



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI**  
**"M.FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**"VIAGGIO NELL'EUROPA DELLA CRISI: LE POLITICHE DEI PAESI  
INTERNI ED ESTERNI ALL'EUROZONA"**

**RELATORE:**

**CH.MA PROF.SSA DONATA FAVARO**

**LAUREANDO: PANZA FRANCESCO**

**MATRICOLA N. 1138411**

**ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020**



# Indice

Introduzione.....	5
1.La crisi del 2008 nei Paesi dell'Eurozona e negli Stati baltici.....	6
1.1 L'evolversi della crisi nell'Unione europea.....	6
1.2 Le misure eccezionali a salvaguardia della stabilità dell'Unione monetaria.....	7
1.3 I Paesi baltici e le politiche di austerità.....	11
2.Il mix di politiche economiche nei paesi UE al di fuori dall'Eurozona.....	14
2.1 Trasmissione della crisi in Svezia e nell'Europa orientale.....	14
2.2 Opzioni differenti per affrontare la crisi dell'Unione europea.....	16
2.3 Diversi punti di vista, soluzioni varie.....	17
3.Misure anticrisi a confronto.....	22
3.1 Tra politiche più e meno efficaci: i risultati della ripresa economica.....	22
3.2 Similitudini e differenze nelle strategie seguite dagli Stati.....	25
3.3 Lezioni dalla crisi e prospettive per l'Unione europea.....	27
Conclusioni.....	30
Bibliografia.....	31



# Introduzione

La recente crisi del 2008 scosse la situazione economica mondiale, rendendo necessaria in molti casi l'implementazione di misure politiche eccezionali per contrastare la discesa produttiva. Non furono esenti gli Stati europei i quali, oltre allo stato di recessione delle rispettive economie, si trovarono ad affrontare le problematiche legate agli eccessivi squilibri di bilancio. Queste ultime furono in parte ereditate dalle gestioni dei governi nazionali negli anni antecedenti alla crisi e non lasciarono indifferenti le istituzioni dell'Unione europea, chiamata a difendere la propria stabilità organizzativa, messa a dura prova dalle notevoli differenze politico-economiche tra i Paesi membri. Tra gli Stati che presentavano le situazioni di bilancio pubblico più preoccupanti, in particolare, in molti adottavano l'euro come moneta nazionale, e la loro risposta alla crisi fu condizionata anche dalle scelte della Banca Centrale Europea, a cui spettarono le decisioni in ambito di politica monetaria, e della Commissione Europea, chiamata a svolgere un'azione di coordinamento politico tra Paesi dell'Eurozona, oltre che di sostegno.

Il primo capitolo tratta della crisi vissuta all'interno dell'area dell'euro e nelle Repubbliche baltiche, oggi a tutti gli effetti facenti parte dell'Eurozona ma che all'inizio della crisi adottavano le rispettive monete nazionali operando in regime di cambio fisso con la moneta europea. Dopo una prima parte in cui è descritta l'origine della crisi, viene messa in luce l'importanza delle istituzioni europee nello stabilire le misure monetarie e fiscali nei Paesi analizzati. Nel secondo capitolo, restando all'interno dell'Unione europea, viene posta l'attenzione su quegli Stati che ancora non adottavano l'euro durante la crisi, osservando quali furono le politiche anticrisi, notando un minor grado di omogeneità nelle risposte dei diversi governi nazionali. Infine, nel terzo capitolo, viene svolto un confronto tra i risultati delle politiche all'interno e all'esterno dell'Eurozona, evidenziando le differenze tra queste. Il capitolo si conclude con una riflessione sulle novità introdotte dalle istituzioni dell'Unione europea.

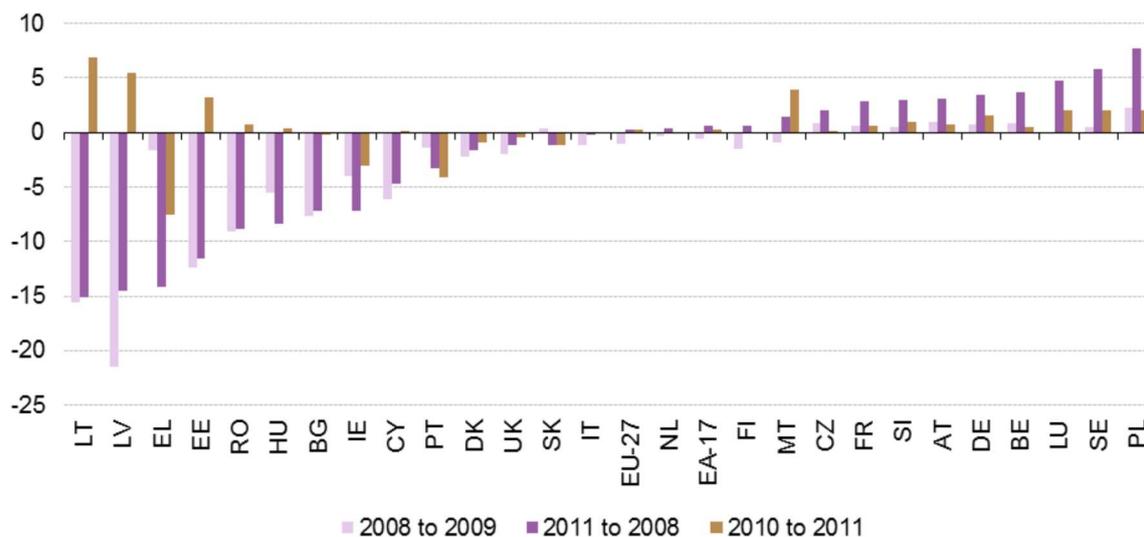
# Capitolo 1

## La crisi del 2008 nei Paesi dell'Eurozona e negli Stati baltici

### 1.1 L'evolversi della crisi nell'Unione europea

La recente crisi economica mondiale, originatasi negli Stati Uniti, raggiunse i Paesi dell'Unione europea a partire dal 2007. Inizialmente ebbe un carattere principalmente finanziario: dato che la crisi del mercato immobiliare aveva fatto scendere rapidamente il valore degli immobili, la vasta diffusione di titoli subprime comportò grosse perdite per gli istituti bancari statunitensi, soprattutto a causa dell'impossibilità o della difficoltà da parte dei mutuatari a ripagare i finanziamenti concessi e del conseguente deprezzamento dei titoli detenuti dalle banche. Queste perdite si diffusero anche negli istituti di credito europei attraverso il sistema mondiale di connessioni finanziarie e bancarie e successivamente, con il fallimento di Lehmann Brothers del settembre 2008, aumentarono notevolmente i tassi interbancari e le banche europee videro diminuiti i prestiti concessi da quelle statunitensi (Berg, Meyersson, Molin, 2018). Fu così che, come in altre parti del mondo, anche in Europa si generò una situazione di carenza di liquidità che in poco tempo portò a una diminuzione degli investimenti e quindi della produzione e, visto il carattere globale assunto dalla crisi, anche il commercio estero vide una brusca frenata.

Fig. 1.1: Variazioni percentuali del consumo individuale nei Paesi UE



Fonte: Gerstberger, Yaneva (2013)

Anche i consumi delle famiglie ne risentirono: nel 2009 subirono una generale contrazione, seppur con notevoli differenze nell'entità tra i Paesi membri dell'UE, dove i più colpiti furono le Repubbliche baltiche e la Grecia. Il risultato complessivo di questi cambiamenti economici fu la recessione, sancita dal calo del 4,6% del PIL dell'UE-27 del 2009, accompagnata da un rapido e costante abbassamento dell'inflazione che si tramutò in deflazione, ad ottobre dello stesso anno (Sorrentino, 2015).

Negli Stati membri dell'Eurozona, nonostante il Trattato di Maastricht del 1992 imponesse che i rapporti tra deficit pubblico e PIL e tra debito pubblico e PIL non superassero rispettivamente il 3% e il 60% come condizioni necessarie per l'adozione della nuova moneta, tali vincoli non furono osservati nel periodo antecedente la crisi. Con l'avvento della crisi, nel tentativo di evitare il fallimento del settore bancario molti stati attuarono dei piani di salvataggio che implicavano un forte ricorso alle finanze pubbliche, aumentando sensibilmente il livello di indebitamento e discostando ulteriormente i propri valori di bilancio dai parametri stabiliti a Maastricht. Negli anni precedenti alla crisi, inoltre, nell'area dell'euro il mercato del lavoro, anche a causa delle rigidità che ne impedivano una maggiore concorrenza tra i lavoratori, aveva visto un costante aumento del costo unitario lavorativo (Busch, Hermann, Hinrichs, Schulten, 2013). Ciò comportò un crescente tasso di disoccupazione, oltre che incrementi nei prezzi dei beni prodotti, andando a peggiorare la bilancia dei pagamenti negli Stati interessati a causa della perdita di competitività rispetto ai Paesi con un mercato del lavoro più flessibile, i quali mantenevano più stabili i livelli di costi e prezzi. Durante la crisi proprio alti tassi di disoccupazione e bilance dei pagamenti fortemente negative furono tra le problematiche principali in molte zone dell'Unione europea.

Gli Stati dell'UE non disponevano però degli stessi strumenti correttivi: una divisione può essere vista tra le Nazioni che facevano parte dell'Unione economica e monetaria dell'Unione europea, la cui politica monetaria dipendeva dalle scelte della Banca Centrale Europea, e quelle che ancora non ne facevano parte, le quali affidavano le scelte monetarie alle rispettive banche centrali.

## **1.2 Le misure eccezionali a salvaguardia della stabilità dell'Unione monetaria**

Il Trattato sul funzionamento dell'Unione europea dichiara che “Gli Stati membri coordinano le loro politiche economiche e occupazionali<sup>1</sup>” e che l'Unione ha competenza esclusiva per

---

<sup>1</sup> Dal “Trattato sul funzionamento dell'Unione europea”, art. 2, c. 3

quanto concerne la “politica monetaria per gli Stati membri la cui moneta è l'euro<sup>2</sup>”. Tale divisione è dovuta al fatto che, mentre le scelte in materia monetaria sono affidate alla Banca Centrale Europea con l'obiettivo di mantenere prezzi stabili, evitando che le fluttuazioni dei tassi di cambio ostacolino il libero mercato, quelle in materia economica risentono delle specificità economico-sociali del singolo Paese, e pertanto restano di competenza di ciascun governo nazionale (Donati, 2013). Un senso di divisione tra gli Stati membri emerge anche nel TFUE, il quale afferma che essi “non sono responsabili né subentrano agli impegni dell'amministrazione statale, degli enti regionali, locali o degli altri enti pubblici, di altri organismi di diritto pubblico o di imprese pubbliche di un altro Stato membro<sup>3</sup>”. Proprio le asimmetrie economico-sociali dettate dalle diverse linee politiche intraprese nei paesi dell'Unione europea hanno reso la crisi un'esperienza differente in ciascuno di essi, ma non senza alcune omogeneità.

