I DIVIDENDI DELL'EURO: VERITÀ O LEGGENDA?

Marco Veronese Passarella

Università «Link Campus» di Roma e University of Leeds

Introduzione

- Prima dei primi anni duemila, tutti contro l'euro. I premi Nobel Friedman, Krugman, Mirrless, Sen, Stiglitz, Tobin. A cui in seguito si aggiunge anche Pissarides.
- Contro anche gli italiani: Alesina, Graziani e più di recente Zingales.
- Ma poi tutti a favore:
 - Dividendi dell'euro I: minori tassi di interesse
 - Dividendi dell'euro II: minore inflazione
 - Dividendi dell'euro III: maggiore volume di scambi con l'estero
- È davvero così?
- Bisognerebbe poter disporre di un contro-fattuale...

Teoria economica e contro-fattuali

- In economia non si possono costruire esperimenti controllati in laboratorio.
- È dunque impossibile disporre di un contro-fattuale, che risponda alla domanda: «che cosa sarebbe successo se...?»
- In realtà, vi sono alcuni strumenti:
 - Economia sperimentale
 - Studi controllati randomizzati (randomised controlled trials)
 - Tecnica statistica difference in differences
 - Metodo del controllo sintetico

La rete della «credibility revolution»





Randomised controlled trials



Difference in differences





DEDP Master's Program Undergra

nomics

Il metodo del controllo sintetico

- Si tratta di un metodo statistico utilizzato per valutare l'effetto di un certo evento o azione o trattamento su una variabile dell'unità soggetta a trattamento.
- Viene costruito un gruppo di controllo sintetico (ottenuto come media ponderata o pesata di unità non trattate) a cui l'unità trattata viene comparata.
- In particolare, viene comparata l'evoluzione nel tempo della variabile di interesse per l'unità trattata con la stessa variabile per il gruppo di controllo sintetico.
- Si stima che cosa sarebbe successo alla variabile dell'unità trattata se questa non avesse ricevuto il trattamento (controfattuale).
- I «pesi» del gruppo di controllo sintetico vengono selezionati in modo tale da farlo aderire il più possibile all'unità trattata prima del trattamento.

Ambito di applicazione

- Il metodo del controllo sintetico è stato applicato a numerosi campi di ricerca a partire dai primi anni duemila.
- Lo studio che lo ha popolarizzato era sull'impatto economico del conflitto armato nei Paesi Baschi (Abadie and Gardeazabal 2001, 2003).
- Da allora il metodo ha trovato vasta applicazione in scienze politiche, politiche sanitarie, criminologia ed economia.
- In anni recenti è stato utilizzato per provare a fare chiarezza circa l'impatto dell'euro sull'economia italiana e di altri paesi europei.

Stimare l'impatto dell'euro

- Come costruiamo il controfattuale? Consideriamo p.es. il PIL pro capite (y).
- Dobbiamo estrapolare l'andamento di y in paesi che non hanno aderito all'euro, ma che negli anni precedenti avevano avuto dinamiche simili a quella italiana.
- Un algoritmo assegna poi un peso tra 0 e 1 ai paesi che compongono il gruppo di controllo sintetico (con somma dei pesi = 1).
- Tali pesi sono scelti in modo tale che la media ponderata del PIL dei paesi che compongono il gruppo di controllo approssimi quella italiana prima dell'euro.
- Infine, l'andamento del PIL pro-capite del gruppo di controllo sintentico viene comparato con quello dell'Italia nel periodo che segue l'introduzione dell'euro.
- In questo caso, se la serie sintetica registra valori più bassi nel tempo, allora possiamo concludere che l'euro ha avuto un impatto positivo, e viceversa.

Limiti e caveat

- La scelta dei paesi da includere nel gruppo di controllo deve rispettare alcuni requisiti:
 - Devono essere paesi che non hanno adottato l'euro
 - Non devono essere stati colpiti da shock specifici nel periodo considerato
 - L'andamento della variabile di interesse nel paese che entra nel gruppo di controllo non deve divergere significativamente da quella italiana nel periodo che precede l'adozione dell'euro
- Più elevato è il numero di osservazioni prima dell'introduzione dell'euro, maggiore è l'affidabilità dei risultati.
- La scelta del periodo di inizio dello *shock* (qui l'effetto dell'euro) contiene elementi di discrezionalità (2001, 1999, 1996?) e può influire sui risultati.
- Oltre allla variabile di interesse, vengono considerate altre variabili.
- I risultati sono tanto più affidabili quanto più vicini temporalmente allo shock, dato che altri fattori (p.es. riforme) possono intervenire a sporcare i risultati.

