

# DUE CRISI A CONFRONTO

GIANNI TONIOLO

LUISS, CEPR & DUKE (emeritus)

---

SAPIENZA UNIVERSITÀ DI ROMA  
25-26 NOVEMBRE 2016

---

CONVEGNO SCIENTIFICO  
LA SOCIETÀ ITALIANA E LE GRANDI CRISI ECONOMICHE 1929-2016

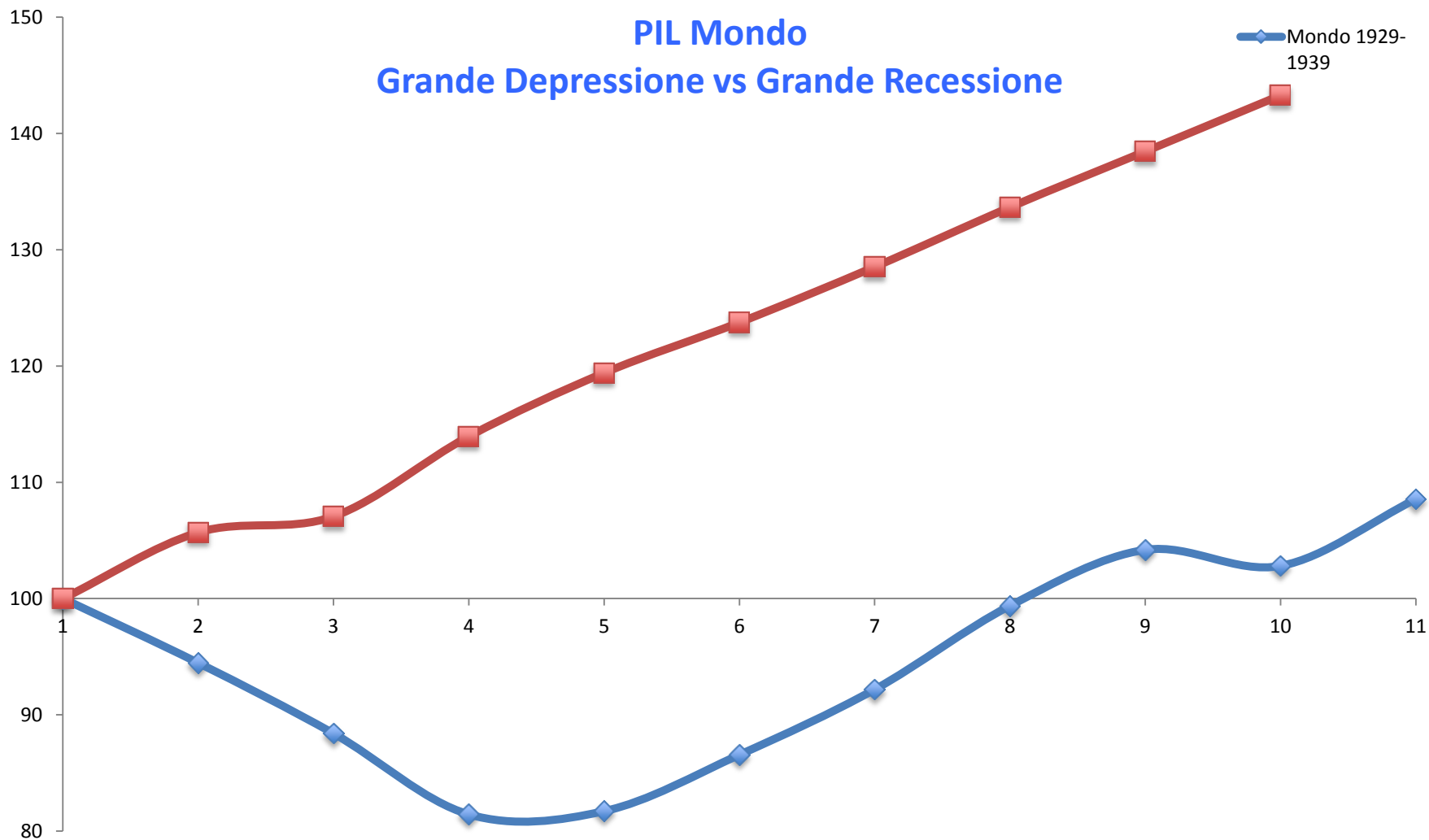
## CONTENUTO

- 1. Le due crisi nel mondo: breve confronto**
- 2. Due crisi a confronto: PIL, consumi, occupazione e investimenti**
- 3. Due crisi a confronto: aspetti del contesto**
- 4. Due crisi a confronto: politiche macroeconomiche**
- 5. La crisi italiana 2007-14 nello specchio degli anni Trenta**