In Grecia, nell'ottobre del 2009, il neoeletto Primo ministro dichiarò che il rapporto deficit/PIL era del 12,7%, quando le stime del governo precedente erano del 3,7%. Questa notizia comportò l'impossibilità per il governo di emettere nuovi titoli di debito pubblico ad un tasso conveniente, rendendo necessaria una richiesta di sostegno finanziario all'Eurogruppo, formalizzata nell'aprile 2010. Il TFUE ammette che una forma di assistenza finanziaria possa essere concessa dalla Commissione Europea “qualora uno Stato membro si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo<sup>4</sup>” e così, nel maggio 2010, vennero messi a disposizione della Grecia 80 miliardi di euro nella forma di prestiti bilaterali da parte dei Paesi membri dell'Eurogruppo, a cui si aggiunsero 30 miliardi provenienti dal Fondo Monetario Internazionale. La crisi greca non rappresentò però un caso isolato e contemporaneamente si rese necessaria, al fine di salvaguardare la stabilità dell'Unione Monetaria, l'istituzione di strumenti di assistenza finanziaria agli Stati che presentavano situazioni di bilancio gravi e con difficoltà a cedere i propri titoli di stato: vennero creati, con carattere temporaneo, il “Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria” (MESF), un fondo per la concessione di crediti fino a un tetto massimo di 60 miliardi, e il “Fondo europeo di stabilità finanziaria” (FESF), giuridicamente una società partecipata da Stati dell'Eurozona che facevano da garanti per le obbligazioni emesse in proporzione alla quota sottoscritta. Questi furono sostituiti nel 2012 dal “Meccanismo europeo di stabilità” (MES), detto anche “Fondo salva-stati”, nato per assistere finanziariamente le Nazioni in difficoltà ma, a differenza dei primi due, avente

---

<sup>2</sup> Dal “Trattato sul funzionamento dell'Unione europea”, art. 3, c. 1

<sup>3</sup> Dal “Trattato sul funzionamento dell'Unione europea”, art. 125, c. 1

<sup>4</sup> Dal “Trattato sul funzionamento dell'Unione europea”, art. 122, c. 2

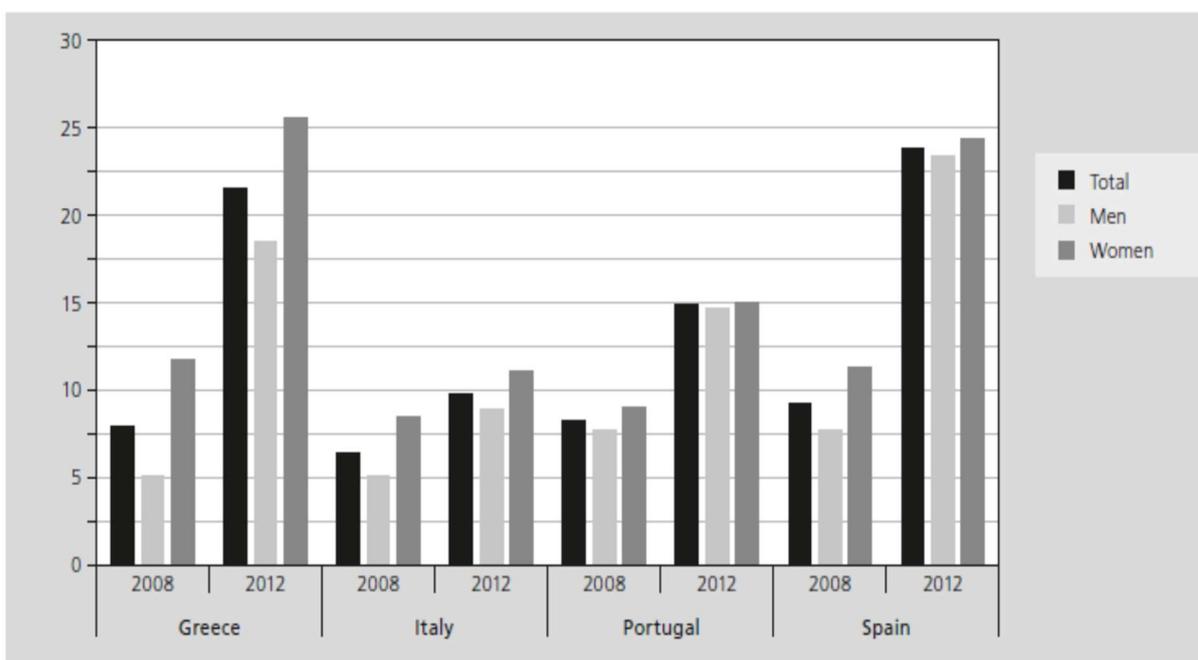
carattere permanente (Donati, 2013). Originariamente furono Portogallo e Irlanda a beneficiare dei fondi messi a disposizione, in seguito anche Spagna e Cipro.

La concessione dei prestiti alla Grecia, però, fu subordinata alle richieste da parte dell'Eurogruppo di intraprendere la via dell'austerità sul piano della politica economica, una decisione indirizzata a ridurre gli eccessivi squilibri di bilancio e che derivava dai parametri stabiliti a Maastricht. Questo obiettivo era perseguibile principalmente attraverso l'aumento della pressione fiscale o tagli alla spesa pubblica, confidando nel fatto che ciò avrebbe conferito maggiore credibilità agli occhi degli investitori circa le possibilità di ripagare il debito contratto. Il governo greco si trovò così costretto a adottare misure di consolidamento fiscale, ma non fu il solo: si può infatti dire che interventi di questo genere furono la scelta caratteristica degli Stati dell'Eurozona per contrastare la salita del debito pubblico, e che la coordinazione politica delle Nazioni dell'Unione determinò scelte in parte omogenee tra i Paesi coinvolti. Tra le principali riforme introdotte vi furono quelle riguardanti i tagli agli stipendi dei dipendenti pubblici, indicativi anche per il livello delle retribuzioni dei privati, dopo che nel decennio pre-crisi erano cresciuti costantemente in quasi tutti i Paesi dell'UE. Nella Nazione maggiormente in difficoltà, la Grecia, tra il 2009 e il 2013 gli interventi portarono ad una riduzione media attorno al 30%, in Spagna e in Portogallo al 5% e nella maggior parte dell'Unione monetaria si registrò una diminuzione del salario medio reale (Busch, Hermann, Hinrichs, Schulten, 2013). Altri interventi importanti vennero stabiliti per ridurre la spesa pensionistica, attraverso riforme indirizzate ad alzare l'età pensionabile o a standardizzare le norme in vigore tra le diverse categorie di lavoratori, riducendone i benefici. In questo senso si mossero il governo greco e quello portoghese, obbligati dalle condizioni a cui dovevano sottostare per ricevere i finanziamenti dall'Eurogruppo, quello spagnolo e quello italiano. I contenuti delle riforme furono simili a quelli degli interventi attuati da altri Paesi dell'UEM, come Austria e Belgio, negli anni antecedenti la crisi, ma i tagli durante il periodo in questione furono più intensi nella misura. Congiuntamente all'austerità, l'Eurogruppo richiese agli Stati finanziati l'applicazione di misure che promuovessero la concorrenza (Busch, Hermann, Hinrichs, Schulten, 2013), che in molti Paesi era ancora limitata a causa del forte investimento statale che influenzava anche il mercato del lavoro. In quest'ottica vanno lette la scelta di decentrare e limitare il sistema di contrattazione collettiva, con l'obiettivo di ridurre le inefficienze nelle negoziazioni contrattuali e conferire un maggiore potere alle singole imprese, e le politiche di privatizzazione intraprese con diverse intensità nelle Nazioni UEM come Grecia e Portogallo, spinte dalle pressioni degli Stati partecipanti al MES, ma anche da Irlanda, Italia e Spagna. Per una efficace applicazione delle politiche, inoltre, l'Eurogruppo effettuò delle modifiche al patto di stabilità e crescita attraverso il "Six pack", un insieme di cinque regolamenti e una direttiva volti ad un maggiore

controllo da parte della Commissione Europea sulle attività dei singoli Stati, introducendo la possibilità, riservata all'organo esecutivo UE, di richiedere misure correttive laddove riscontri squilibri nel bilancio pubblico.

Austerità e privatizzazioni accentuarono l'andamento negativo delle economie dell'Eurozona: il minore investimento pubblico causò l'amplificazione degli effetti della recessione in atto attraverso la diminuzione della produzione e dei consumi, dei salari medi e il calo dell'occupazione. Anche per quest'ultimo motivo, le strategie attuate furono spesso criticate e richiesero un grosso sacrificio da parte dei cittadini dei Paesi interessati: furono in molti a trovarsi in breve tempo senza un lavoro o con uno stipendio sensibilmente minore, a vedere modificato negativamente un diritto sociale o lavorativo.

Fig. 1.2: Confronto tra i tassi di disoccupazione del 2008 e del 2012 in alcuni Paesi considerati



Fonte: Busch, Hermann, Hinrichs, Schulten (2013)

Non furono però solo le politiche economiche a giocare un ruolo di primo piano nella reazione dell'Eurozona alla crisi. La BCE, oltre ad essere coinvolta in via consultiva nella formulazione dei piani di salvataggio verso gli Stati maggiormente colpiti, effettuò degli interventi atti a contrastare la carenza di liquidità nelle banche. Dopo aver abbassato i tassi di interesse, nel 2010 approvò il "Securities Market Programme", con cui si impegnava ad acquistare sul mercato secondario titoli di Stato dei Paesi UEM, sostituito dal 2012 dal piano delle "Operazioni Definitive Monetarie", che a differenza del primo non prevedeva limitazioni quantitative nell'acquisto di titoli ed era riservato ai soli Paesi che avevano richiesto gli

interventi del MES. Tra fine 2011 e inizio 2012 attraverso il “piano di rifinanziamento a lungo termine” fornì prestiti alle banche per un valore complessivo di oltre 1000 miliardi di euro (Benvenuti, 2015). Nonostante queste operazioni la crescita economica faticò a sbloccarsi e, dopo la deflazione registrata nel 2014, nel gennaio del 2015 la BCE avviò un programma di “Quantitative Easing”, consistente nell’acquisto mensile di titoli di debito pubblici e privati per 60 miliardi di euro al mese fino al 2016.