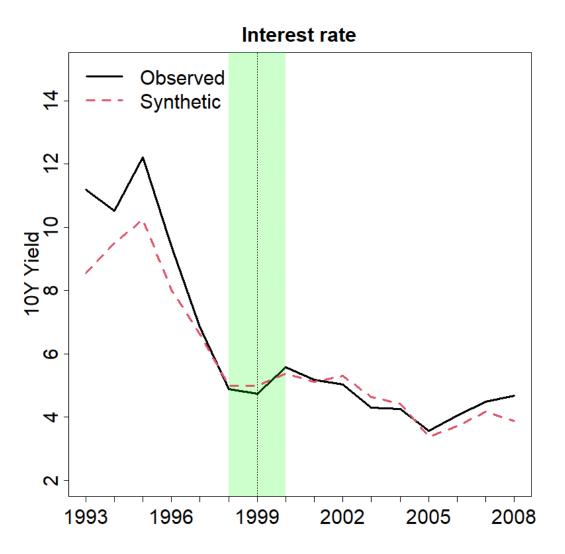
La letteratura esistente

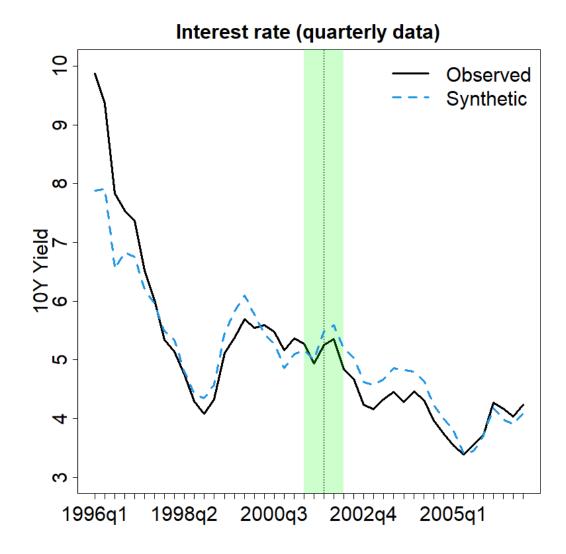
- Esistono già due studi (almeno) che cercano di gettare luce sugli effetti della valuta unica sull'economia italiana utilizzando il metodo del controllo sintetico.
- L'analisi di Manasse, Nannicini e Saia (2013) mostra che l'euro avrebbe favorito il commercio con l'estero. L'effetto su tassi di interesse e inflazione sarebbe trascurabile. Infine, l'effetto sulla crescita sarebbe stato negativo (ma gli stessi autori frenano su questa interpretazione).
- Per Gasparotti e Kullas (2019) l'euro avrebbe invece incontrovertibilmente danneggiato l'economia italiana (e francese, mentre avrebbe favorito quella tedesca).
- Ne avevo parlato anch'io qui: vai al video

Questo studio

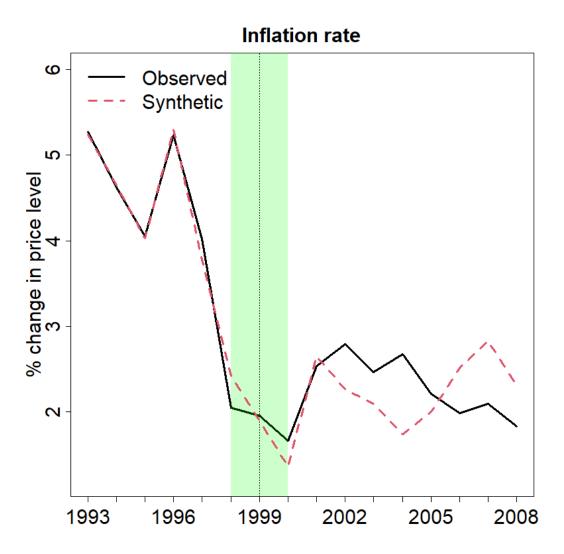
- Le variabili che prenderemo in considerazione oggi sono:
 - Il tasso di interesse sui titoli di stato italiani a 10 anni
 - Il tasso di inflazione
 - Il volume del commercio internazionale
 - La bilancia commerciale
 - Il PIL pro-capite e il PIL per ora lavorata (produttività)
- L'analisi statistica è stata condotta (nel 2019) utilizzando dati OCSE (annuali e trimestrali).
- Il metodo del controllo sintetico è stato applicato utilizzando il pacchetto «Synth» del programma R.
- Il codice del modello e i dati sono liberamente scaricabili dal mio sito (clicca qui).

