

Le Sfide della Polititica Economica

Guido Tabellini
Università Bocconi

Introduzione

- Debito pubblico
- Riforme per Eurozona
- Altre priorità per la crescita

Osservazioni conclusive su rischi allo scenario

1. Debito Pubblico

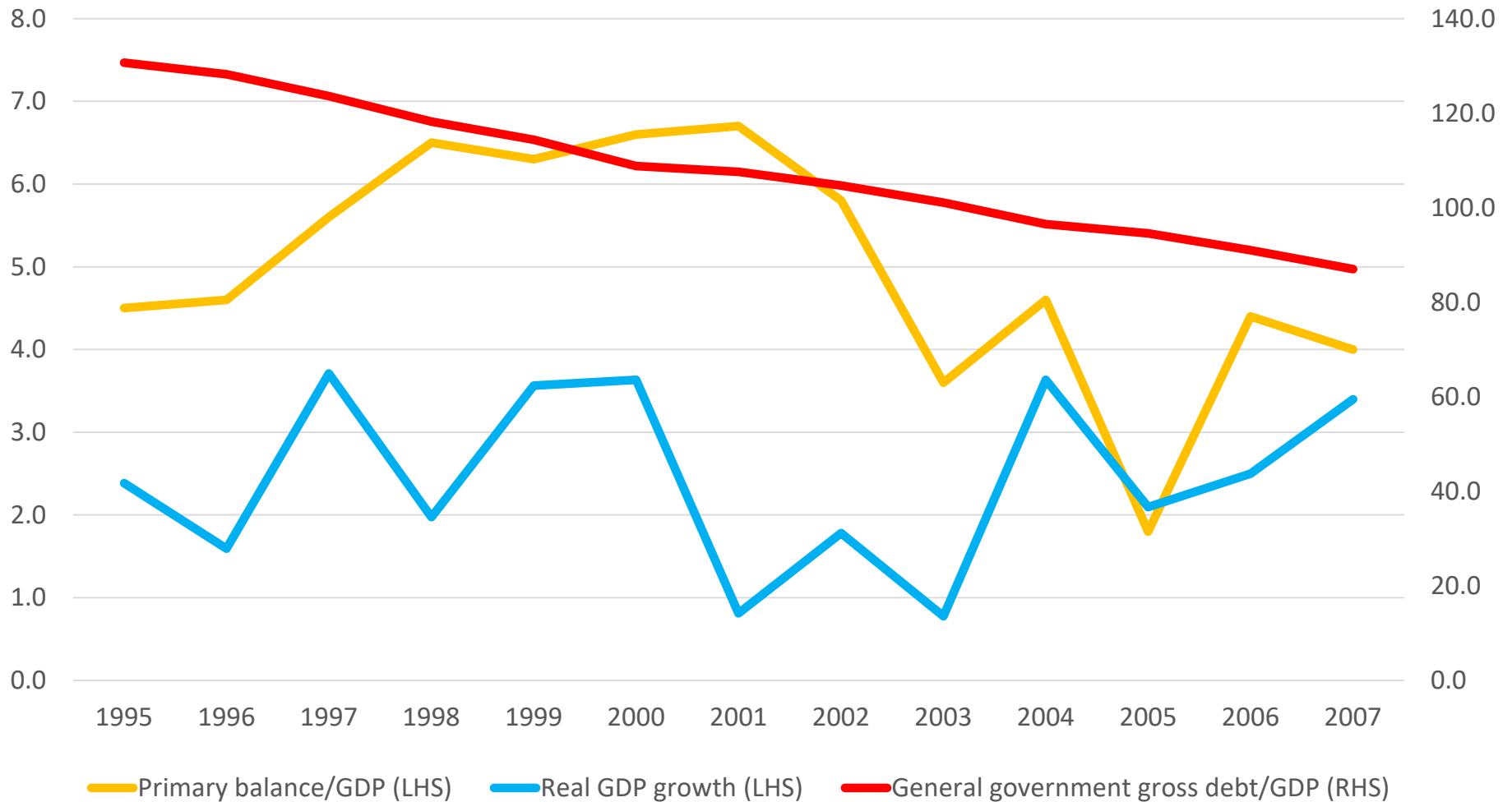
Non basta la crescita per far scendere D/Y, occorre anche portare avanzo primario vicino al 4% del PIL

Avanzo primario che stabilizza D/Y

Real GDP growth rate
(in percent)

		0.0	0.5	1.0	1.5
Real interest rate (in percent)	2.5	3.3	2.7	2.0	1.3
	3.0	3.9	3.3	2.7	2.0
	3.5	4.5	3.9	3.3	2.6
	4.0	5.1	4.5	3.9	3.3