### **1.3 I Paesi baltici e le politiche di austerità**

Tra gli Stati europei maggiormente colpiti dalla grande recessione si possono annoverare i Paesi baltici che, pur non adottando ancora l’euro come moneta nazionale al momento dello scoppio della crisi, operavano in regime di cambio fisso con la moneta europea. Storicamente, dal punto di vista economico queste Repubbliche vissero destini simili, anche vista l’occupazione sovietica, a partire dalla Seconda Guerra Mondiale, che ne determinò le scelte politiche fino alla dichiarazione di indipendenza, avvenuta per tutte dopo il 1989. Da allora si distinsero per una serie di riforme atte a favorire lo sviluppo del mercato, la liberalizzazione del commercio, la disciplina fiscale e un’ampia privatizzazione e, dopo l’adesione all’Unione europea, conobbero una forte espansione economica (Kattel, Raudla, 2013). A questa si accompagnarono un aumento dell’inflazione e del disavanzo pubblico, ma i governi delle tre nazioni non presero decisioni per contrastarli e anzi, attraverso politiche di incremento della spesa pubblica, accentuarono questi fenomeni e la crisi li colse impreparati. Quando le banche vennero contagiate dalla mancanza di liquidità del mercato finanziario del 2007-08, le economie dei Paesi baltici erano surriscaldate e la stretta creditizia provocò un grosso calo nei consumi (si veda fig. 1.1), negli investimenti e quindi nella produzione. La recessione, quindi, si manifestò con le stesse modalità del resto d’Europa, ma si distinse particolarmente per l’intensità: nel 2009 il PIL registrò un crollo attorno al 14,5% in Estonia e Lituania, mentre in Lettonia superò il 17%. Proprio quest’ultima fu anche la Repubblica che registrò il più importante aumento della disoccupazione, che passò dal 6 al 18,7%, ma anche negli altri due Paesi quasi triplicò.

I governi dei tre Stati in risposta a questi drastici cambiamenti economici adottarono sin dal 2008 misure di consolidamento fiscale per migliorare il saldo del bilancio pubblico, con alcune differenze nelle tempistiche: Lettonia ed Estonia in una prima fase attuarono misure riduttive della spesa pubblica e in seguito aumentarono le tasse, mentre il governo lituano prima si concentrò sulla riforma della tassazione e in seguito sulla riduzione della spesa. A fine 2009

si registrò una forte diminuzione degli stipendi pubblici, che proseguì anche nel biennio successivo: in Lettonia si registrò una riduzione media generale del 18% degli stipendi degli addetti alla pubblica amministrazione, mentre nelle altre due Repubbliche baltiche si attestò a valori attorno al 9% (Kattel, Raudla, 2013). Come avvenne nello stesso periodo in molti Stati dell'Eurozona, l'intervento in parte si tradusse in manovre riguardanti la previdenza sociale e il mercato del lavoro: un esempio furono la diminuzione del livello medio delle pensioni registrata in Lettonia e Lituania, mentre in Estonia fu indebolito il potere sindacale, per permettere maggiore flessibilità lavorativa. In ambito fiscale, la scelta dei tre governi fu quella di operare un aumento delle tasse distribuito su di un vasto numero di imposte dirette e indirette piuttosto che concentrarlo su parte di esse, e in particolare di accrescere l'IVA, anche se va notato che il governo lituano alternò gli aumenti ad alcune diminuzioni, come ad esempio la riduzione dell'imposta sul reddito delle persone fisiche. Altre misure in risposta alla crisi vennero prese in ottica del miglioramento delle bilance dei pagamenti, poiché dalle esportazioni dipendeva buona parte del mercato nazionale nei tre Stati, e consistevano in maggiori garanzie verso gli esportatori e nel finanziamento della ricerca per il miglioramento tecnologico delle imprese, ottenuto anche grazie all'utilizzo di fondi strutturali messi a disposizione dall'Unione Europea, e oltre a queste va considerata anche la diminuzione delle importazioni, che nel 2009 calarono del 30%.

Tra le ragioni che spinsero gli organi politici nazionali ad implementare misure di austerità ci fu sicuramente la difficoltà nell'utilizzo della svalutazione del tasso di cambio, fissato all'euro, che avrebbe precluso l'entrata futura nell'UEM, cosa avvenuta in tutte le Repubbliche baltiche tra il 2011 e il 2015. Seguire una politica tipica dell'Eurozona inoltre fu la scelta dei governi anche in considerazione del fatto che gran parte del debito contratto dai privati era in euro (in Lettonia dal 2008 corrispondeva all'88% del debito privato totale). Inoltre, l'UE e il FMI garantirono un sostegno tramite i programmi di assistenza finanziaria, a cui si aggiunsero i prestiti da parte delle banche centrali di Svezia e Danimarca alla Lettonia (Berg, Meyersson, Molin, 2018). Queste misure di consolidamento fiscale furono comunque generalmente accettate nei Paesi baltici, soprattutto in ragione del fatto che la maggioranza della popolazione era favorevole al cambio fisso, mentre il governo estone convinse i propri cittadini che l'austerità era il sacrificio necessario per entrare a far parte dell'UEM (Kattel, Raudla, 2013).

Già a fine 2009 l'Estonia era in ripresa dall'eccesso di deficit e debito pubblico, probabilmente per avere anticipato la crisi rispetto a Lettonia e Lituania, e dal 2010 le tre Repubbliche risultarono in ripresa dal punto di vista della crescita e delle esportazioni e anche l'inflazione sembrò rientrare verso valori più stabili. In molti videro nelle politiche di austerità la chiave dell'immediato successo baltico, ma va tenuto in considerazione che questi Paesi sono

caratterizzati da economie fortemente dipendenti dalle esportazioni e che quindi il loro risultato va collegato in parte anche a quello di alcune economie estere. Infine, non vanno dimenticati anche gli effetti negativi portati dalle politiche implementate, come la crescente emigrazione causata dalla disoccupazione generatasi dopo l'abbassamento dei salari e le nuove misure di flessibilità nel mercato del lavoro e il conseguente pericolo della futura mancanza di forza lavoro.

## Capitolo 2

### Il mix di politiche economiche nei paesi UE esterni all'Eurozona

#### 2.1 Trasmissione della crisi in Svezia e nell'Europa orientale

Ad oggi, all'interno dell'Unione europea vi sono ancora alcuni Paesi che non utilizzano l'euro come moneta nazionale e, pertanto, affidano alle rispettive banche centrali il ruolo di gestire la politica monetaria. Tra questi possiamo trovare la Svezia, al momento non intenzionata ad entrare nell'Eurozona, ma anche Polonia, Ungheria e Repubblica Ceca, facenti parte dell'UE dal 2004 e tenuti a soddisfare i vincoli di Maastricht per potere adottare la moneta ufficiale dell'Unione europea.

Questi ultimi Paesi presentano dati molto diversi tra loro in quanto a estensione geografica e popolazione, con la Polonia che conta circa 38 milioni di abitanti, quasi 4 volte quelli di Ungheria e Repubblica Ceca. Dopo essere stati amministrati da governi comunisti o socialisti dal secondo dopoguerra fino al 1989, i tre governi iniziarono a riformare il proprio sistema economico in senso liberista soltanto in anni recenti e, allo scoppio della crisi, non godevano della stabilità economica della Svezia. Tuttavia, la prima fase della crisi fu simile per tutti i Paesi dell'Unione europea: le banche mondiali soffrirono la carenza di liquidità generatasi negli Stati Uniti e questo rese più difficile la concessione di crediti agli investitori e ai consumatori.

Figura 2.1: Confronto tra crescita del PIL in Svezia, Eurozona e Stati Uniti (indice, 2007=100)



Fonte: Berg, Meyersson, Molin (2018)

L'economia della Svezia negli anni 1990 aveva già vissuto una fase depressiva in seguito alla rimozione di limitazioni di credito alle banche (Jonung, 2019), ma quando iniziò la crisi finanziaria internazionale, gli istituti di credito svedesi erano molto forti e avevano concesso crediti in buona percentuale anche all'estero, essendo i principali finanziatori nei Paesi baltici. La rapida diminuzione della liquidità disponibile causò il rallentamento della produzione interna svedese, ma ad aggravare questo quadro ci fu il crollo verticale delle economie baltiche. La recessione fu certificata dal calo del 5% del PIL nel 2009. Come si può osservare in fig. 2.1, la decrescita registrata fu superiore alla media UE, e questa fu accompagnata dalla deflazione registrata nello stesso anno: era il risultato della diminuzione congiunta degli investimenti, dei consumi, ma anche del commercio estero e delle esportazioni, dato il forte impatto che questi ultimi hanno sull'economia svedese.