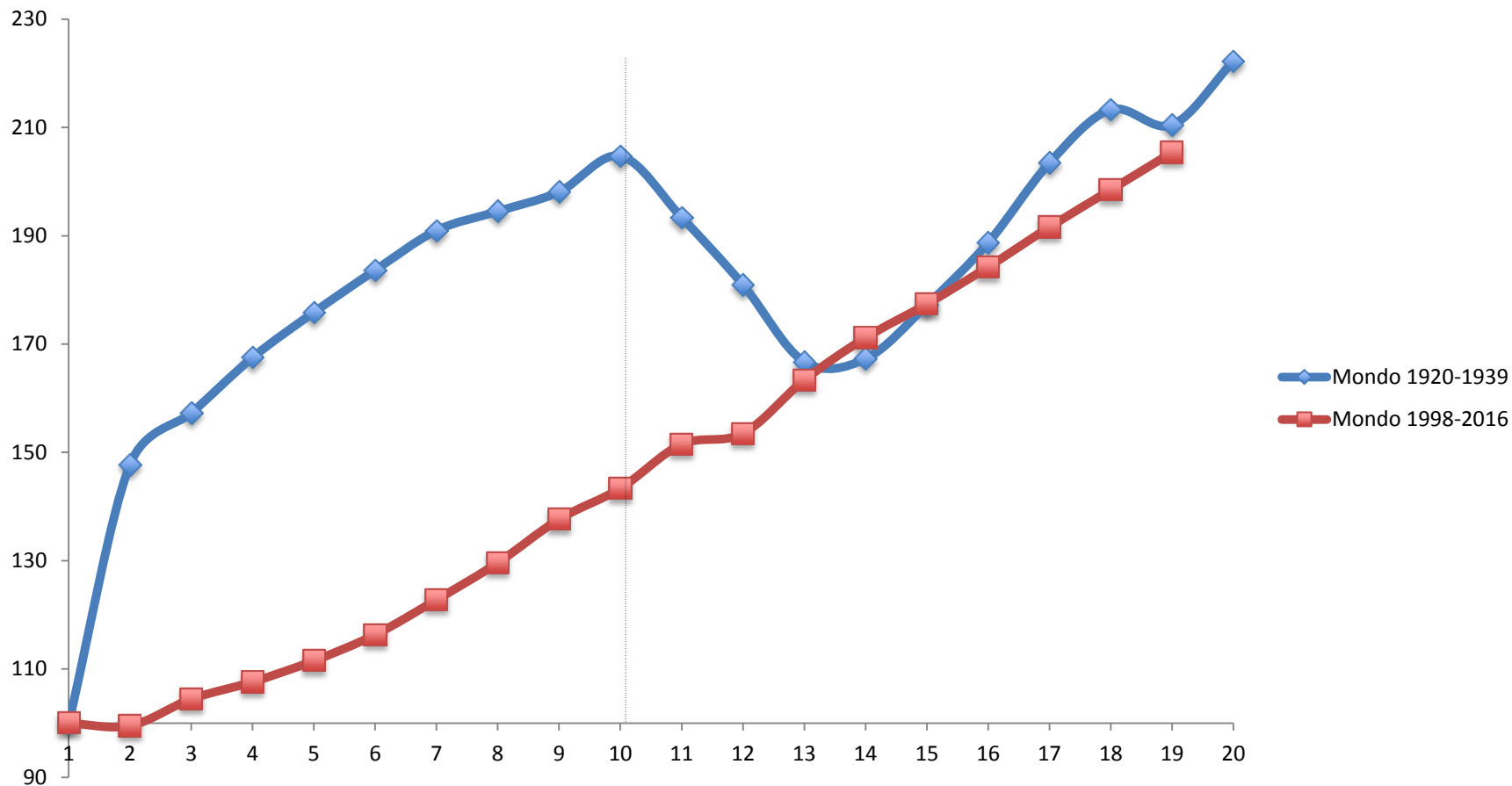
# 1

## LE DUE CRISI NEL MONDO: UN BREVE CONFRONTO