Belgio

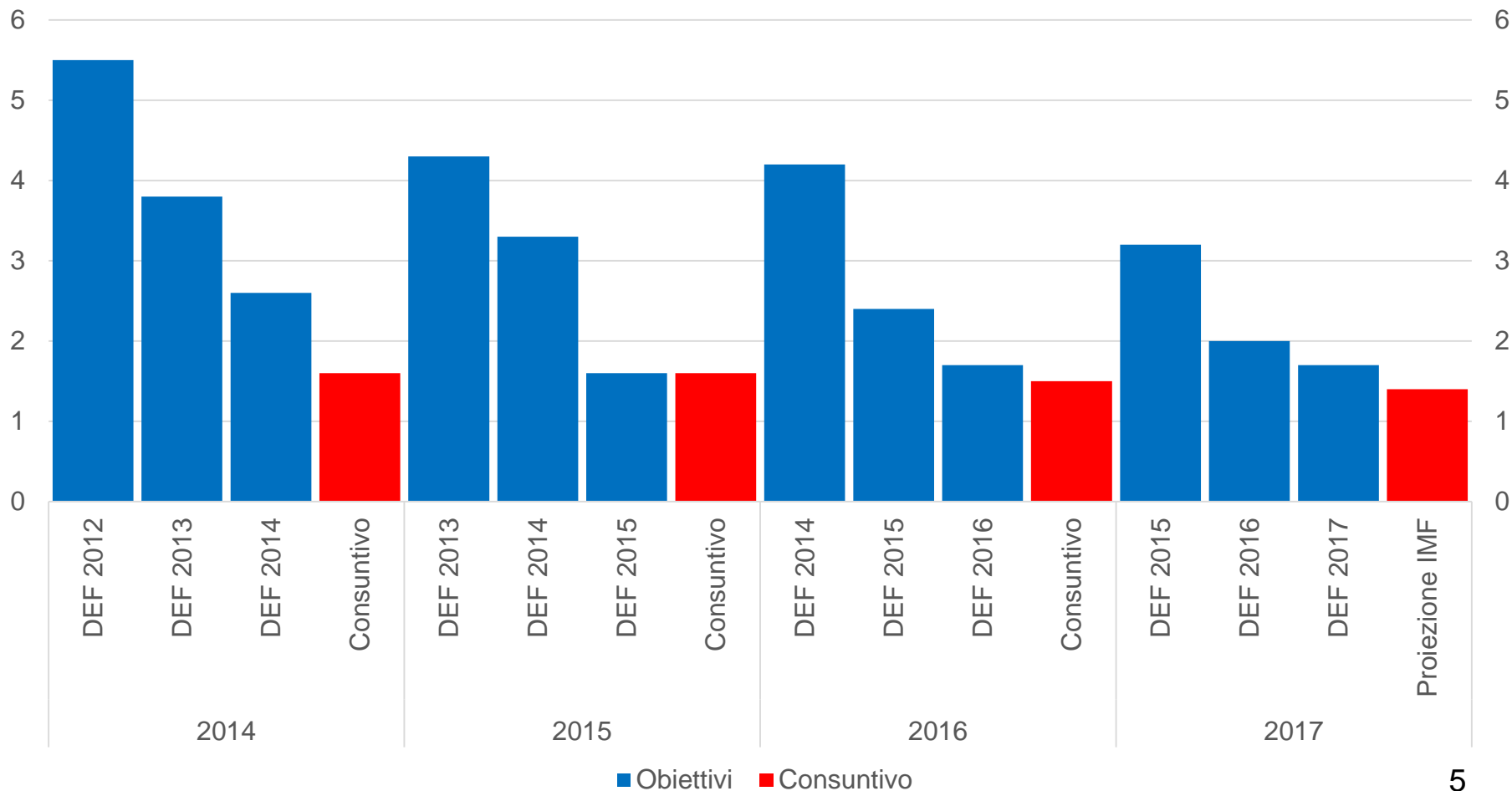


Fonti:

- Belgian Debt Agency (Primary balance/GDP)
- World Bank (Real GDP growth)
- The Belgian Open Data Initiative (Gross debt/GDP)