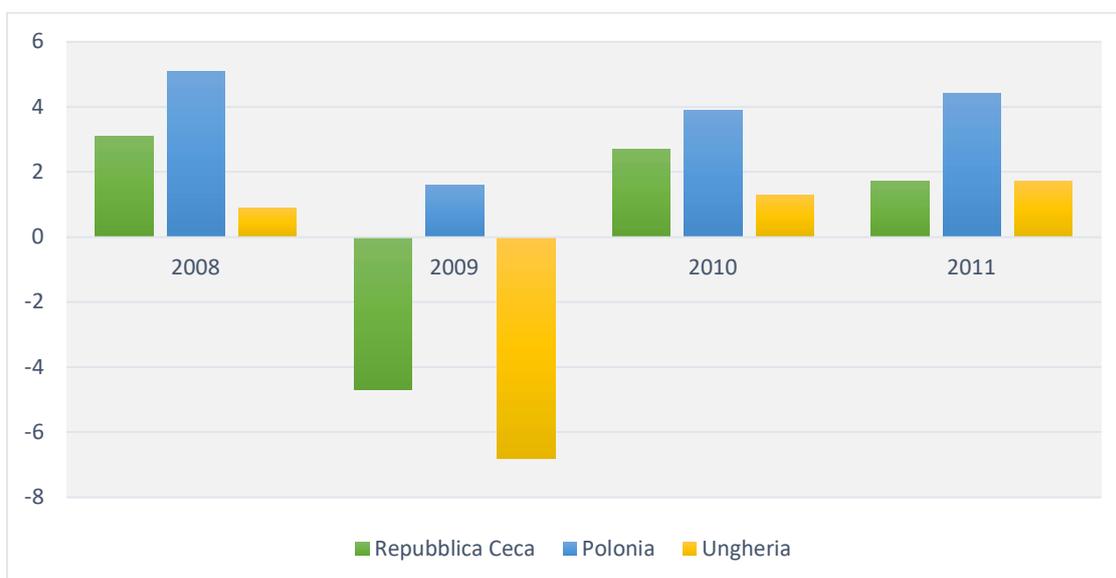
Sebbene non siano paragonabili alla Svezia per storia recente ed economia, anche nelle ex Repubbliche socialiste il commercio estero è stato un mezzo di trasmissione della crisi molto importante: si può dire che per tutti i Paesi sopracitati sia la componente economica sia quella finanziaria dell'andamento della crisi siano dipese in gran parte da ciò che accadeva all'esterno. Del resto, tra i principi fondanti dell'Unione europea vi è quello della libera circolazione di risorse e capitali tra Paesi membri, senza considerare il commercio estero all'Ue, e anche per questo motivo l'effetto della recessione è stato amplificato dalla minore domanda di beni e servizi a livello mondiale. A partire dalla fine del comunismo, comunque, negli Stati dell'Europa orientale gli indirizzi intrapresi dai rispettivi governi furono tra i più svariati, e le differenze si notarono da subito negli anni successivi.

Nel periodo antecedente la crisi, l'Ungheria aveva visto un aumento degli stipendi del settore pubblico con una conseguente crescita della spesa pubblica e del disavanzo. Fin dal momento in cui a far parte dell'Ue, però, con l'intento di far convergere i propri indicatori verso i parametri di Maastricht, si rese necessaria una politica di consolidamento fiscale. Il governo eletto nel 2006, però, non riuscì a riformare adeguatamente il sistema pensionistico e quello delle retribuzioni pubbliche, cercando di ottenere le riduzioni sperate principalmente attraverso aumenti delle imposte (Myant, 2013). La crisi ungherese si manifestò sin dai primi mesi del 2008 a causa della forte dipendenza dell'economia locale dai finanziamenti esteri, e nel 2009 l'Ungheria fu tra i Paesi europei che fecero segnare la decrescita più elevata, con un -6,8%, tanto che le sole risorse interne non furono sufficienti ad affrontare la crisi, essendosi reso necessario il sostegno europeo.

La recessione ebbe impatti differenti anche su Repubblica Ceca e Polonia: se la prima vide un calo del PIL del 4,7% nel 2009, la seconda, nell'anno nero della crisi, fece registrare addirittura una crescita. Fu, quello polacco, l'unico caso di crescita tra gli stati Ue nel 2009, e

tra i fattori alla base del loro successo ci fu la prontezza di reazione nell'affrontare la crisi sin dal suo primo manifestarsi, con le politiche adottate che si dimostrarono capaci di evitare la recessione. In Repubblica Ceca, al contrario, i segnali di crisi furono inizialmente male interpretati e nel 2009, complice anche un avvicendamento al governo, fu varato un piano anticrisi che portò alla ripresa economica. Tra i punti di forza della Polonia ci fu forse proprio la sua stabilità amministrativa, con il governo che restò in carica durante l'intera prima fase di crisi, al contrario di quanto avvenuto in Repubblica Ceca e Ungheria.

Figura 2.2: Variazioni percentuali nel PIL di Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia nei primi anni di crisi



Fonte: rielaborazione personale dei dati di Myant (2013)

## 2.2 Opzioni differenti per affrontare la crisi dell'Unione europea

L'introduzione della moneta unica dell'Unione europea fu una scelta presa nell'ottica di una sempre crescente integrazione economica. In precedenza, restò in vigore per due decenni un sistema di cambi fissi tra i Paesi aderenti, nel quale la politica monetaria era affidata alle banche centrali dei singoli Stati membri, ma ben presto emersero le debolezze di questo meccanismo, difficilmente compatibile con l'idea di un'area nella quale vi fosse libero commercio di beni e risorse liquide. I flussi di capitali che si verificavano tra i vari Stati membri, intensificati in seguito alla rimozione delle limitazioni al credito bancario, provocavano anche forti squilibri nei mercati finanziari, facilitando le speculazioni da parte degli investitori (Feenstra, Taylor, 2017). Un esempio di questo fu rappresentato proprio dalla depressione economica che afflisse

l'economia svedese negli anni Novanta, menzionata in precedenza. In questo periodo, le ampie deregolamentazioni del sistema finanziario europeo, combinate con il sistema di cambi fissi, provocarono deflussi di capitali dalla Svezia verso i paesi con tassi di interesse più elevati (Jonung, 2019), creando squilibri finanziari nell'Europa intera. L'adozione dell'euro e della politica monetaria unica avrebbe eliminato le oscillazioni nei valori delle rispettive divise nazionali.

All'interno dell'UEM vi era la compresenza di Paesi che presentavano strutture economiche talvolta molto diverse tra loro, questo anche visti i diversi gradi di manifestazione della crisi tra questi e le diverse difficoltà riscontrate. Anche in ragione di quanto osservato in precedenza, nell'Eurozona la crisi ha messo in luce il divario tra stati con ampi debiti e deficit pubblici e altri con situazioni più stabili. Nonostante ciò, tutti furono sottoposti alla medesima politica di bilancio, ossia quella della convergenza di debito e deficit verso i valori del trattato di Maastricht, anche se questo obiettivo si rivelò talvolta irraggiungibile dai singoli Paesi autonomamente. Questo forzò le scelte dei governi verso una politica prociclica, ottenuta sia attraverso tagli alla spesa pubblica sia mediante riforme fiscali poste come condizioni per l'accesso al fondo salva-stati.

All'esterno dell'Eurozona, l'azione autonoma delle rispettive banche centrali fu uno strumento a disposizione delle Nazioni sin dalla prima fase della crisi, potendo queste controllare la quantità della valuta nazionale in circolazione e i rispettivi tassi di interesse, e con questi i tassi di cambio delle rispettive valute nazionali. Tale possibilità, unita alla parziale indipendenza dall'UE nella politica fiscale, influenzò le strategie di ripresa economica attuate nei territori con sovranità monetaria, facendo emergere alcune analogie nelle politiche adottate, come si vedrà più avanti. Ma vi furono anche notevoli differenze tra queste, con i governi che scelsero dei programmi economico-fiscali basati soprattutto sulle situazioni particolari e sulle necessità dei rispettivi Paesi.

### **2.3 Diversi punti di vista, soluzioni varie**

Le banche centrali ebbero un ruolo attivo già a partire dalla prima fase della crisi. Gli istituti di credito svedese, che godevano di buona salute e avevano effettuato importanti investimenti anche all'estero, inizialmente erano molto esposti e subirono forti perdite. Per ovviare a ciò la banca centrale svedese immediatamente diminuì il tasso di interesse, portandolo vicino allo zero. Con l'economia che inizialmente persisteva nel suo stato di depressione, però, c'era il forte rischio di non potere più stimolare la domanda di moneta abbassando ulteriormente il

tasso. In ragione di ciò vennero attuate delle misure “non convenzionali”, che prevedevano l’offerta di prestiti in corone svedesi alle banche nazionali con scadenze più lunghe già a partire dall’ottobre 2008 (Berg, Meyersson, Molin, 2018). Il principale obiettivo del governo svedese era il perseguimento della stabilità economica, in una economia già sviluppata che puntava al mantenimento di livelli sostenibili di crescita e di inflazione, dopo la lezione imparata dalla crisi finanziaria degli anni Novanta, affrontata con una politica monetaria restrittiva e una espansione fiscale, che si tradusse in recessione (Jonung, 2019).

Nei Paesi dell’ex blocco socialista questa prima fase di crisi finanziaria portò un’ampia svalutazione delle monete nazionali rispetto all’euro. Il governo ceco e quello polacco lasciarono le rispettive valute deprezzarsi, abbinando a questo l’abbassamento del tasso di interesse per ottenere un’espansione monetaria. Da fine 2008 fino a inizio 2009 lo zloty polacco si deprezzò di oltre un terzo rispetto all’euro e lo Stato si rivolse precauzionalmente al Fondo Monetario Internazionale per chiedere una eventuale assistenza finanziaria condizionata all’emergere di forti pressioni speculative sulla valuta. I saldi commerciali di Polonia e Repubblica Ceca beneficiarono dei deprezzamenti, con le valute nazionali che ricominciarono ad apprezzarsi dai primi mesi del 2009, soprattutto lo zloty (Aslund, 2013). Anche in Ungheria si registrò un importante miglioramento della bilancia dei pagamenti, persino superiore a quello degli altri Paesi centro-orientali europei, ma questo si verificò in un periodo di forte recessione, e il governo nazionale al deprezzamento reagì alzando i tassi di interesse e intervenendo sul tasso di cambio.

In ambito di politiche fiscali, fin da subito la crisi fu affrontata in modi differenti, con una reazione pronta soprattutto da parte della Polonia. Già a fine 2008 il governo polacco ridusse le previsioni di crescita e varò un piano di salvataggio del sistema finanziario attraverso lo stanziamento di un fondo dal valore dello 0,7% del PIL dell’anno precedente. Successivamente, nonostante il crescente indebitamento pubblico la direzione governativa scelse la via dello stimolo fiscale: poiché la carenza di liquidità nei mercati aveva drasticamente diminuito gli investimenti e i consumi privati, la produzione venne sostenuta da incrementi di spesa pubblica. L’espansione fiscale si sostanziò in riduzioni delle tasse, aumenti degli stipendi nel settore pubblico e del livello delle pensioni per stimolare i consumi, ma anche in investimenti nella costruzione di strade e nel settore edilizio. L’intervento portò anche a cambiamenti nel mercato del lavoro volti a mantenere stabile il livello di occupazione e il livello dei salari, come riduzioni dell’orario lavorativo e della tassazione sul lavoro.

