

"La crisi dell'economia italiana all'interno della crisi dell'Area Euro. Un'interpretazione basata sul paradigma della riproducibilità"



MARCO VERONESE PASSARELLA
UNIVERSITY OF LEEDS

BERGAMO, 16 APRILE 2014

1. Due paradigmi a confronto



- **Paradigma della scarsità (dominante)**: esiste un unico equilibrio naturale dell'*output* determinato da disponibilità di fattori produttivi, tecnologia e preferenze di un agente rappresentativo.
- **Paradigma della riproducibilità (critico)**: non esiste alcun equilibrio unico, stabile e ottimale dato esogenamente. Domanda corrente e moneta «contano» anche nel lungo periodo (equilibri multipli). La società è divisa in classi.

2. Il modello dominante di teoria economica



- **Curva IS (*output*):** $Y_g = Y_g(-r)$, con $Y_g = Y - Y_n$
- **Curva di Phillips (*inflazione*):** $\pi = P(Y_g)$

Dunque π dipende da r . Il modello è instabile, per cui:

- **Regola di Taylor (*tasso di interesse*):** $r = r(\pi - \pi^T, Y_g)$

2. Il modello dominante di teoria economica



- **Curva IS:** $Y_t^g = a_0 + a_1 Y_{t-1}^g + a_2 E(Y_{t+1}^g) - a_3 [r_t - E(\pi_{t+1})] + \varepsilon_1$
- **Curva di Phillips:** $\pi_t = b_1 Y_t^g + b_2 \pi_{t-1} + b_3 E(\pi_{t+1}) + \varepsilon_2$

Dunque π dipende da r . Il modello è instabile, per cui:

- **Regola di Taylor:**

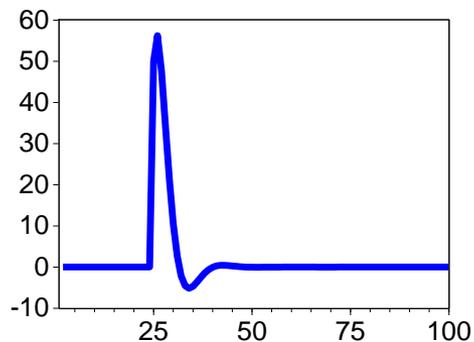
$$r_t = (1 - c_3) \left[RR_t^* + E(\pi_{t+1}) + c_1 Y_{t-1}^g + c_2 (\pi_{t-1} - \pi^T) \right] + c_3 r_{t-1} + \varepsilon_3$$

2. Il modello dominante di teoria economica

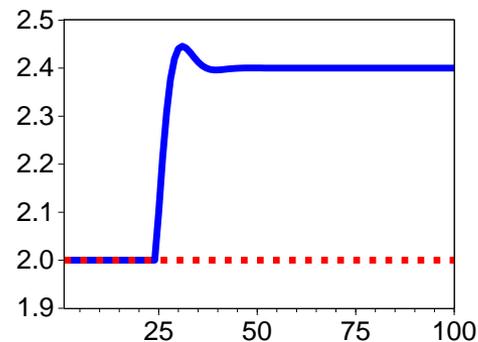


Effetto di uno shock sulla domanda autonoma:

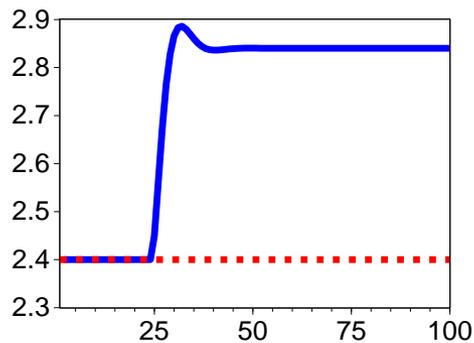
Output gap



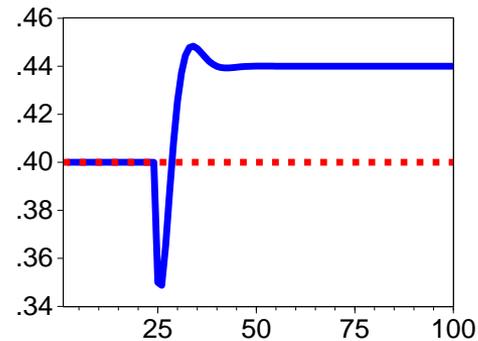
Tasso di inflazione



Tasso di interesse nominale



Tasso di interesse reale



3. Implicazioni di politica economica



- **Indipendenza della banca centrale:** per evitare politiche monetarie elettoralistiche e «non scientifiche» (così come supporto a politiche fiscali discrezionali).
- **Compressione della domanda interna:** l'aumento dei prezzi (differenziale positivo di inflazione) danneggia la competitività delle produzioni nazionali.