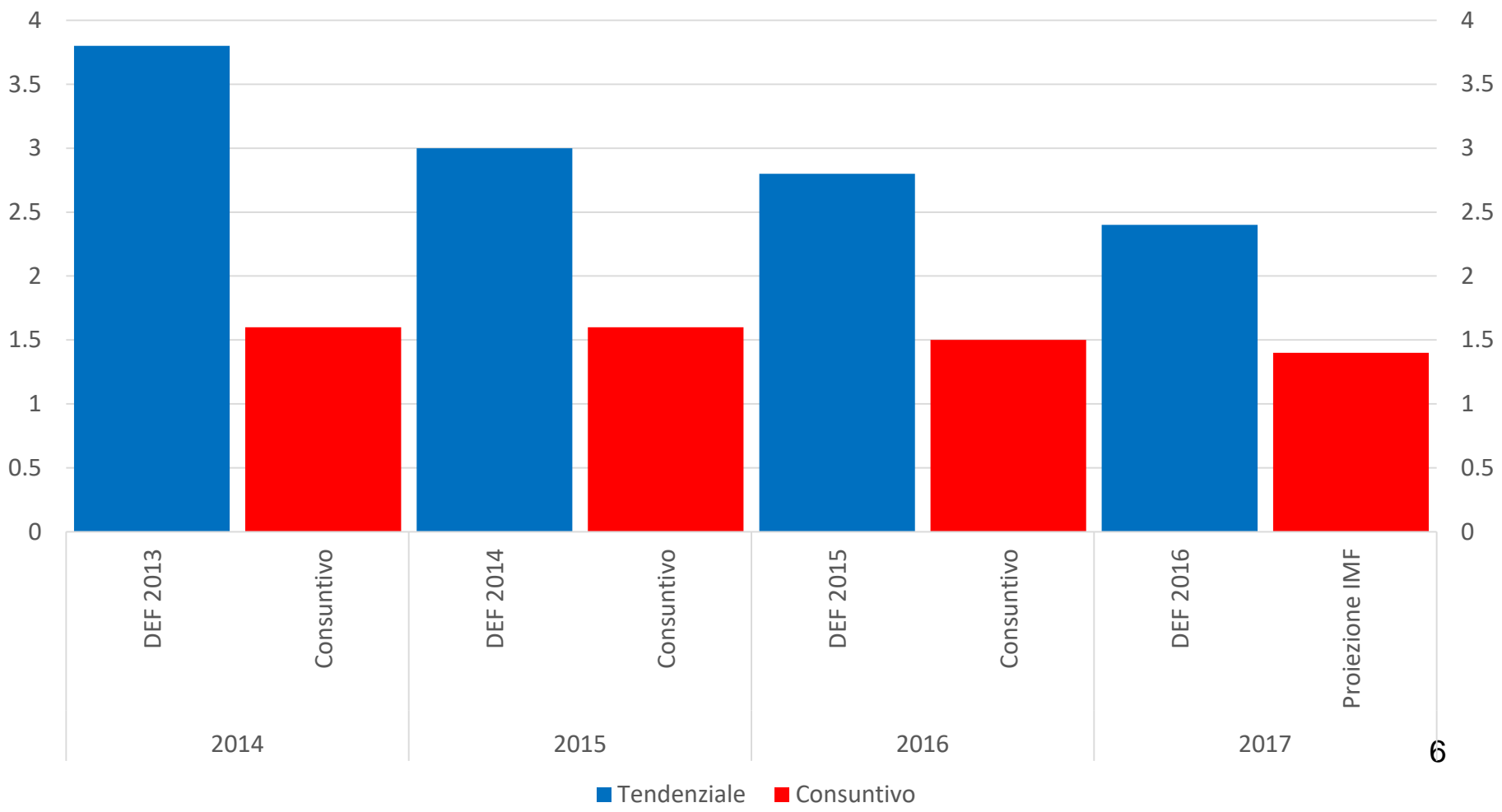
Obiettivi adeguati, ma sempre mancati...

Avanzo Primario: Obiettivi e Consuntivo
(% del PIL)



...perchè si è scelto di allentare la stretta fiscale

Avanzo Primario: Tendenziale e Consuntivo
(% del PIL)



2. La riforma dell'Eurozona

1. Creazione di capacità fiscale per EZ

- Stabilizzazione di domanda aggregata
- Affrontare crisi finanziarie

2. Riduzione dei rischi

- Debito pubblico nei bilanci delle banche
- Regole per la ristrutturazione del debito
 - a) Ristrutturazione semi-automatica se un paese chiede aiuto a ESM
 - b) Giurisdizione sul debito a tribunali sovra-nazionali