In Repubblica Ceca nel 2008 le forze politiche sembrarono quasi negare che l’economia fosse sul punto di una recessione. Il piano anticrisi fu approvato nei primi mesi del 2009 ma in gran parte questo conteneva misure già approvate in passato, come quelle per l’aumento dei

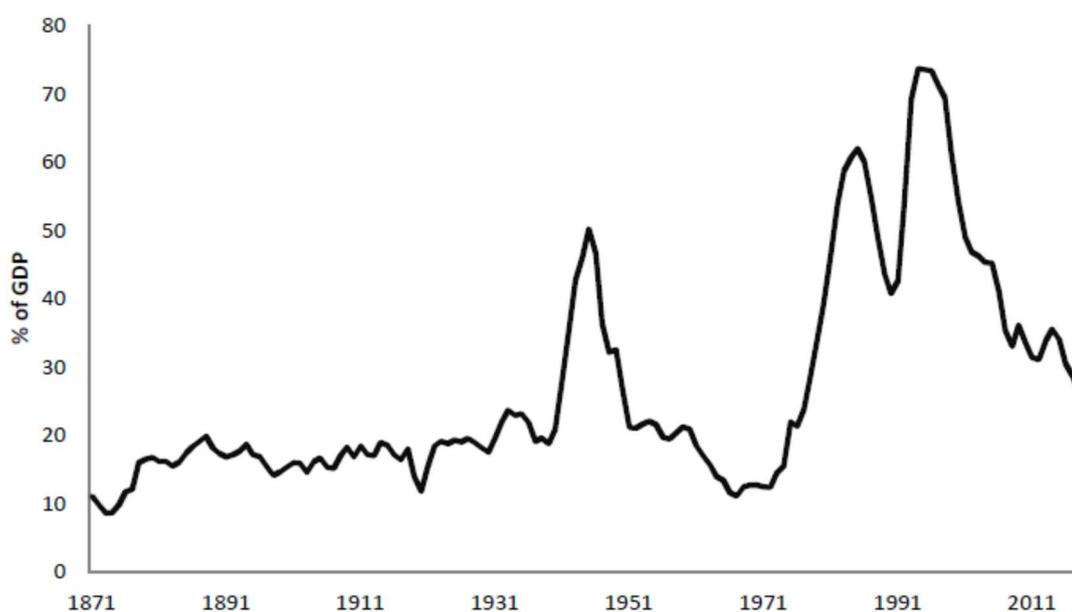
salari pubblici o per rendere il lavoro meno costoso al fine di impedire un aumento della disoccupazione. Le novità della manovra erano composte da azioni di espansione fiscale ma più attenuate rispetto a quelle viste in Polonia: gran parte di queste riguardarono riduzioni di imposte a famiglie e imprese o l'accrescimento dei sussidi di disoccupazione, ma non furono approvati progetti di spesa pubblica e di investimenti per sopperire al calo della produzione di beni e servizi portato dalla recessione. Il programma conteneva degli espliciti riferimenti alla crisi ma prevalse l'idea di una continuazione delle politiche degli anni precedenti, ma l'impostazione scelta non durò a lungo a causa della mozione di sfiducia nei confronti del governo già nel 2009 (Myant, 2013).

Mentre Repubblica Ceca e Polonia risposero alla prima fase di recessione stimolando la crescita tramite l'espansione fiscale, seppur con gradi diversi di intensità, lo stesso non si può dire dell'Ungheria. Come anticipato in precedenza, il governo già nel periodo precrisi era stato forzato ad attuare politiche di austerità e quando la stretta creditizia colpì il settore bancario divenne impossibile rifinanziare il debito pubblico. Inoltre, gran parte dell'indebitamento nazionale, pubblico e privato, era finanziato con valuta estera e il forte deprezzamento della moneta nazionale acuì le difficoltà nel ripagarlo. Si rese necessario l'intervento di fondi provenienti dall'Unione europea e dal Fondo Monetario Internazionale per salvare il Paese dalla bancarotta, che fu quantificato in un prestito di 20 miliardi di euro. Al pari di quanto avvenne per gli Stati UEM richiedenti sostegno finanziario, questo venne concesso condizionatamente all'implementazione di misure di riduzione del debito pubblico. Il deficit inizialmente era intorno al 4,5% del PIL e fu fissato come target per il 2009 il 3,9%. Per ottenerlo si passò attraverso tagli alla spesa pubblica che interessarono le pensioni, i salari pubblici e le prestazioni sociali, nonché attraverso aumenti delle imposte, con l'IVA che passò dal 20 al 25%. Visti i gravi disagi finanziari, non mancarono misure di sostegno alle imprese e ai privati con difficoltà a reperire liquidità, oltre a supporti alle banche nazionali al fine di ridurre le pressioni derivanti dai prestiti in valuta estera (Myant, 2013). Dal 2010, complice anche un cambio di governo, le misure di austerità furono alleggerite da riduzioni nelle imposte e in particolare da una flat tax sui redditi, e furono attuate delle riforme sul lavoro per permettere maggiore occupazione. Nel complesso, comunque, prevalsero le misure di consolidamento fiscale anche per potere continuare a contare sul sostegno da parte dei fondi internazionali.

In realtà, tra i paesi fuori dalla zona euro, non fu solo l'Ungheria ad implementare misure di austerità. Dal 2010, con l'attenzione dei governi che si spostò sul crescente debito pubblico, numerose iniziative politiche furono prese in tale direzione. La Svezia fece tesoro degli insegnamenti della crisi degli anni Novanta, in cui il debito era cresciuto esponenzialmente per salvare l'economia dai malesseri finanziari e dal deficit di bilancio fu adottata una politica

fiscale espansiva, che rese necessaria una riduzione dei principali indici di bilancio negli anni seguenti. Grazie a una ripresa efficace e al perseguimento di politiche miranti alla stabilità economico-finanziaria, l'indebitamento e il deficit durante gli anni della crisi non rappresentarono mai una reale preoccupazione, quantomeno se si confronta la situazione svedese con quella di altri Stati. Nella fig. 2.3 si possono osservare sia la notevole crescita del debito alla fine del secolo scorso sia la ripresa negli anni recenti. Gli interventi del governo furono indirizzati a mantenere una situazione finanziaria stabile e a non accrescere il debito, e nel 2011 la Svezia fu, insieme a Finlandia e Lussemburgo, uno dei tre Stati UE a rispettare i parametri di Maastricht.

Fig. 2.3: Variazione del rapporto debito/PIL in Svezia nel corso degli anni



Fonte: Jonung (2019)

Lo stesso non si può dire dei Paesi centro-orientali. Detto dei provvedimenti presi in Ungheria, dal 2010 anche Repubblica Ceca e Polonia si trovarono di fronte a crescenti indici negativi di bilancio e la che situazione che si profilava per il futuro fu fonte di preoccupazione per i governi nazionali. Addirittura, dopo le crescenti spese, la situazione finanziaria polacca vedeva uno dei più elevati deficit tra quelli misurati negli Stati UE, intorno al 7,5% del PIL, tanto che la Commissione europea richiamò i capi del governo affinché prendessero provvedimenti migliorativi in vista di una futura adozione dell'euro.

Da parte di entrambi i Paesi le misure non tardarono ad arrivare, con politiche di austerità simili a quelle viste nell'Eurozona. In Repubblica Ceca la spesa pensionistica era aumentata a causa dell'incremento della popolazione in età pensionabile: per far fronte a ciò vennero abbassati gli stipendi all'interno dell'amministrazione pubblica, ridotta la spesa per prestazioni sociali e furono aumentate le imposte, tra cui l'IVA. Le reazioni da parte dei cittadini si concretizzarono in proteste e insurrezioni, come accadde in altre zone europee. In parallelo, anche in territorio polacco l'inversione di rotta rispetto al biennio precedente ebbe ad oggetto diminuzioni di stipendi pubblici, delle pensioni e un aumento complessivo delle imposte. In questa fase della crisi, con il venir meno dello stimolo fiscale, in tali Paesi la principale sollecitazione alla crescita provenne dalle esportazioni, che comunque rappresentavano una parte consistente dei mercati delle ex Nazioni socialiste.

# Capitolo 3

## Misure anticrisi a confronto

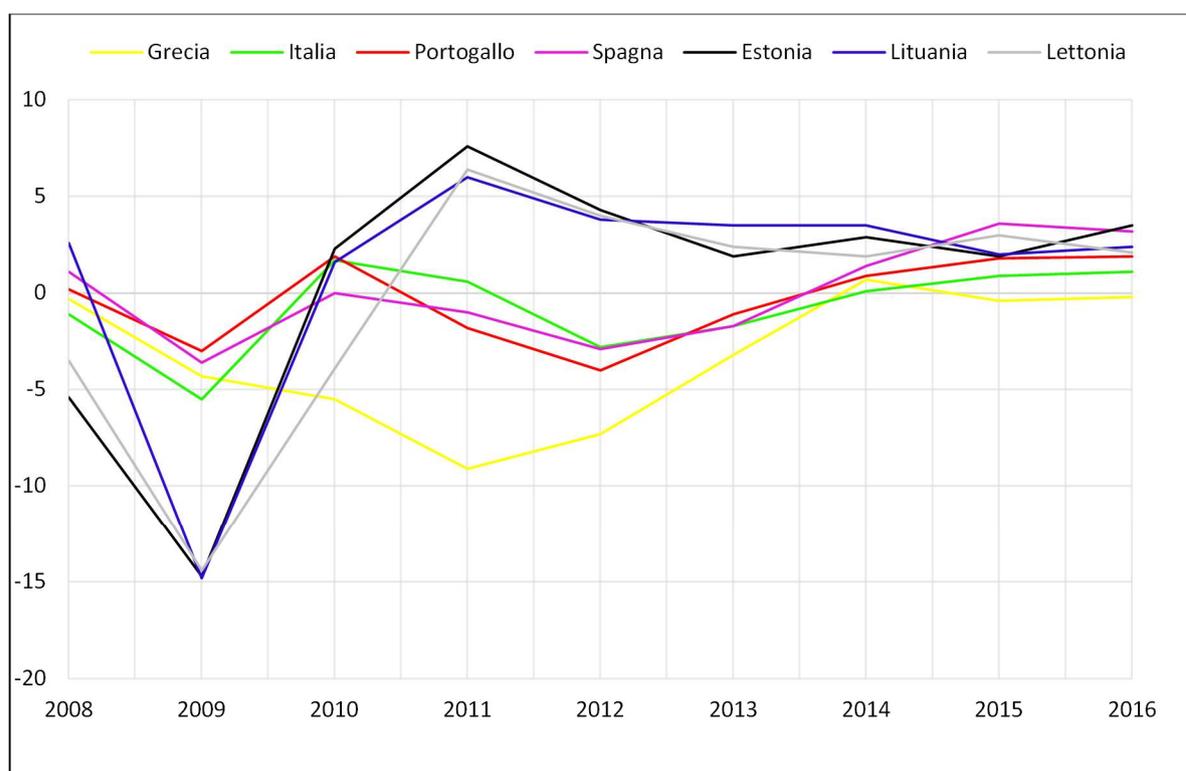
### 3.1 Tra politiche più e meno efficaci: i risultati della ripresa economica