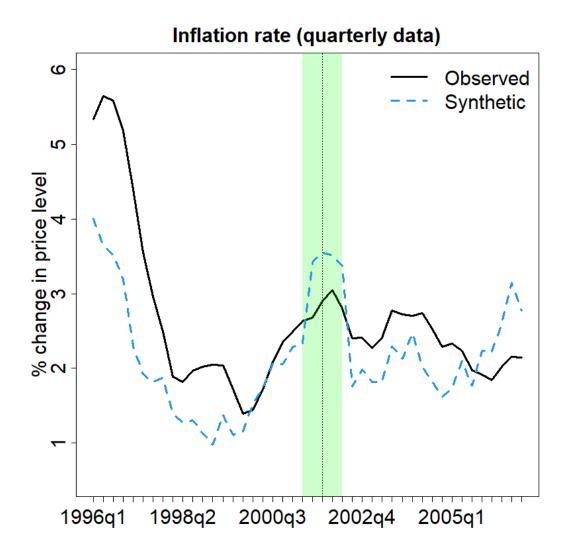
L'euro ha ridotto i tassi di interesse?



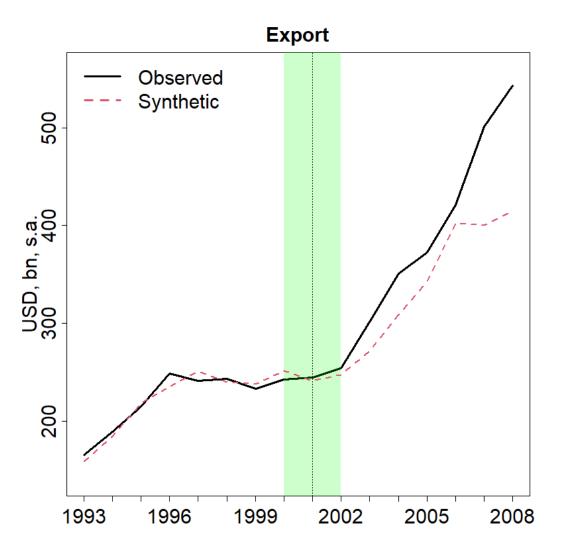


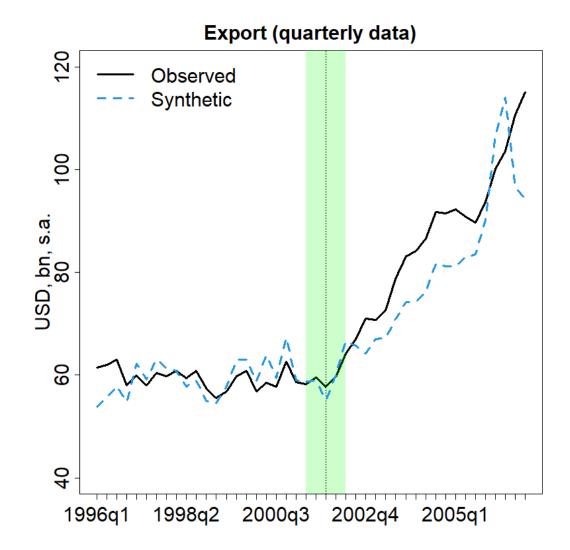
L'euro ha ridotto l'inflazione?



