093/cje/bep029.
- Hicks, John R. 1932. *The Theory of Wages*. London: Macmillan.
- IMF. 2015. *World Economic Outlook*, Vol. April. Washington, DC: IMF.
- Polanyi, Karl. 1957. *The Great Transformation*. Boston,: Beacon Press.
- Salvati, Michele. 2000. *Occasioni Mancate. Economia E Politica in Italia Dagli Anni '60 Ad Oggi*. Bari: Laterza.
- Salvati, Michele. 2011. *Tre Pezzi Facili Sull'italia*. Bologna: Il Mulino.
- Scharpf, Fritz. 2011. "Monetary Union, Fiscal Crisis and the Preemption of Democracy." *Max-Planck-Institute Cologne Working Paper*.
- Scharpf, Fritz W. 1999. *Governing the European Union. Effective and Democratic?* Oxford: Oxford University Press.
- Sinn, Hans-Werner. 2014. *The Euro Trap: On Bursting Bubbles, Budgets, and Belief*, Vol. Oxford University Press: Oxford.
- Streeck, Wolfgang. 1997. "Beneficial Constraints: On the Economic Limits of Rational Voluntarism." Pp. 197-219 in *Contemporary Capitalism: The Embeddedness of Institutions*, edited by J. R. Hollingsworth and R. Boyer. Cambridge: Cambridge University Press.
- Streeck, Wolfgang. 2014. *Buying Time: The Delayed Crisis of Democratic Capitalism*, Vol. Verso: London.