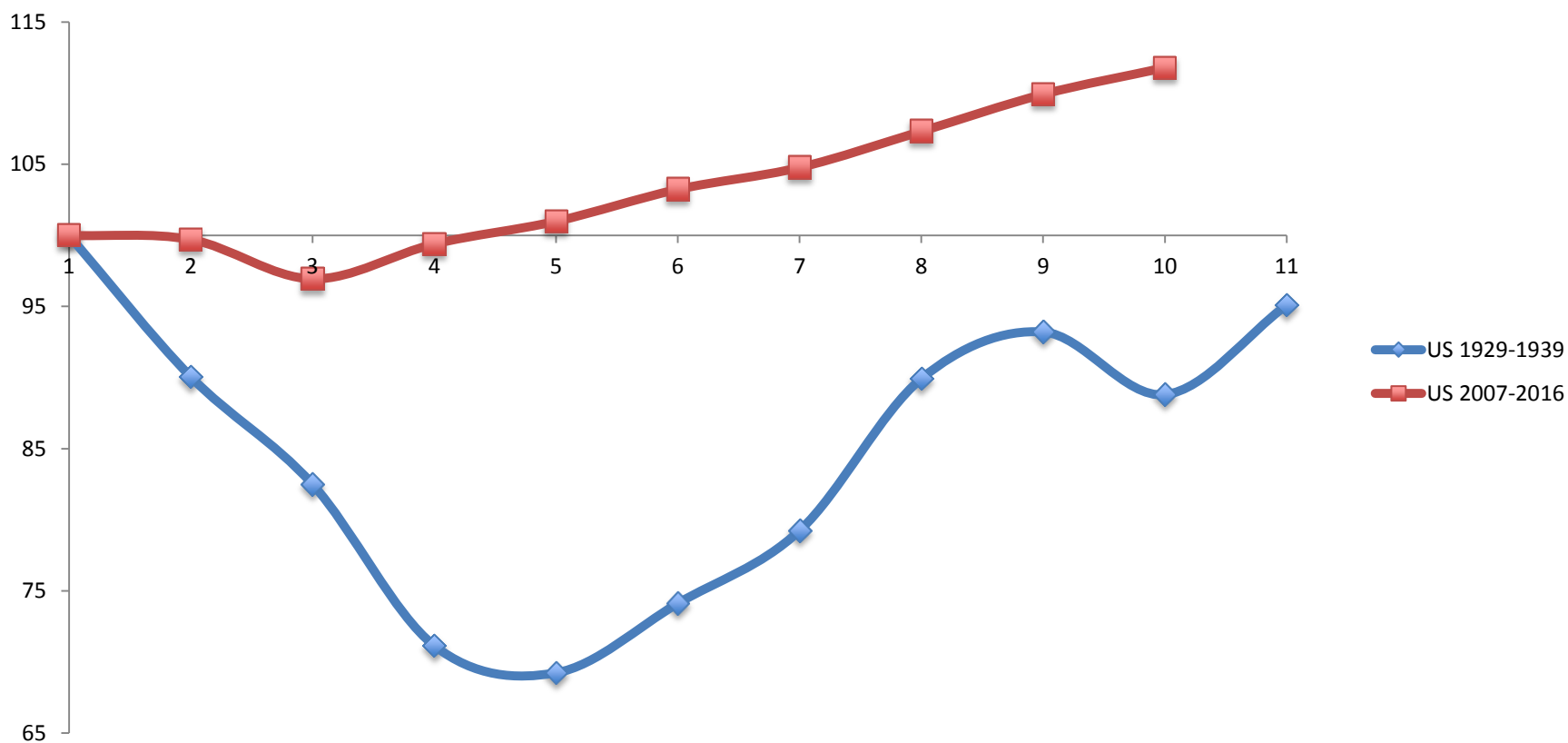
## PIL Mondo Grande Depressione vs Grande Recessione