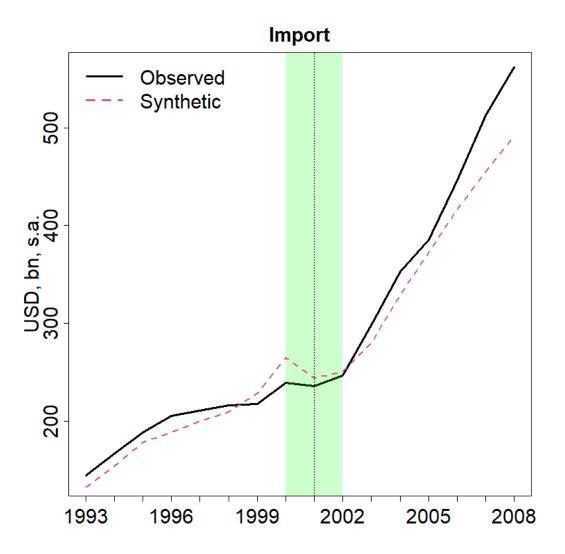


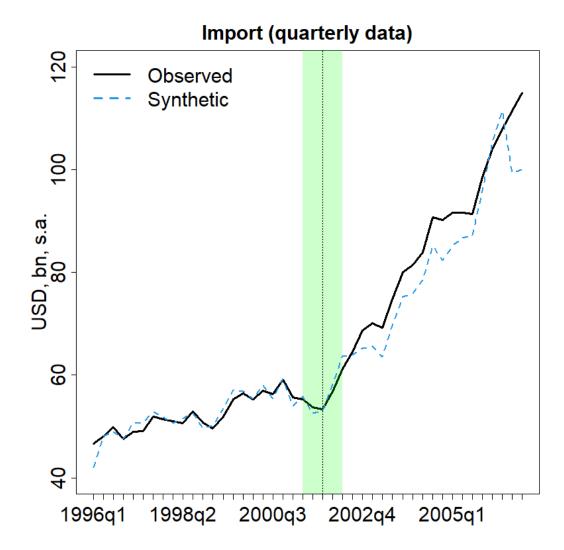
L'euro ha aumentato il commercio? Esportazioni



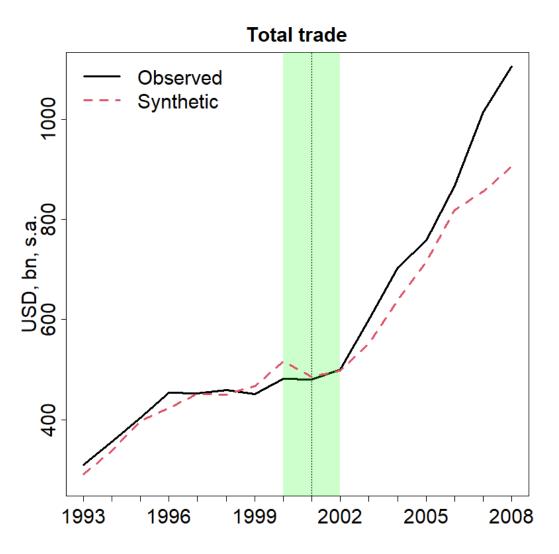


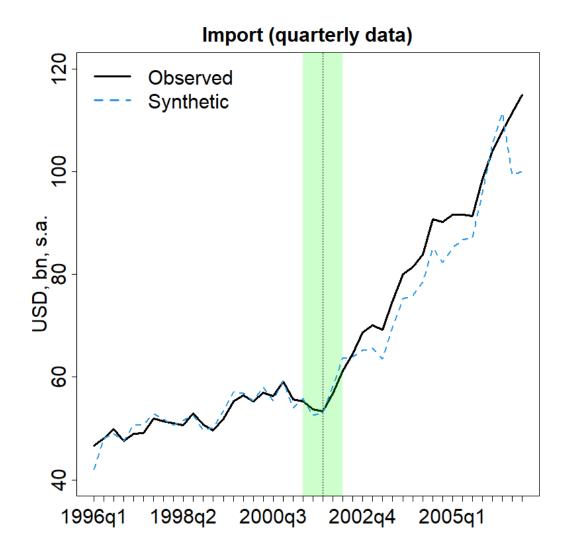
L'euro ha aumentato il commercio? Importazioni