L'implementazione delle politiche descritte produsse effetti di vario tipo nel tentativo di ripresa da parte dei Paesi dell'Unione europea, dal momento che diverse erano le situazioni economiche di partenza e diverse furono poi le strade percorse per uscire dalla crisi. Dopo un elevato calo generale del PIL medio europeo e mondiale registrato nel 2009, già dall'anno successivo la situazione economica fu in ripresa. A partire da allora, però, l'attenzione del mondo economico si spostò sui crescenti debiti sovrani europei, che in quel momento erano tra i più elevati a livello mondiale e generarono un diffuso timore di insolvibilità da parte di questi. La crisi greca definì forse i tratti più marcati di questo fenomeno, e forzò gli organi di coordinamento e di governo dell'Unione europea a formulare dei piani di salvataggio per scongiurare il rischio concreto di default. Come si è visto nel capitolo 1, non si trattò di un caso isolato, dal momento che ben presto si resero necessarie misure di sostegno finanziario anche verso altri Paesi con situazioni di bilancio poco felici, benché meno gravi di quella greca. Il pericolo di fallimento rappresentò infatti una minaccia alla stabilità dell'intera area euro e della moneta unica europea, con la successiva perdita di credibilità che il progetto europeo avrebbe sofferto. I problemi aumentarono quando le principali agenzie di rating iniziarono a declassare le obbligazioni di stato dei Paesi maggiormente indebitati, rendendo più costoso il debito e provocando una crescita ulteriore nel rapporto debito/PIL (Wehinger, 2014). In risposta a questi movimenti dei bilanci pubblici, l'Eurogruppo ritenne che quella della restrizione fiscale fosse la strada più percorribile per risollevare le finanze pubbliche degli Stati maggiormente coinvolti. Le forme di austerità più intense caratterizzarono le politiche fiscali in Grecia, Portogallo, Spagna, Irlanda, Italia, ma si videro anche altrove in minore misura. Fu così che, l'obiettivo di creare avanzo pubblico, i governi si trovarono a dovere tagliare le spese in prestazioni sociali e investimenti, amplificando gli effetti della recessione.

Come si può notare attraverso la variazione percentuale del PIL reale in alcuni Stati analizzati (fig. 3.1), la ripresa dalla crisi in certi casi fu molto lenta o mai avvenuta completamente e in forma stabile, con alcune oscillazioni tra valori positivi e negativi nell'indice di crescita economica. Tra tutti si distingue la Grecia, senza dubbio il Paese maggiormente in difficoltà tra quelli dell'Eurozona, ma che dopo diversi anni di consolidamento fiscale si allontanò dai livelli di decrescita raggiunti dal 2009 in poi. Le

Repubbliche baltiche, dopo avere accusato gravissimi cali di produzione nel corso della prima fase della recessione, si ripresero anche grazie all'aiuto dei finanziamenti ricevuti dalla BCE e dal FMI e dalla ripresa delle esportazioni, che costituiscono un contributo importante per l'economia nazionale. I forti cambiamenti osservabili tra il 2008 e il 2011 furono dovuti in gran parte proprio alle difficoltà riscontrate a livello internazionale, ma con la ripartenza dell'economia estera il mercato baltico si ristabilì. In generale, nell'Eurozona si può notare un nuovo calo dal 2012, in cui in media il PIL reale subì una nuova variazione negativa anche se non paragonabile a quella raggiunta nel 2009.

Fig. 3.1: Variazione percentuale del PIL reale in alcuni Paesi dell'Eurozona dal 2008 al 2016



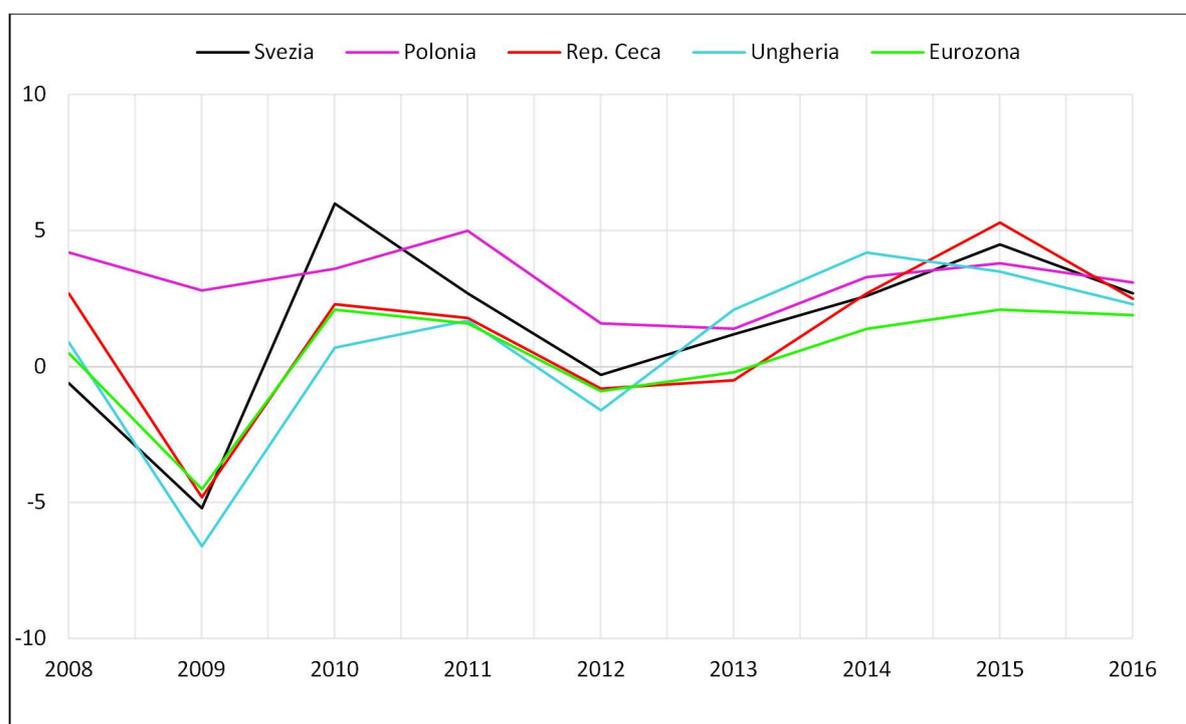
Fonte: Rielaborazione personale su dati Eurostat

Nelle fasi di ripresa produttiva ci fu anche una graduale riduzione del tasso di disoccupazione media. Per quanto concerne la situazione dei bilanci, parallelamente al preoccupante dato del continuo aumento del debito pubblico medio dell'Eurozona si registrò un miglioramento nella situazione riguardante il disavanzo, rientrato mediamente al di sotto del 3% del PIL nell'area dell'euro.

Nei Paesi fuori UEM (fig. 3.2) la recessione ebbe più sfumature sin dalla sua prima manifestazione. Nel territorio centro-orientale i risultati furono ambigui: se Ungheria e Repubblica Ceca faticarono ad uscire dalla recessione, lo stesso non si può dire della Polonia. L'economia polacca, contrariamente alle previsioni e agli andamenti degli altri Stati europei,

fu l'unica a non registrare cali nel prodotto interno lordo nel periodo considerato, nemmeno nel 2009. Il risultato senza dubbio si distinse in tutta Europa, con il livello del PIL che si mantenne costantemente a livelli superiori rispetto alla media della crescita nell'area euro. La ripresa produttiva comunque riguardò anche l'economia ceca e quella ungherese, seppur sia avvenuta con una ricaduta nel 2012 e nel 2013 che fu ben più contenuta rispetto a quella patita pochi anni prima. Ovunque migliorò la situazione relativa alla disoccupazione, con il tasso che si ridusse progressivamente fino a fare registrare valori tra i più bassi d'Europa in Repubblica Ceca e Polonia nel 2018 e nel 2019 (Eurostat).

Fig. 3.2: Variazione percentuale del PIL reale in alcuni Stati fuori dall'Eurozona dal 2008 al 2016, confrontati con la media dell'Eurozona



Fonte: Rielaborazione personale su dati Eurostat

La Svezia può essere considerata come una piccola economia aperta (Berg, Meyersson, Molin, 2018), la cui ripresa dipese in parte anche dalle scelte degli Stati UEM, pur mantenendosi a livelli di crescita maggiori rispetto alla media dell'area euro. Questo aspetto si riflesse anche sulla politica monetaria della Riksbank, la banca centrale svedese, che intraprese operazioni in linea con quanto stabilito dalla BCE, compresa la scelta di mantenere tassi d'interesse negativi, anche per evitare di incorrere in fluttuazioni eccessive del tasso di cambio della corona svedese rispetto all'euro. La scelta fu motivata dalla consapevolezza che la salute del sistema finanziario non dipende soltanto da scelte interne, ma è in parte frutto delle

dinamiche estere, come dimostrato dalla prima fase della crisi mondiale, oltre che dai disagi patiti dall'economia svedese negli anni Novanta.