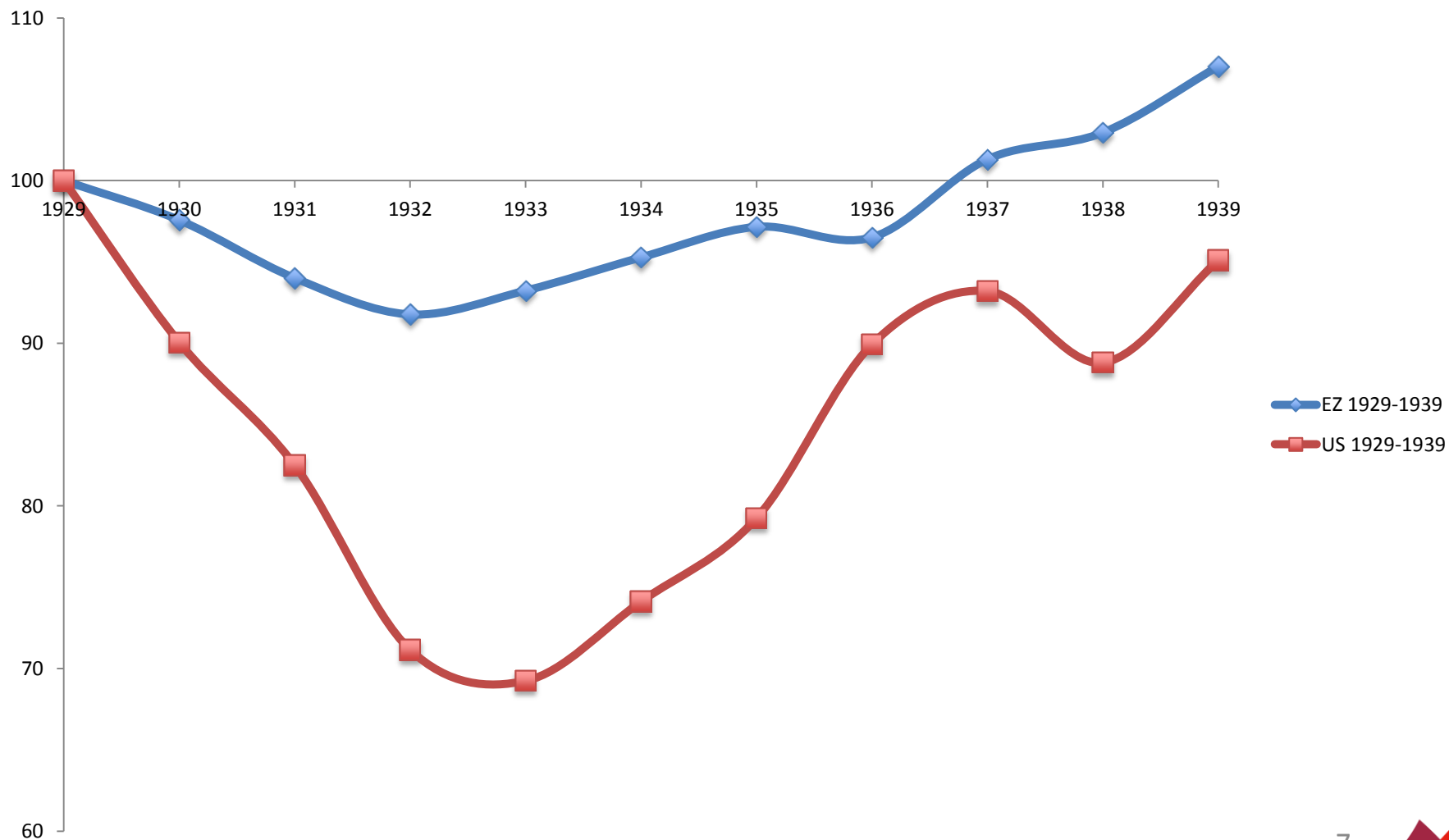
## PIL Mondo 1920-1938 vs 1998-2016