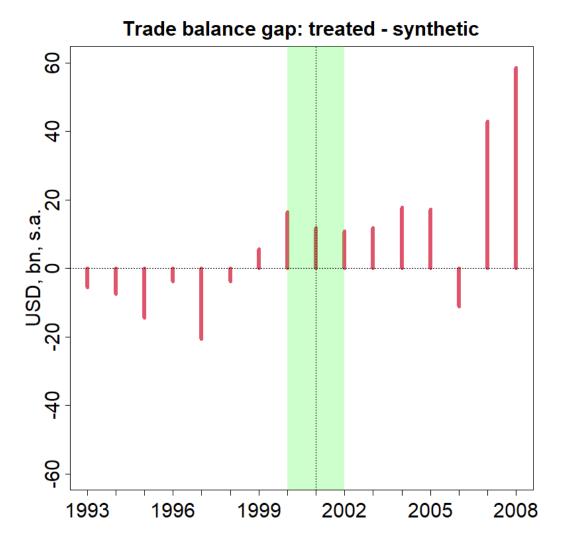


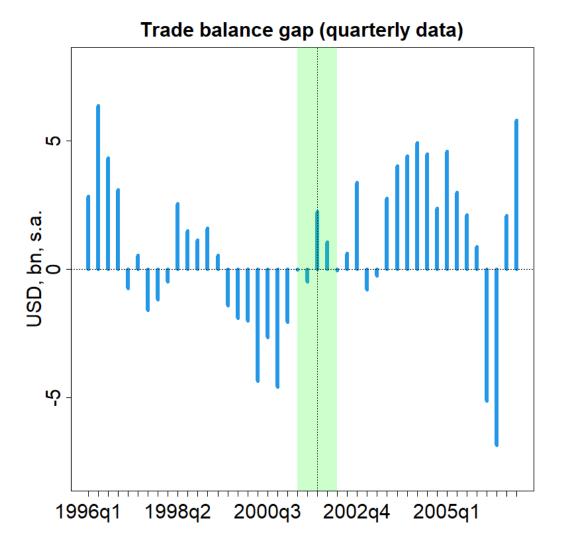
L'euro ha aumentato il commercio? Volume totale



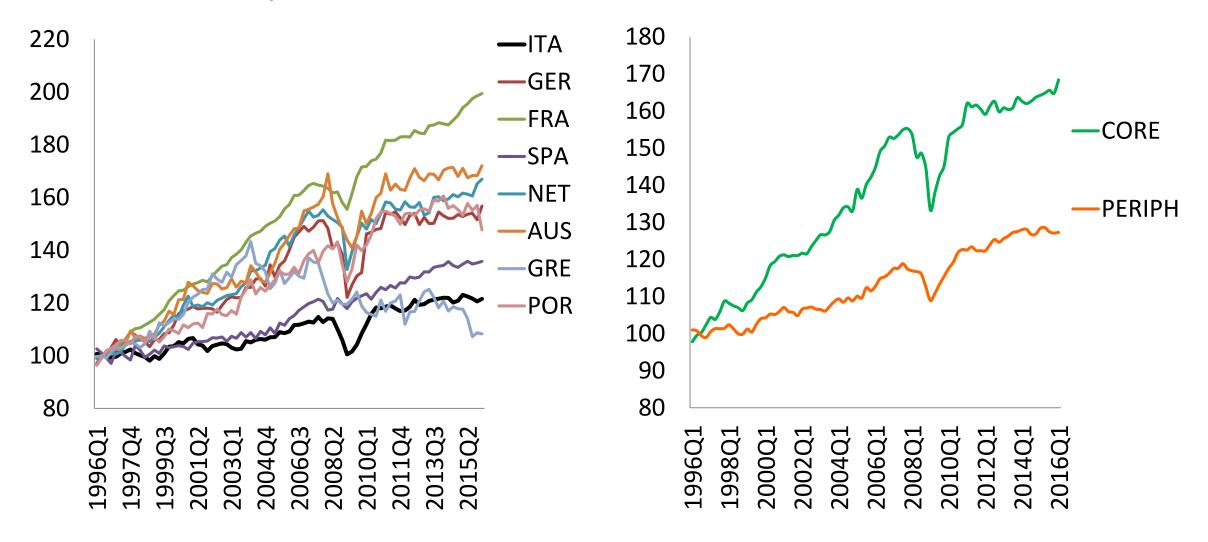


E la bilancia commerciale?