Infine, sia all'interno che all'esterno dell'Eurozona generalmente si registrò una ripresa del commercio estero e in particolare delle esportazioni, con un diffuso miglioramento delle rispettive bilance dei pagamenti. Questo traguardo venne raggiunto percorrendo strade diverse, dal momento che negli Stati con sovranità monetaria avvenne attraverso la svalutazione del tasso di cambio, mentre nell'Eurozona fu la conseguenza delle politiche di austerità e privatizzazione, che condussero a una maggiore competitività nei prezzi di beni e servizi.

### **3.2 Similitudini e differenze nelle strategie seguite dagli Stati**

La crisi del 2008 riportò alla mente quanto avvenne negli Stati Uniti nel 1929, quando le problematiche del settore finanziario intaccarono l'economia e si diffusero a livello mondiale. La ripresa economica degli Stati Uniti negli anni 1930 passò attraverso il programma politico denominato "New Deal", ispirato dalle teorie di John Maynard Keynes, il quale sosteneva l'importanza del ruolo dello Stato e della sua politica come strumento di controllo dell'economia e di sostegno alla domanda e all'occupazione. Il piano anticrisi messo in atto nel secolo scorso dagli Stati Uniti introdusse riforme al sistema fiscale che portarono riduzioni alle imposte e aumenti dei salari: le finalità furono quelle di incoraggiare investimenti e consumi da parte di famiglie e imprese, anche attraverso la creazione di nuovi posti di lavoro. Lo Stato e le sue politiche assunsero così un ruolo centrale nel contrastare le carenze portate dalla recessione, invertendo la tendenza liberista che aveva caratterizzato i decenni precedenti.

I programmi anticrisi di Polonia, Repubblica Ceca e, in minor parte, Ungheria riportano alla memoria le teorie keynesiane (Myant, 2013): dopo quasi due decenni di riforme liberiste, iniziate al tramonto del blocco orientale, le circostanze della crisi misero in primo piano l'iniziativa centrale dello Stato. Si trattò di politiche anticicliche con cui impedire che la decrescita registrata si protraesse per un periodo ulteriore, facendo sì che l'investimento statale si sostituisse a quello privato in un momento in cui prevaleva la sfiducia generale verso il consumo e l'investimento, anche al costo di incorrere in un aumento degli squilibri di bilancio. Proprio questo costo rappresentò il limite dei Paesi UEM, come visto, dal momento che i criteri stabiliti a Maastricht del 1992 e ribaditi dal patto di stabilità e crescita del 1998 non consentivano l'aumento dei disavanzi, che in molti casi si trovavano già oltre il limite allo scoppio della crisi visto il mancato rispetto di tali criteri negli anni precedenti. Il maggiore timore degli organi istituzionali europei fu dal primo momento quello che uno o più Stati

membri peggiorassero la propria situazione finanziaria, con la minaccia portata dalla possibile insolvenza sovrana da parte dei Paesi maggiormente indebitati, avviando i piani di austerità. Non si può comunque dire che furono strade totalmente diverse rispetto a quelle intraprese dagli Stati dotati di sovranità monetaria. Infatti, se in Svezia gli indici di indebitamento pubblico non rappresentarono mai una seria preoccupazione negli anni presi in considerazione, lo stesso non si può dire dei Paesi centro-orientali. In Ungheria la crisi scoppiò quando la situazione politica nazionale già vedeva il governo costretto ad applicare misure di restrizione fiscale, mentre queste si osservarono in Polonia e Repubblica Ceca a partire dal 2011, senza troppa distanza temporale rispetto alla loro attuazione nell'Eurozona. La differenza si notò nel modo in cui vennero affrontati i primi sintomi della crisi, con un rapido ritorno alla crescita produttiva nel territorio centro-orientale che permise di affrontare l'austerità solo dopo aver ristabilito l'occupazione e gli investimenti. La coordinazione politica dei Paesi dell'area euro invece fu più lenta e una svolta negativa fu data dalla notizia dell'eccessivo deficit greco del 2009, superiore a oltre quattro volte il limite consentito.

L'austerità fu vista agli occhi della Commissione europea e dal Fondo Monetario Internazionale come il percorso giusto anche perché nelle previsioni iniziali il consolidamento fiscale avrebbe dovuto produrre un calo del PIL molto minore di quello effettivamente registrato. Questo è quanto emerge dalle considerazioni del capo economista del FMI, Olivier Blanchard, che nel 2012 affermò che nell'Eurozona il moltiplicatore fiscale si rivelò essere superiore a quello previsto di circa un punto. I modelli utilizzati per valutare l'impatto delle politiche future prevedevano infatti un moltiplicatore fiscale stimato intorno agli 0,5 punti, quando in realtà questo si dimostrò superiore a 1 (Leipold, 2013). Tale circostanza comportò un'incidenza più che proporzionale delle riduzioni di spesa pubblica o degli aumenti delle tasse sulla decrescita della produzione totale. Inoltre, i tassi di interesse in discesa e già prossimi allo zero e le aspettative negative per il futuro rappresentarono il pericolo della cosiddetta "trappola della liquidità" per la BCE, rischiando così di perdere la capacità di stimolare la produzione.

Dal punto di vista del commercio estero, si è visto che l'austerità migliorò la competitività economica dei Paesi con la moneta europea, ottenuta anche attraverso un doloroso processo di riduzione di stipendi e benefici ai lavoratori e dell'influenza sindacale che si tradusse in un miglioramento della flessibilità nel mercato del lavoro e in prezzi più competitivi. Generalmente tale processo causò lo scontento di cittadini e lavoratori dei Paesi interessati, dove in alcuni casi si verificarono manifestazioni di protesta e altre forme di rimostranza. Meno sofferta fu invece la ripresa della bilancia commerciale attraverso le svalutazioni dei tassi di cambio registrate in Polonia e Repubblica Ceca, che permise in breve tempo di ottenere effetti positivi sulla bilancia dei pagamenti.

### **3.3 Lezioni dalla crisi e prospettive per l'Unione europea**

A oltre un decennio di distanza dalla crisi molto è stato detto e scritto riguardo alla politica intrapresa dagli Stati dell'Unione europea, anche tramite le opinioni di economisti e studiosi, che si sono divisi tra critiche ed approvazioni circa la gestione della crisi nel corso degli anni. L'integrazione economica in atto nell'Ue, e nell'area euro in particolare, è un processo aperto che è passato attraverso diverse fasi ed ha visto l'adesione di numerose Nazioni. Proprio per il carattere incompleto e in continua evoluzione dell'organizzazione sovranazionale europea l'arrivo della crisi rappresentò un modo per evidenziare alcune debolezze e alcuni limiti nella sua formulazione. Gli obiettivi di bilancio, di crescita e di piena occupazione concordati dagli organi di governo furono ostacolati dal sopraggiungere della crisi. Le differenze piuttosto evidenti nelle difficoltà riscontrate durante il periodo considerato tra i diversi Paesi dell'Eurozona, passando attraverso situazioni di bilancio più o meno floride e una crescita economica che stenta a ripartire, mise in luce ed accentuò il divario già esistente tra Nazioni più o meno virtuose. Questo divario fu visibile anche nei mercati finanziari tramite l'ampio aumento del "credit spread" tra i titoli di stato considerati sicuri, come i bond tedeschi, e quelli degli Stati maggiormente indebitati. A risentire in più ampia misura della crisi furono principalmente i Paesi denominati sarcasticamente dalla stampa "Piigs", un acronimo utilizzato per riferirsi, con accezione negativa, a Portogallo, Italia, Irlanda, Grecia e Spagna, i quali già negli anni antecedenti allo scoppio della crisi videro situazioni economico-finanziarie deboli e in fase di stallo o di peggioramento.

Gli strumenti previsti per la governance dell'Ue già prima della crisi si erano dimostrati non in grado di ridurre gli eccessivi squilibri di bilancio attraverso la coordinazione politica centrale, né tantomeno di assicurare piena occupazione o livelli stabili dei prezzi. Lo scarso o poco influente controllo sull'iniziativa governativa dei singoli Stati membri si riflesse nel costante aumento del debito pubblico che si registrò nella maggior parte di essi. Anche nel corso dei primi anni di crisi l'azione delle istituzioni dell'Unione europea sembrò non intenzionata a influenzare la strategia politica degli Stati membri. La svolta decisa fu data dai problemi finanziari del 2009 e 2010 in Grecia e altri Paesi, per far fronte alle quali le sole risorse economiche nazionali non sarebbero state sufficienti. Fu così che, a partire dal 2010, si vide l'istituzione di fondi e meccanismi per l'assistenza finanziaria, di cui beneficiarono anche Paesi esterni all'Eurozona come l'Ungheria, e in seguito anche l'adozione di misure di politica monetaria definite come "non convenzionali", volte a rendere disponibili maggiori volumi di

risorse liquide nei sistemi finanziari. Ma non si trattò di soli interventi di natura finanziaria, dal momento emerse la necessità di un controllo più definito sull'attività fiscale dei governi statali, vista la necessaria introduzione di misure di consolidamento fiscale. In tale ottica si verificarono le entrate in vigore, in ordine cronologico, del "Six pack" e del "Two pack", due pacchetti di direttive e regolamenti mediante i quali rinforzare il coordinamento tra le politiche dei singoli Stati, rendendo più efficaci le procedure in caso di deficit eccessivo e facilitando le eventuali sanzioni ad esso collegate. Infine, venne introdotto il "Fiscal compact", sottoscritto da 25 degli allora 28 Stati Ue, un patto che in gran parte riprese quanto stabilito nel "Six pack", ma con l'aggiunta dell'obbligo di inserimento nei rispettivi ordinamenti interni di alcune norme tra cui la regola del pareggio di bilancio (Donati, 2013).

Si può così dire che la crisi sia stata un modo per portare alla luce ed affrontare alcuni punti deboli dell'Unione europea, causando parallelamente alla crisi economica anche una crisi delle istituzioni europee. In un certo senso svolse una azione catalizzatrice nell'ambito dei processi di cambiamento e di aumento dell'efficacia governativa da parte dell'Ue, messa sotto pressione dal rapido peggioramento delle condizioni economiche negli Stati membri, dimostrando la capacità di reazione immediata innanzi a situazioni di emergenza gravi come la possibile insolvenza sovrana da parte di alcuni Stati. Durante il processo di cambiamento, le maggiori novità si videro soprattutto dal punto di vista del sostegno finanziario, che è risultato decisivo per mitigare l'eccessiva salita dei debiti sovrani in Paesi come Grecia, Irlanda e Ungheria. Sul piano fiscale, l'attenzione si concentrò sulla migliore coordinazione politica e fiscale tra i governi, che risposero secondo misure pressoché uniformi.