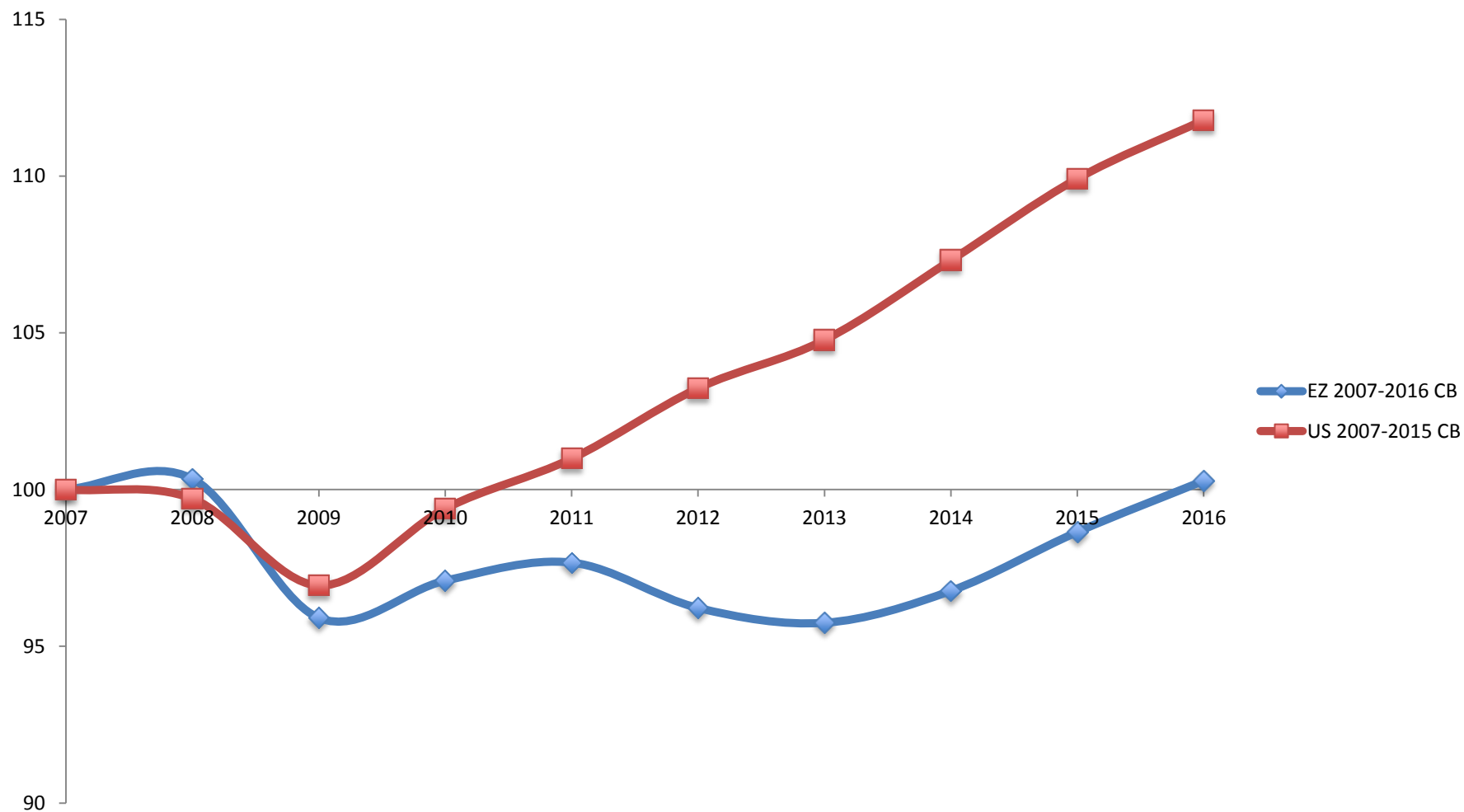
## U.S.A. Grande Crisi vs Grande Recessione