4. Gli squilibri esteri nella teoria economica

Le ipotesi del «modello»:

- Prodotti simili
- Libertà di movimento dei capitali
- Preferenza per un paniere bilanciato
- Stesso tasso di crescita
- Stesso CLUP



- **Produce il bene A**
- **Emette la valuta A**



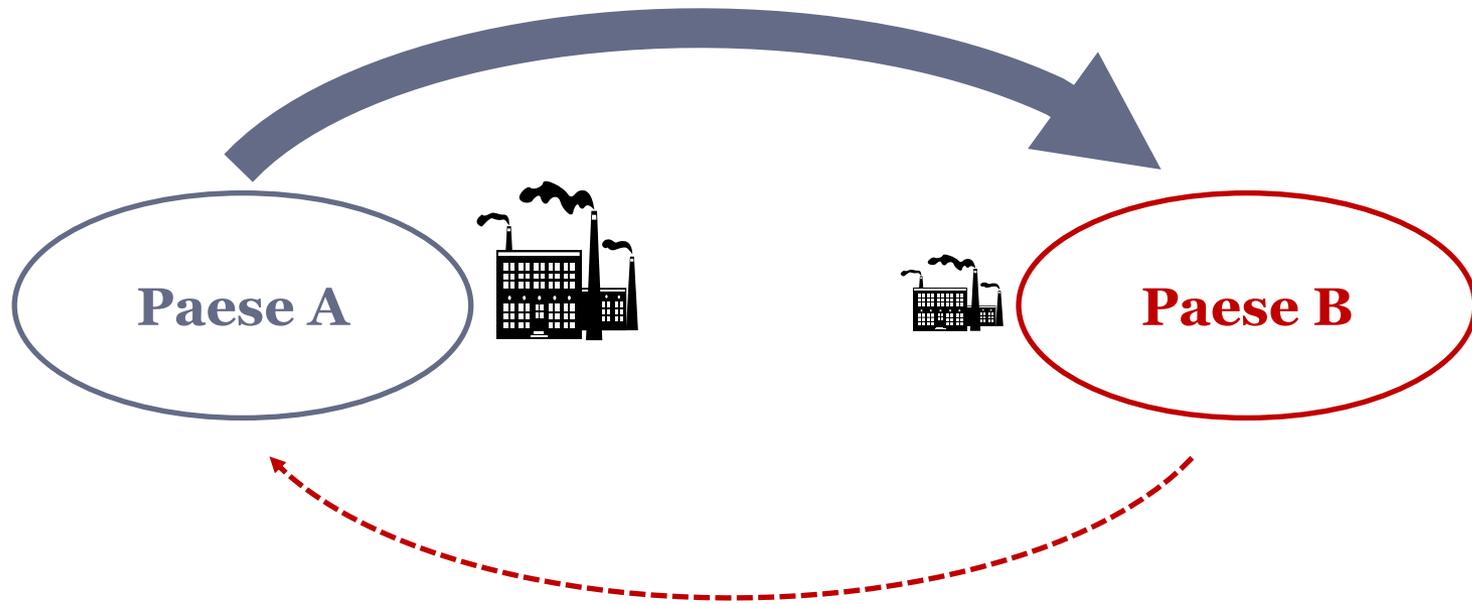
- **Produce il bene B**
- **Emette la valuta B**

4. Gli squilibri esteri nella teoria economica



Lo shock:

Aumento delle esportazioni del bene A
(maggiore produttività, minori salari o domanda interna)