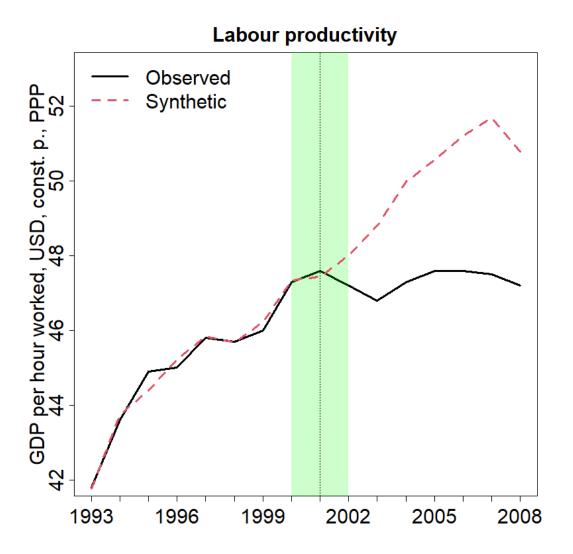


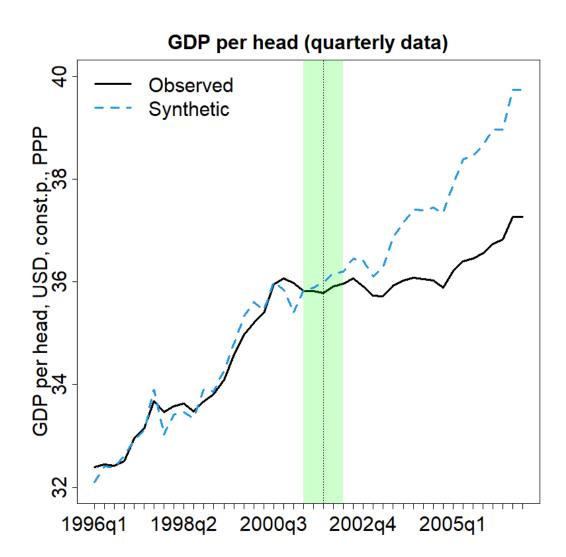
Eh, ma la produttività...



Note: 1996 = 100. Industria manifatturiera. Valore aggiunto reale per impegato a prezzi del 2010. Dati quadrimestrali. CORE/PERIPH = media ponderata per il PIL. Fonte: mia elaborazione su dati OCSE, 2019

Che impatto ha avuto l'euro?





Considerazioni finali

- L'adozione della valuta unica sembra essere stata caratterizzata da luci ed ombre.
- Non vi è stato un impatto evidente sul tasso di inflazione, mentre la riduzione del tasso di interesse, se vi è stata, non sembra comunque essere stata drammatica.
- Nel complesso il volume degli scambi con l'estero è aumentato. Tuttavia, non è stato accompagnato da un miglioramento evidente delle esportazioni nette.
- La mancata crescita si è riflessa in una caduta del PIL pro capite e della produttività oraria del lavoro rispetto al gruppo di controllo sintetico.
- Mentre non è possibile affermare con certezza che la stagnazione dell'economia italiana sia riconducibile (anche) all'adozione dell'euro, si può però escludere ragionevolmente che questa abbia giovato.
- Insomma, i dividendi, se vi sono stati, sono stati assai modesti (o addirittura negativi) in termini netti.

Riferimenti essenziali

LETTURE

Euro sì, euro no – Gli effetti della valuta unica sull'economia italiana, Paolo Manasse, Tommaso Nannicini e Alessandro Saia, Linkiesta, 2013.

20 Years of the Euro: Winners and Losers – An empirical study, Alessandro Gasparotti e Matthias Kull, CEP, 2019.

Le determinanti della produttività del lavoro nell'Area Euro, Stefano Lucarelli e Marco Veronese Passarella, Economia e Politica, 2020.

ALTRE RISORSE

Vai al codice del modello e ai dati (clicca qui)