In tutto questo, numerose sono state le questioni sollevate riguardo all'azione svolta dall'Unione europea. Dopo l'autocritica da parte del FMI nella figura di Blanchard, nel 2019 anche Jean Claude Juncker, presidente della Commissione Europea all'epoca della questione greca, ammise che l'austerità fu una soluzione "avventata" (De Gregorio, 2019). Juncker evidenziò come l'azione politica fosse stata mossa da scarsa solidarietà verso la Grecia, sottolineando l'importanza delle riforme strutturali nel processo di sviluppo dei sistemi governativi nazionali. L'ammissione dell'ex presidente dell'Eurogruppo assume ancora più importanza considerando che tra le principali critiche indirizzate verso l'operato delle istituzioni ci fu proprio quella riguardante l'incapacità di creare un'ambiente politico stabile che permetta di attuare riforme strutturali nei sistemi politici più deboli (Laffan, Schlosser, 2016). Oltre a ciò, movimenti euroscettici lamentarono la mancanza di legittimazione democratica nell'intervento di coordinazione europeo, svolto condizionando dall'esterno l'iniziativa di un governo eletto democraticamente (Donati, 2013). Tutto ciò fa capire come segno lasciato dalla crisi sia visibile anche a distanza di un decennio, e come il dibattito su

quanto è stato fatto e quanto ancora ci sia da fare. Probabilmente l'efficacia dell'intervento svolto finora delle istituzioni europee potrà essere valutata in futuro, tenendo presente che non si tratta di un processo chiuso e definito ma di un percorso di crescita e di miglioramento continuo.

# Conclusioni

Dall'analisi svolta sono emersi i tratti fondamentali della crisi vissuta nell'Unione europea. Dopo una prima fase nella quale si originò una generale mancanza di credito e liquidità, gli eventi successivi dell'economia europea vennero decisi attraverso una serie di misure da parte degli organi dell'UE e dei sistemi politici nazionali. Nel primo capitolo si è potuto notare come la risposta data dall'Eurozona e dagli Stati baltici sia in gran parte dipesa dalle tempistiche e dalle indicazioni fornite dall'Eurogruppo, che optò per la direzione politica dell'austerità al fine di contenere l'espansione del debito pubblico. Nel secondo paragrafo si è esaminato come, alla luce delle difficoltà incontrate da Paesi come Grecia, Portogallo o Irlanda nel far fronte all'indebitamento nazionale, siano stati introdotti nuovi strumenti con i quali sopperire alla mancanza di finanziamenti, e di come la BCE sia intervenuta attivamente per stimolare la ripresa economica.

Nel secondo capitolo, dopo una prima parte nella quale viene descritta la fase iniziale della crisi negli Stati dotati di sovranità monetaria, nel secondo paragrafo vengono evidenziate le differenti possibilità a disposizione di questi. Oltre alle politiche monetarie indipendenti, significative anche nell'ambito delle oscillazioni del tasso di cambio, essi non furono sottoposti ai vincoli di bilancio visti nell'Eurozona. Le differenze emersero soprattutto nella prima fase della crisi, quando in Polonia e Repubblica Ceca la recessione fu mitigata dalla politica fiscale espansiva adottata dai rispettivi governi, e grazie al deprezzamento valutario migliorarono le bilance dei pagamenti.

I risultati delle politiche adottate sono argomento dell'ultimo capitolo, che inizia mettendo a confronto gli esiti in termini di variazione del PIL reale, evidenziando come all'esterno dell'Eurozona si sia avuta una situazione complessivamente migliore sotto questo aspetto. Il capitolo prosegue con un paragone tra la politica keynesiana e anticiclica scelta dagli ex Paesi socialisti e quella prociclica vista nell'area euro, concludendo il secondo paragrafo facendo notare l'ammissione dell'errore di valutazione commesso dal FMI nel sottovalutare gli effetti negativi dell'austerità. Infine, nel terzo ed ultimo paragrafo si è osservato come la crisi sia stata un banco di prova per le istituzioni dell'Unione europea, evidenziando problematiche urgenti e trovando le risposte a queste, lasciando al futuro la valutazione sulla loro efficacia.

## Bibliografia

Abrahámek, P. (2017), “Importance of the debt-adjusted real exchange rate in the Eurozone and V4”, *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 65 (4), pp. 1325-1337.

Aslund, A. (2013), “Poland: combining growth and stability”, *Ifo Institut–Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München*, 14 (1), pp. 3-10.

Benvenuti, M., (2015), “Le misure anticrisi adottate dall’Unione Europea: uno sguardo d’insieme (tra continuità delle scelte istituzionali, integrazione negativa e decostituzionalizzazione del diritto sovranazionale)”, in Azpitarte, M., Balaguer Callejón, F., Guillén López, E., a cura di (2015), “El impacto de la crisis económica en las instituciones de la UE y los Estados miembros”, *Aranzadi*, pp. 61-127.

Berg, C., Meyersson, P., Molin, J. (2018), “Dramatic years in Sweden and globally: Economic developments 2006–2017”, *Sveriges Riksbank Economic Review*, (4), pp. 19-34.

Busch, K., Hermann, C., Hinrichs, K., Schulten, T. (2013). “Euro crisis, austerity policy and the European Social Model” *International Policy Analysis*, Friedrich Ebert Foundation, Berlin.

De Gregorio, A. (2019), “L’autocritica di Juncker: «Durante la crisi, in atto un’austerità avventata»”, *Corriere della Sera* (online). Disponibile su: [https://www.corriere.it/economia/19\\_gennaio\\_15/autocritica-juncker-durante-crisi-atto-un-austerita-avventata-70de31f2-18c0-11e9-890c-6459c9c9c9c9.shtml](https://www.corriere.it/economia/19_gennaio_15/autocritica-juncker-durante-crisi-atto-un-austerita-avventata-70de31f2-18c0-11e9-890c-6459c9c9c9c9.shtml)

Donati, F. (2013), “Crisi dell’euro, governance economica e democrazia nell’Unione europea”, *Rivista AIC*, 2.

Eurostat Statistics Explained, “National account and GDP”. Disponibile su: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=National\\_accounts\\_and\\_GDP](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=National_accounts_and_GDP)

Eurostat Statistics Explained, “Unemployment statistics”. Disponibile su: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Unemployment\\_statistics](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Unemployment_statistics)

Feenstra R.C., Taylor A.M. (2017), “International Macroeconomics”, *Macmillan Education*, Worth Publisher, New York, pp. 249-346.

Gerstberger, C., Yaneva, D. (2013), “Analysis of EU-27 household final consumption expenditure - Baltic countries and Greece still suffering most from the economic and financial crisis”, *Eurostat, Statistics in focus*, 2/2013.

Ingves, S. (2017), “Monetary policy challenges-weighing today against tomorrow”, The speech at the Meeting of Swedish Economics Association, Stockholm School of Economics, Stockholm, 16.

Jachowicz, A. (2016), “Public Finance consolidation in Czech Republic and Poland –What after crisis?”, *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 220, pp. 142-149.

Jonung, L. (2019), “In pursuit of a stable stabilization policy in Sweden. From the gold standard to inflation targeting and beyond”, Lund University, 2019:20.

Juncker, J. C., Tusk, D., Dijsselbloem, J., Draghi, M. (2015), “Preparing for next steps on better economic governance in the Euro Area”, Informal European Council, 12 February 2015.

Kattel, R., Raudla, R. (2013), “The Baltic Republics and the Crisis of 2008–2011”, *Europe-Asia Studies*, 65(3), pp. 426-449.

Laffan, B., Schlosser, P. (2016) “Public finances in Europe: fortifying EU economic governance in the shadow of the crisis” *Journal of European Integration*, 38:3, 237-249

Leipold, A. (2013), “L'autocritica del Fmi e il caso Italia”, *Il Sole 24 Ore* (online). Disponibile su: <https://st.ilsole24ore.com/art/notizie/2013-01-12/autocritica-caso-italia-081037.shtml?uuid=AbF90cJH>

Mazurek, J. (2016), “The Evaluation of Recession Magnitudes in EU Countries during the Great Recession 2008–2010”, *Review of Economic Perspectives*, 16(3), pp. 231-244.

Matolcsy, G., Palotai, D. (2018), “The Hungarian Model: Hungarian Crisis Management in View of the Mediterranean Way”, *Financial and Economic Review*, 17(2), pp. 5-42.

Myant, M., Drahekoupil, J., Lesay, I. (2013), “The political economy of crisis management in East–Central European Countries”, *Europe-Asia Studies*, 65(3), pp. 383-410.

Novak, O. (2012), “EU and Member States’ balance of payments during the economic turmoil”, *Eurostat, Statistic in focus*, 32/2012.

Pietrucha, J. (2015), “Exchange rate regime and external adjustment in CEE countries”, *Journal of Economics & Management*, 20, pp. 38-52.

Pishchik, V. Y., Kuznetsov, A. V., Alekseev, P. V. (2019), “European economic and monetary union: 20 years after”, *World Economy and International Relations*, 63(9), pp. 76-85.

Reichardt, A. (2011), “Poland and the global economic crisis: Observations and reflections in the public sector”, *Journal of Finance and Management in Public Services*, 10(1), pp. 38-48.

Sorrentino, R. (2015), “L’Eurozona piomba in deflazione: è la prima volta dal 2009. In Italia indice ai minimi dal 1959”, *Il Sole 24 Ore* (online). Disponibile su: <https://st.ilsole24ore.com/art/notizie/2015-01-07/l-area-euro-piomba-deflazione-e-prima-volta-2009-101441.shtml?uuid=ABOirsZC>

Terazi, E., Şenel, S. (2011), “The effects of the global financial crisis on the central and eastern European Union countries”, *International Journal of Business and Social Science*, 2(17).

Walter, S. (2016), “Crisis politics in Europe: Why austerity is easier to implement in some countries than in others”, *Comparative Political Studies*, 49(7), pp. 841-873.

Wehinger, G. (2014). “SMEs and the credit crunch” *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2013(2), 115-148.

Numero di parole: 8.992