3. Come assicurare la disciplina fiscale

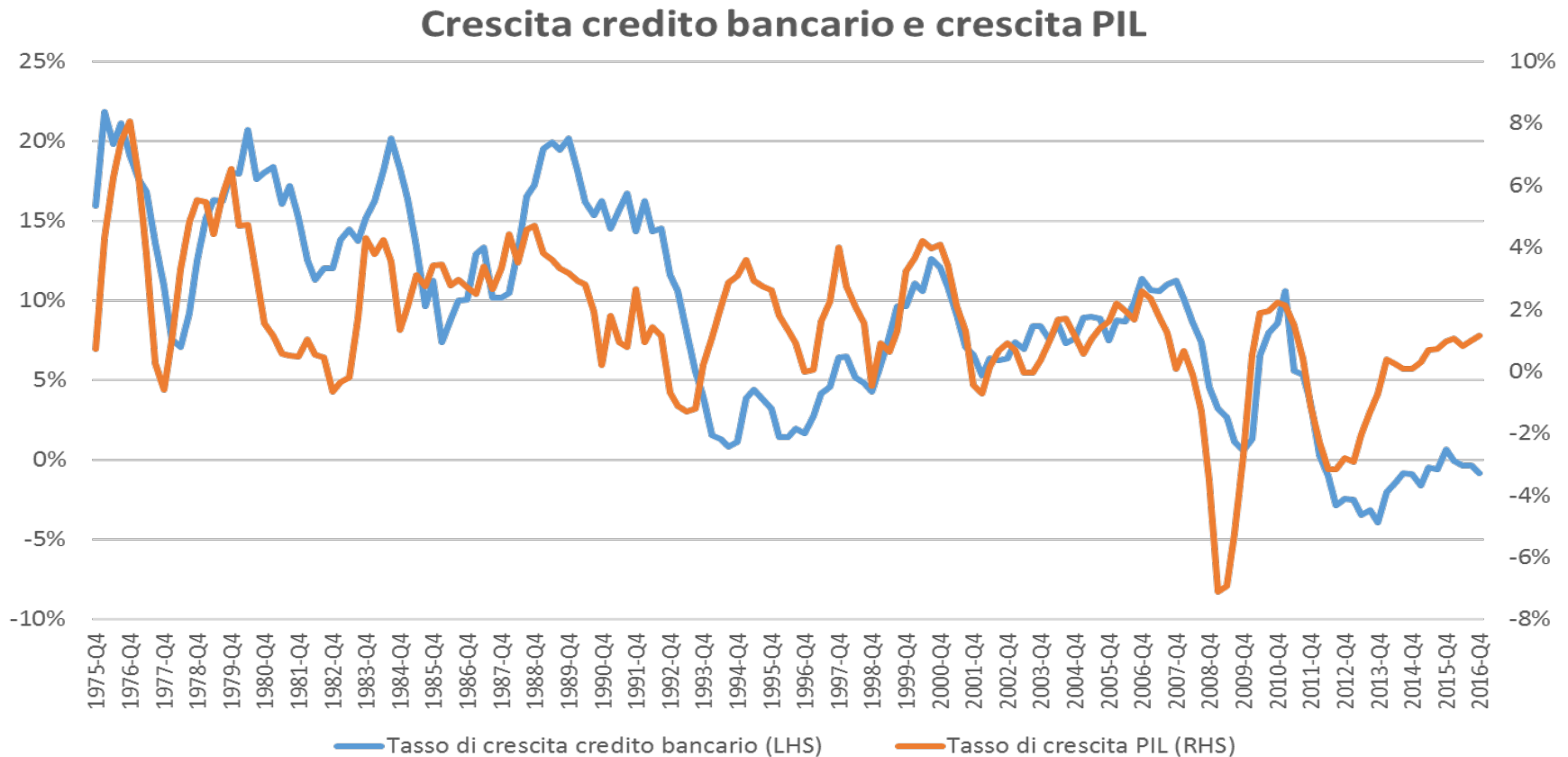
Il Debito Italiano e l'Eurozona

Il debito italiano è centrale in questo dibattito

- Influisce sulla posizione contrattuale dell'Italia
 - Argomenti a favore di riduzione dei rischi sono più forti se il debito è alto
 - Italia tentata dal chiedere più flessibilità, non più capacità fiscale per EZ?
 - E' probabile che alla fine qualcosa si faccia su riduzione dei rischi
- => Costo di debito pubblico diventerà ancora più alto

3.a Sistema bancario

Molto è stato fatto, ma non basta ancora



Fonti:

- BIS (tasso di crescita del credito bancario)
- OECD (tasso di crescita del PIL)