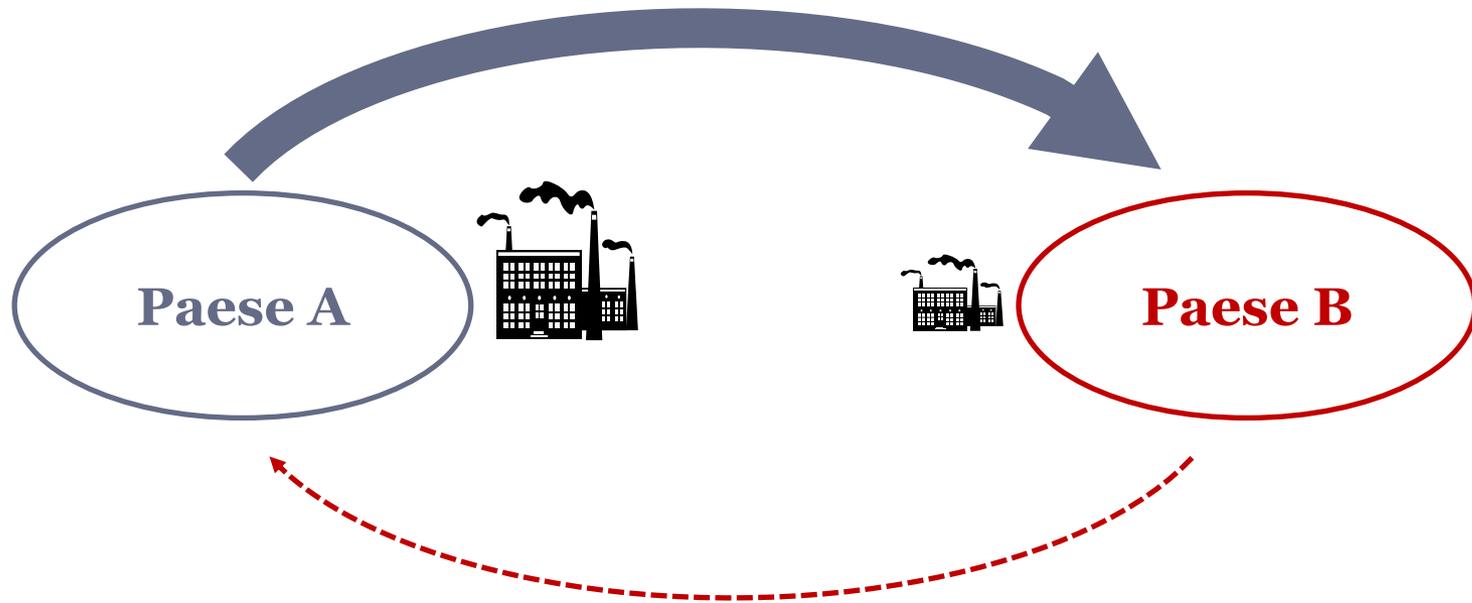
Riduzione delle esportazioni del bene B

4. Gli squilibri esteri nella teoria economica



La teoria dominante:

Aggiustamento automatico:
aumenta la domanda di valuta A per comperare beni A



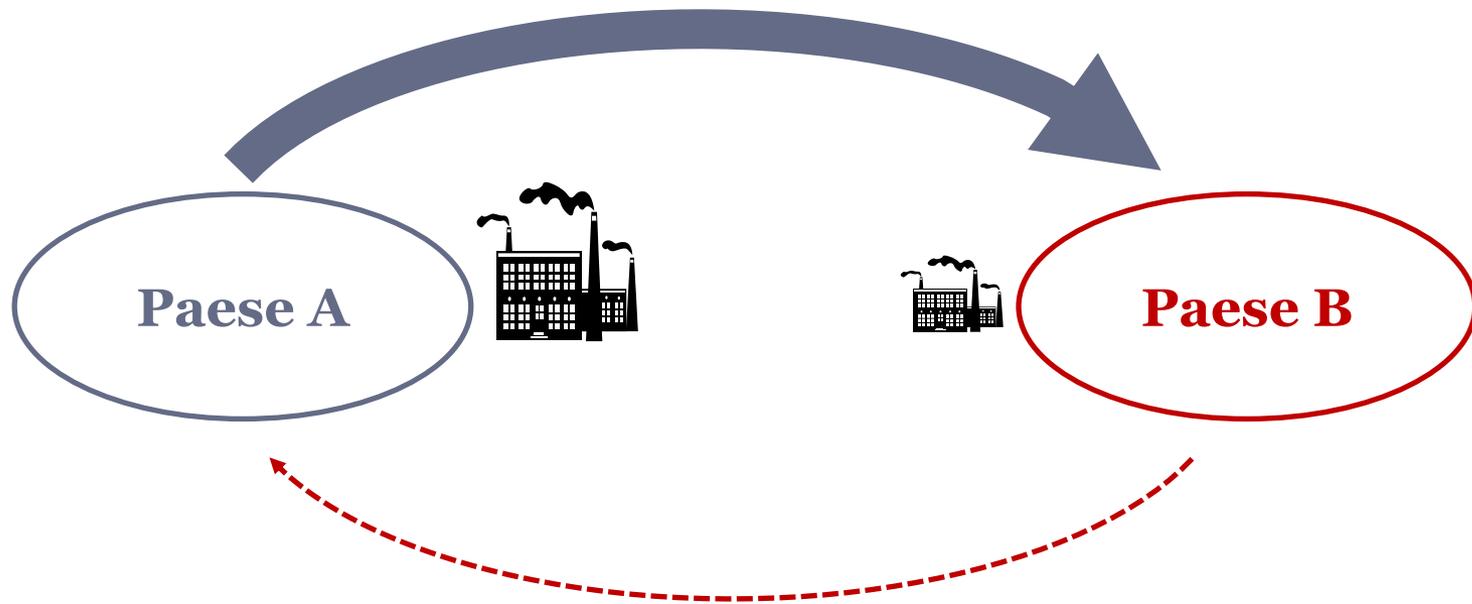
Riduzione della domanda di valuta B

4. Gli squilibri esteri nella teoria economica



La teoria critica:

Nessun automatismo:
ma spazio per misure discrezionali di politica economica



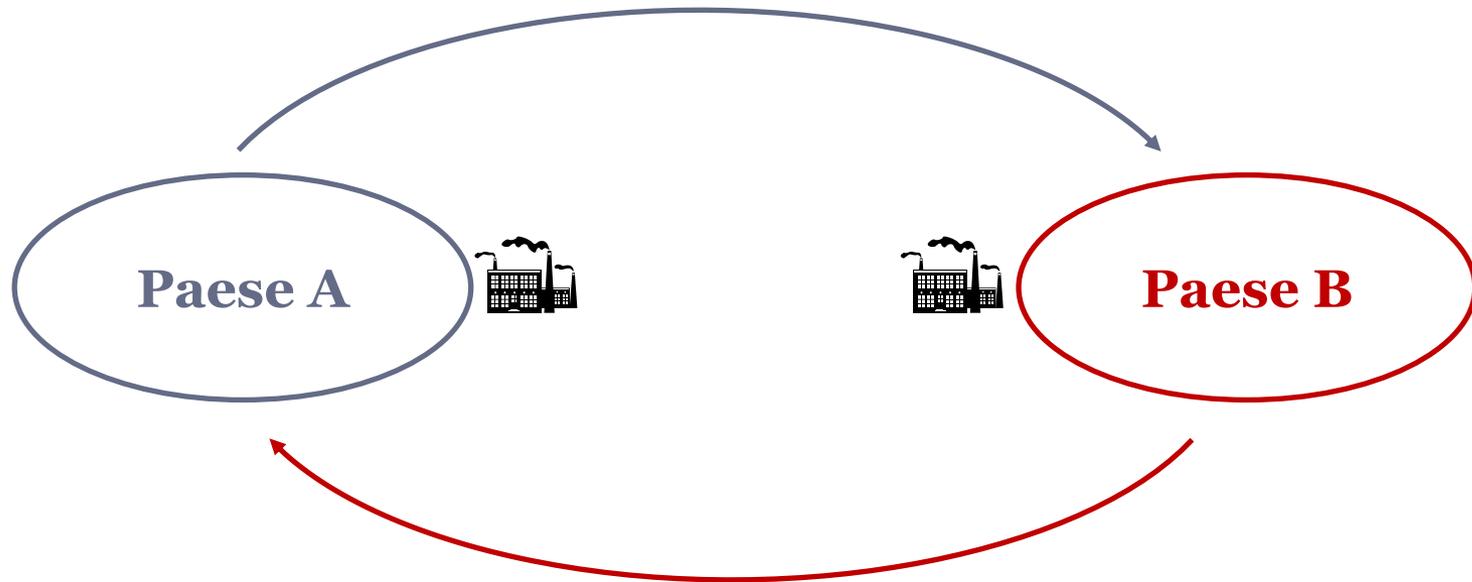
(Anche altre voci della bilancia dei pagamenti)

4. Gli squilibri esteri nella teoria economica



Il riequilibrio:

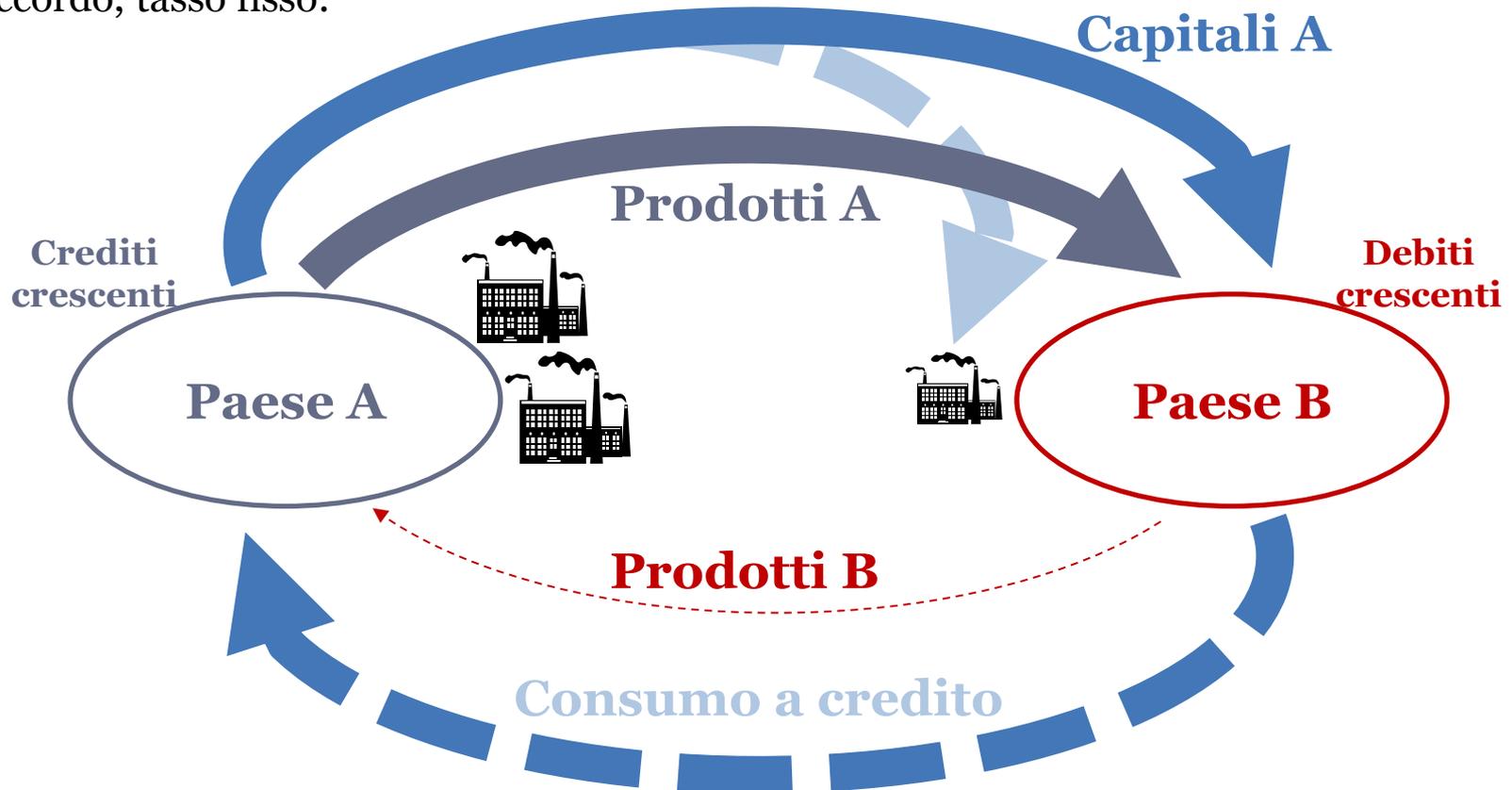
(Apprezzamento/rivalutazione della valuta A)
Riduzioni delle esportazioni del bene A