## Zona Euro vs US 1929-1939

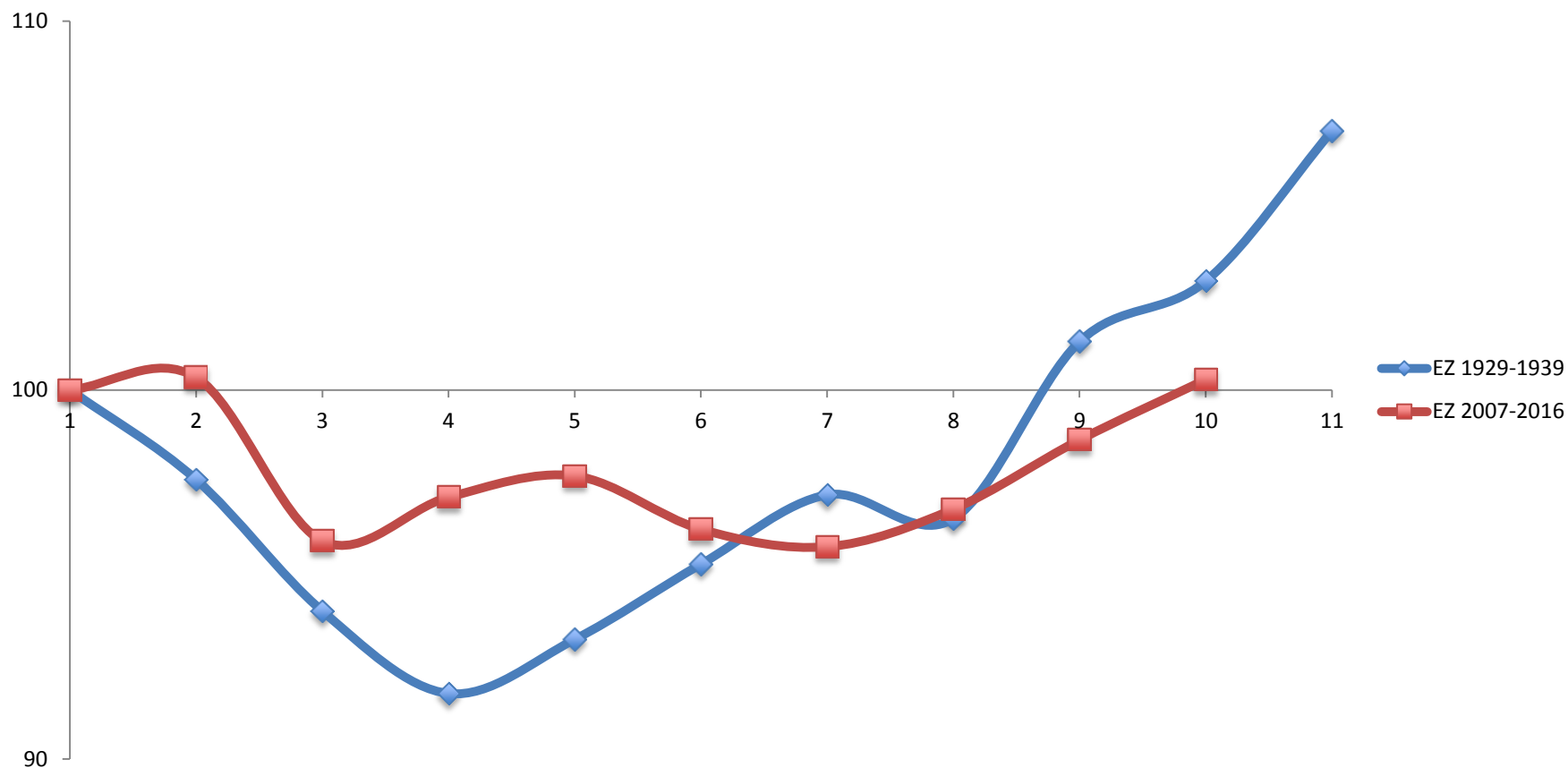


## Zona Euro vs US 2007-2016





## Eurozona 11 paesi Grande Crisi e Grande Recessione



## Conclusioni n.1

- Nel complesso dell' **economia globale**, la **Grande Depressione 2007-14 è stata**, per quanto riguarda l'andamento del PIL, **modesta** sia in sé sia nel confronto con gli anni Trenta (sostenuta dai paesi emergenti)
- Gli **Stati Uniti** hanno avuto una **violenta caduta del PIL nel 2008-9**, un ritorno al livello pre-crisi nel 2009, seguito da una **ripresa relativamente lenta**. La crisi non è stata nemmeno lontanamente paragonabile a quella degli anni Trenta.
- Negli anni Trenta, la crisi in quella che è oggi l'area euro è stata meno lunga e profonda che negli Stati Uniti. Il contrario è avvenuto dopo il 2007