3.b Competitività

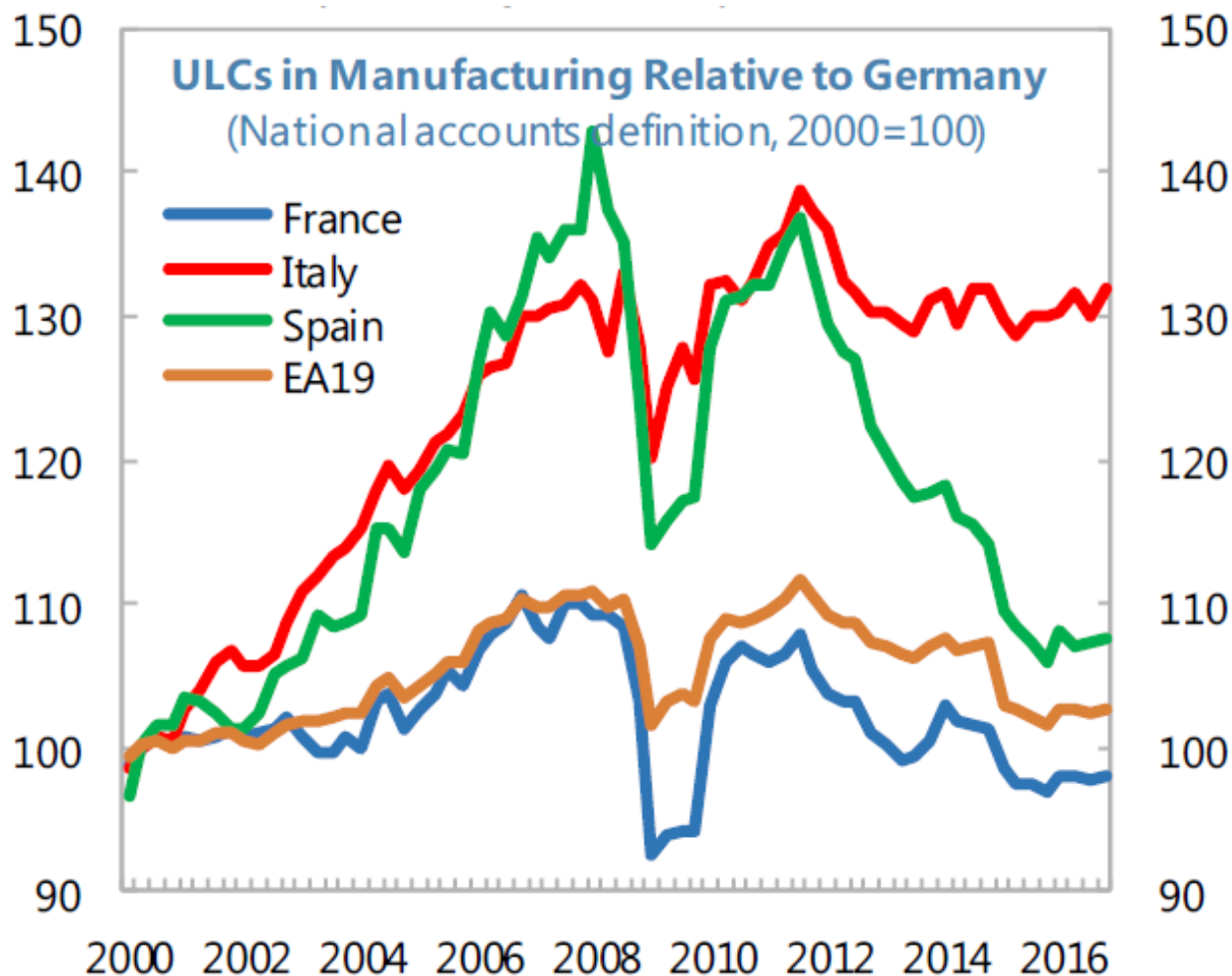
Miglioramento dei conti con l'estero, ma:

1. In parte dovuto a fattori contingenti

- Calo domanda interna
- Euro debole
- Miglioramento ragioni di scambio
- Crescita mondiale

2. Indicatori di cambio reale suggeriscono che non c'è ancora stato un recupero completo di competitività

3.b Costo del lavoro è sceso, ma forse non abbastanza



Fonte: IMF

I rischi sono politici

1. Situazione politica mondiale (Korea Nord)
2. Situazione politica interna, dopo elezioni
 - Manca consapevolezza di gravità / urgenza
 - Crisi => populismo / rifiuto dei vincoli esterni
 - Partiti tradizionali hanno seguito il trend anzichè contrastarlo