Aumento delle esportazioni del bene B
(Deprezzamento/svalutazione della valuta B)

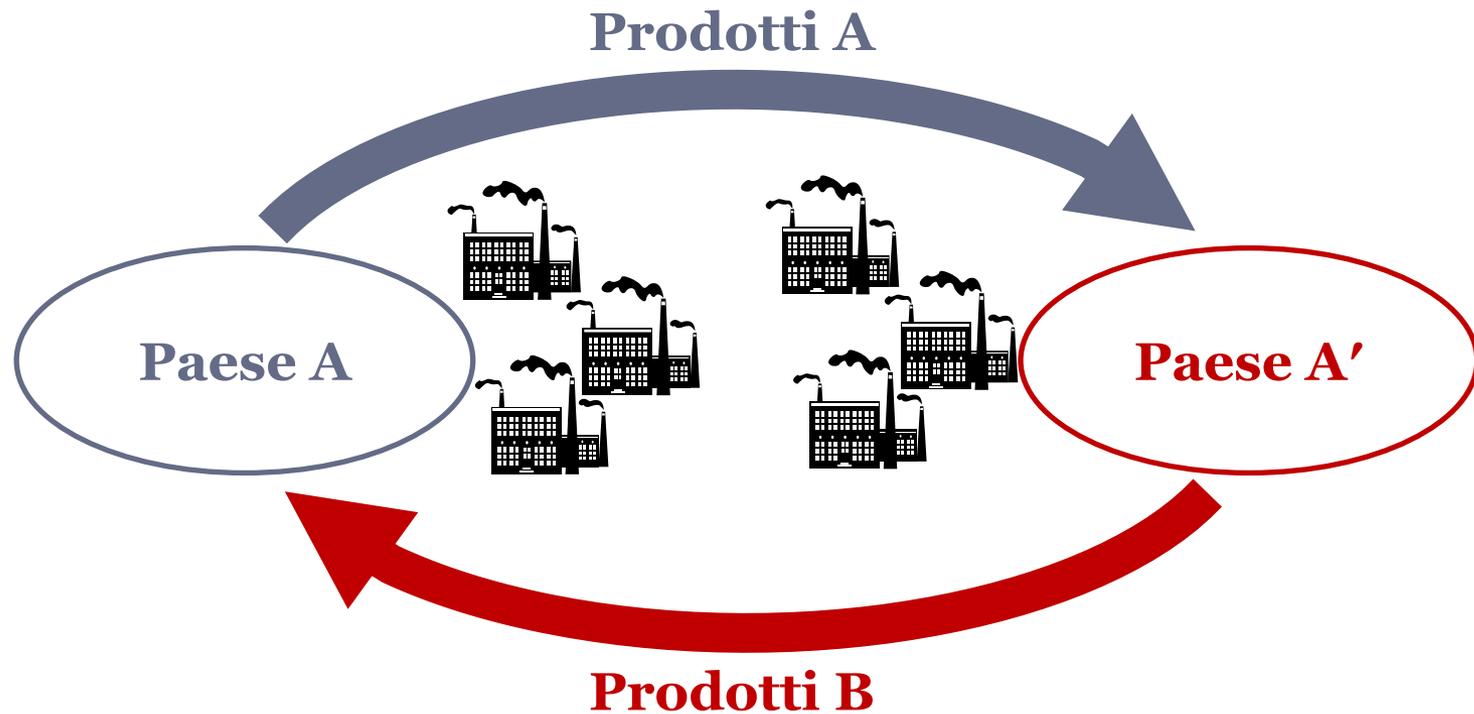
4. Gli squilibri esteri nella teoria economica

L'accordo, tasso fisso:



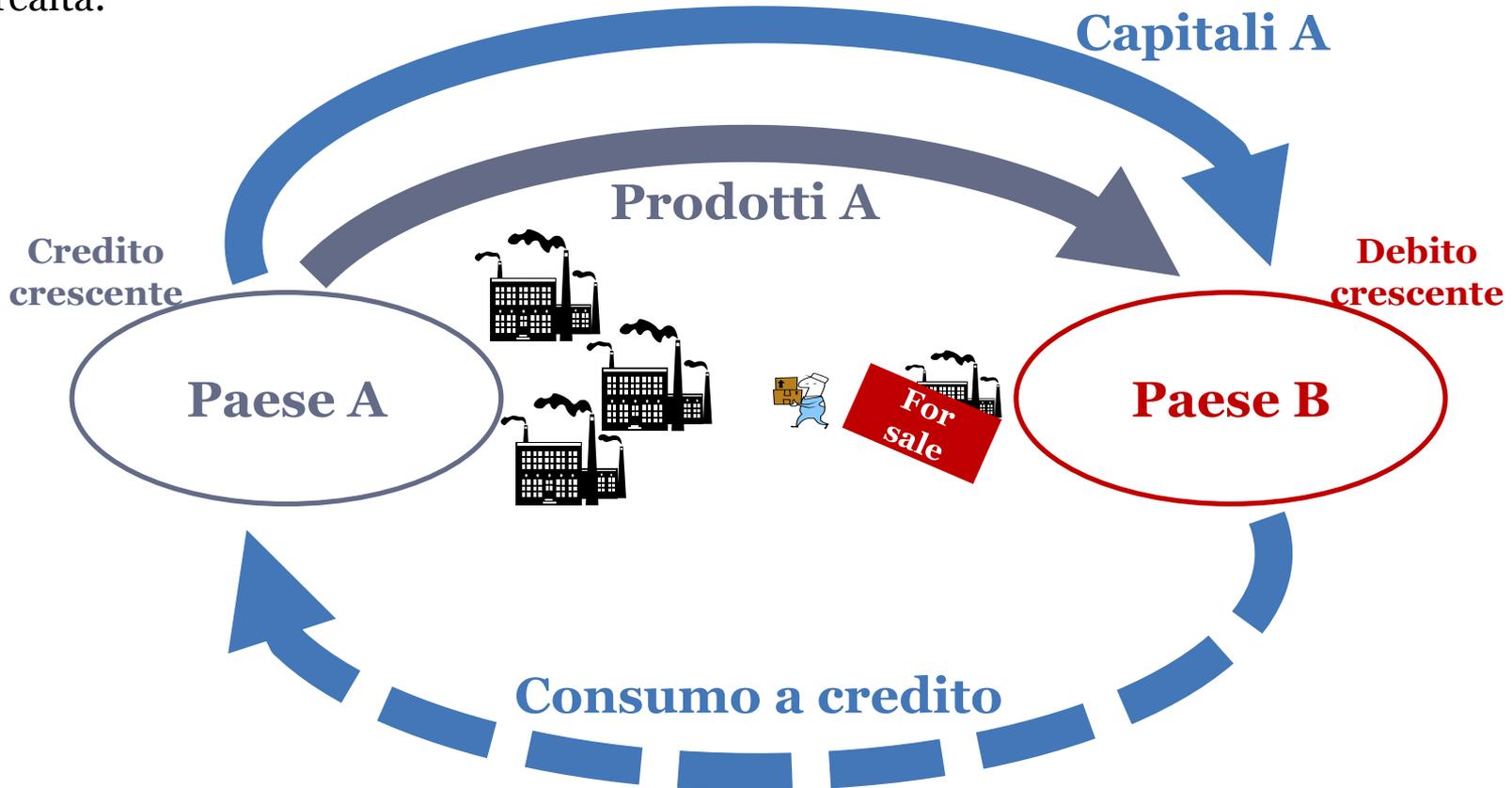
4. Gli squilibri esteri nella teoria economica

Il lieto fine?



4. Gli squilibri esteri nella teoria economica

In realtà:



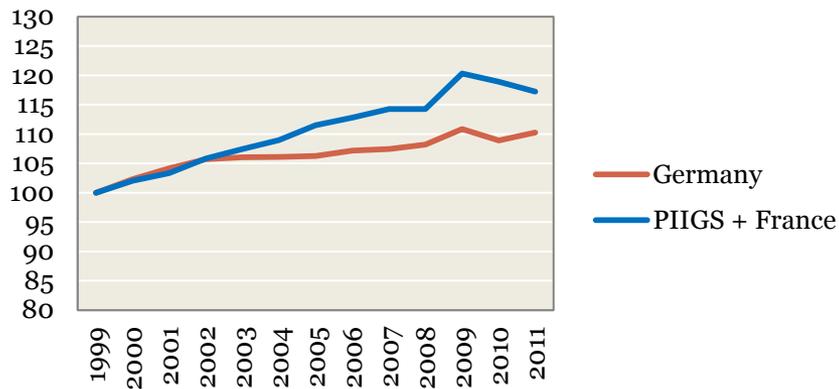
5. Gli squilibri esteri in pratica: l'Area Euro