# 2

## DUE CRISI A CONFRONTO

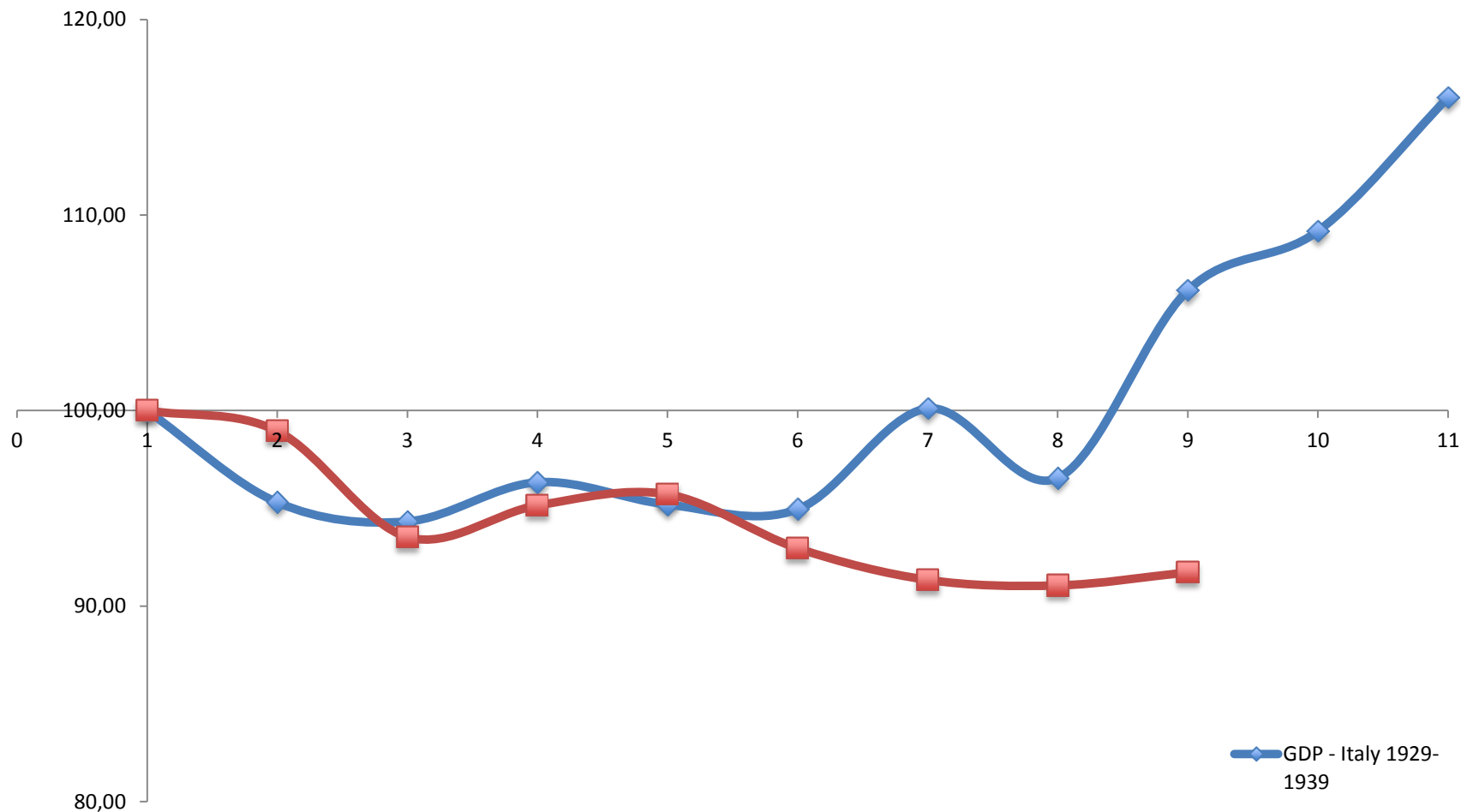
PRODOTTO INTERNO LORDO