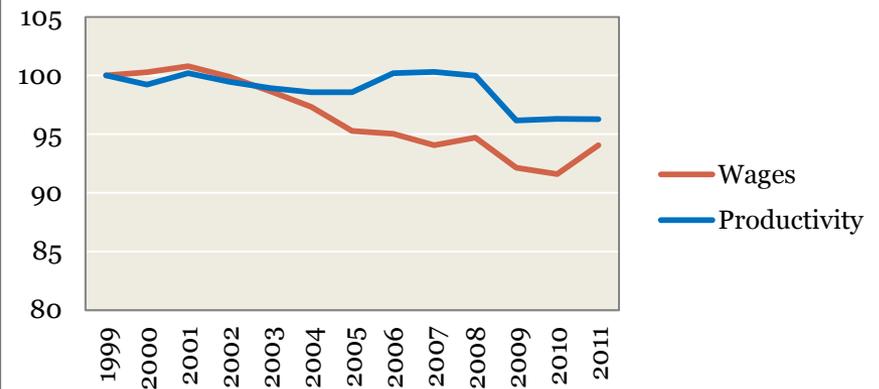
- La crisi è importata dagli USA, ma...
- La fuga di capitali investe i paesi della periferia europea a causa della esposizione estera del settore privato (banche). Titoli dei paesi periferici come derivati.
- Lo «spread» misura il rischio di abbandono dell'Area Euro.

5. Gli squilibri esteri in pratica: l'Area Euro

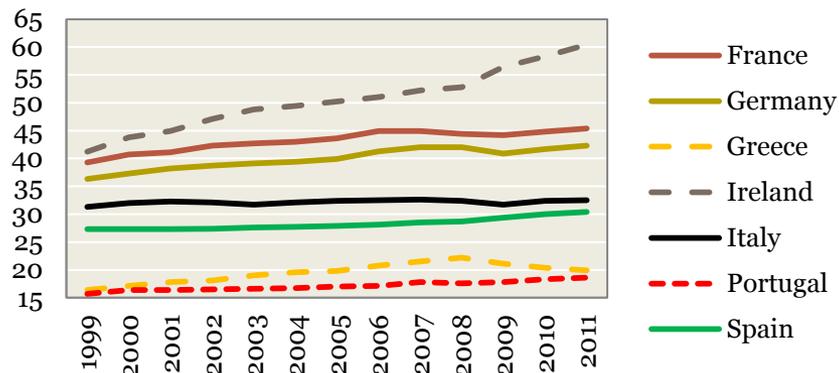
Hourly wages (PPPs), 1999=100



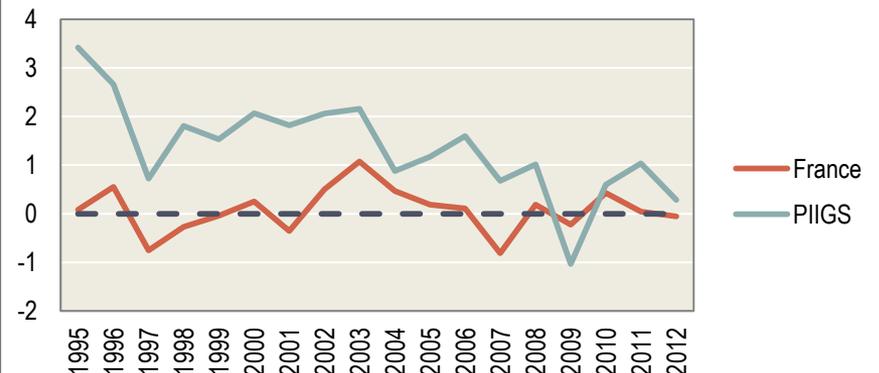
Germany/(PIIGS+France), 1999=100



Labour productivity (GDP per w.h., const. prices)



Inflation differentials vis-à-vis Germany



6. «Razionalità» dell'austerità

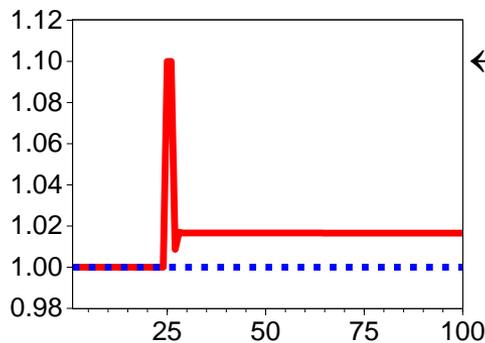


- Lo scopo delle politiche di austerità è di ridurre l'esposizione estera mediante compressione della domanda interna.
- L'abbattimento del valore degli *asset* nazionali favorisce la «centralizzazione» dei capitali.
- Il rapporto debito pubblico/PIL può invece aumentare, a causa della contrazione (temporanea?) del denominatore (IMF 2013: moltiplicatore > 1).

Digressione: isteresi ed equilibri multipli

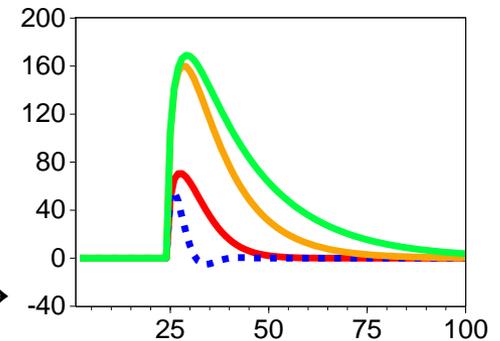


- La modellistica dominante riconosce in modo indiretto la presenza di *isteresi* dell'output: «frizioni» nei mercati finanziari (FAM).



← Modello con isteresi: $Y_n = Y_n(Y_{g[-1]})$

Modello con FAM →



- Problema: disoccupazione ancora riguardata come l'esito di una scelta allocativa volontaria.

7. Esiste un'alternativa?

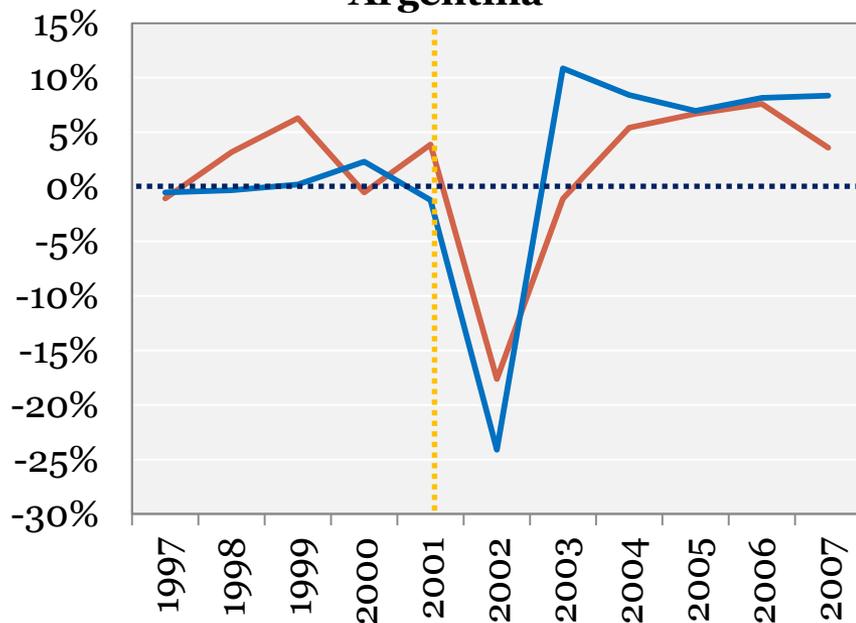


- Politiche reflazionistiche nei paesi in surplus, accoppiate a politiche di investimento mirato nei paesi in deficit (anche standard salariale, moneta comune, ecc.). Copertura della BCE.
- Non solo domanda, ma settore pubblico come «occupatore di prima istanza» (obiettivo: occupazione e composizione della produzione).
- Ma interessi divergenti, modello di crescita non-cooperativo. Problema di *free-riding*.

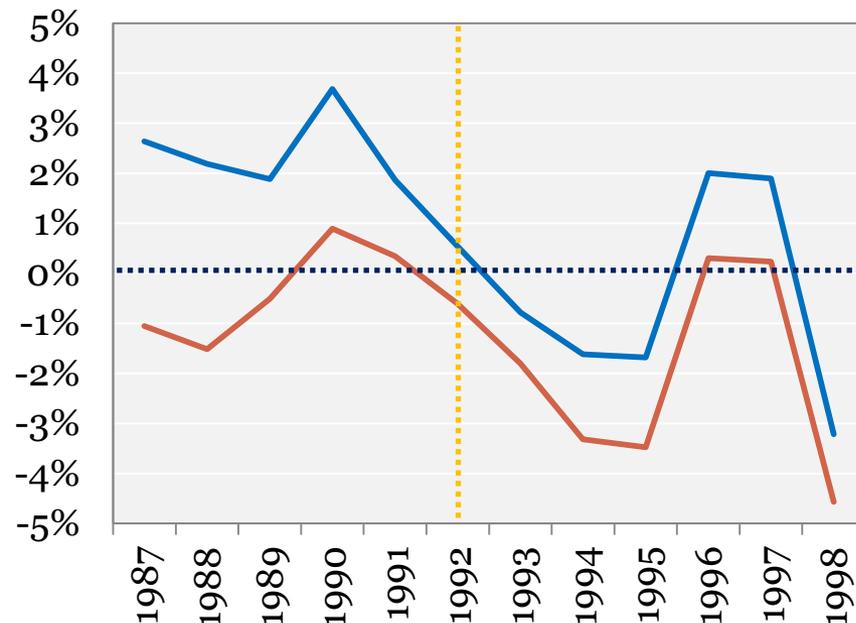
8. Un piano d'uscita. Ma quale uscita?



Argentina



Italia



Fonte: elaborazione su dati forniti da Garbellini e Brancaccio (2014)

— Variatz. quota salari — Variatz. salario reale

Grazie per l'attenzione



Per approfondimenti visita:
www.marcopassarella.it