CONSUMI

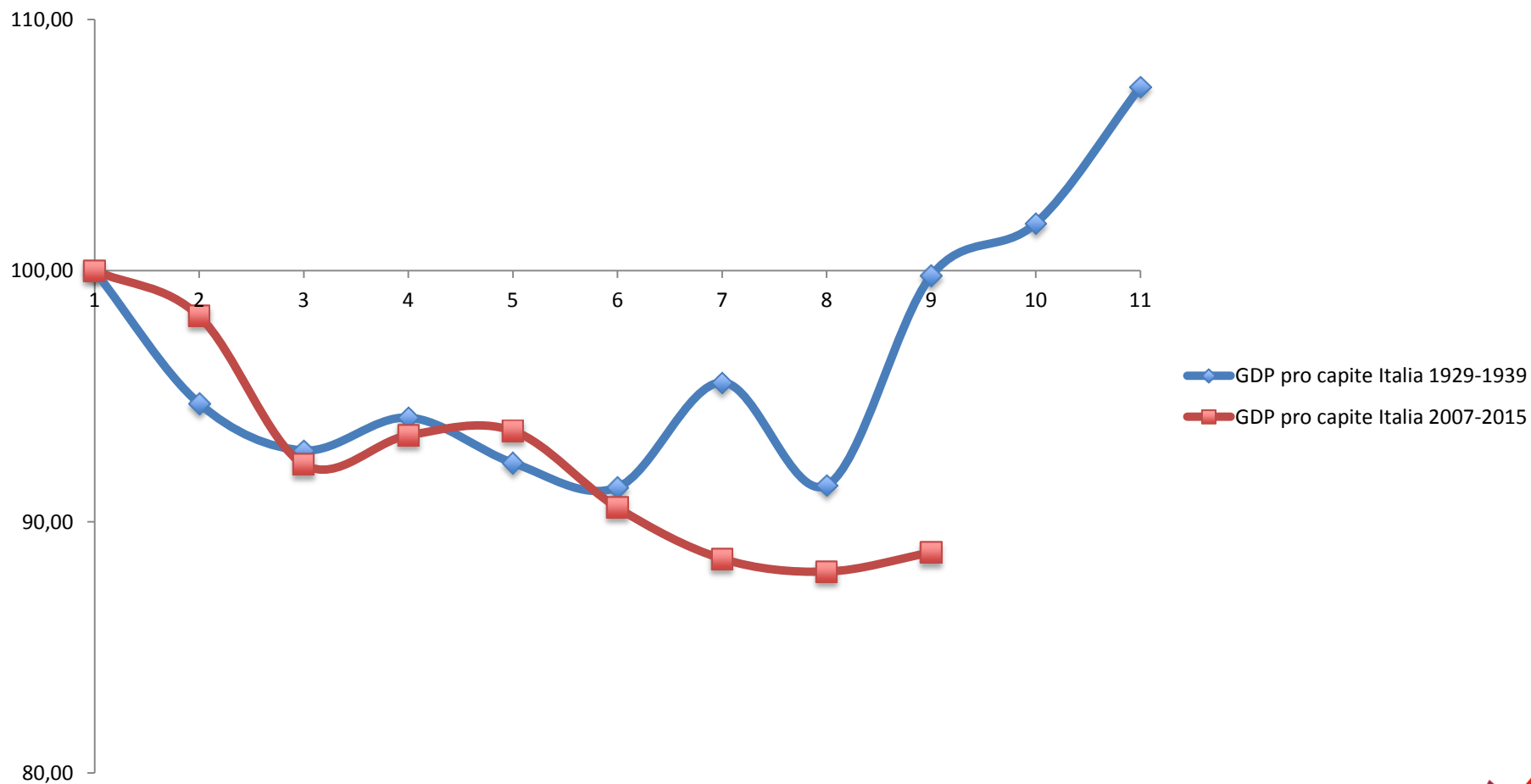
OCCUPAZIONE

INVESTIMENTI

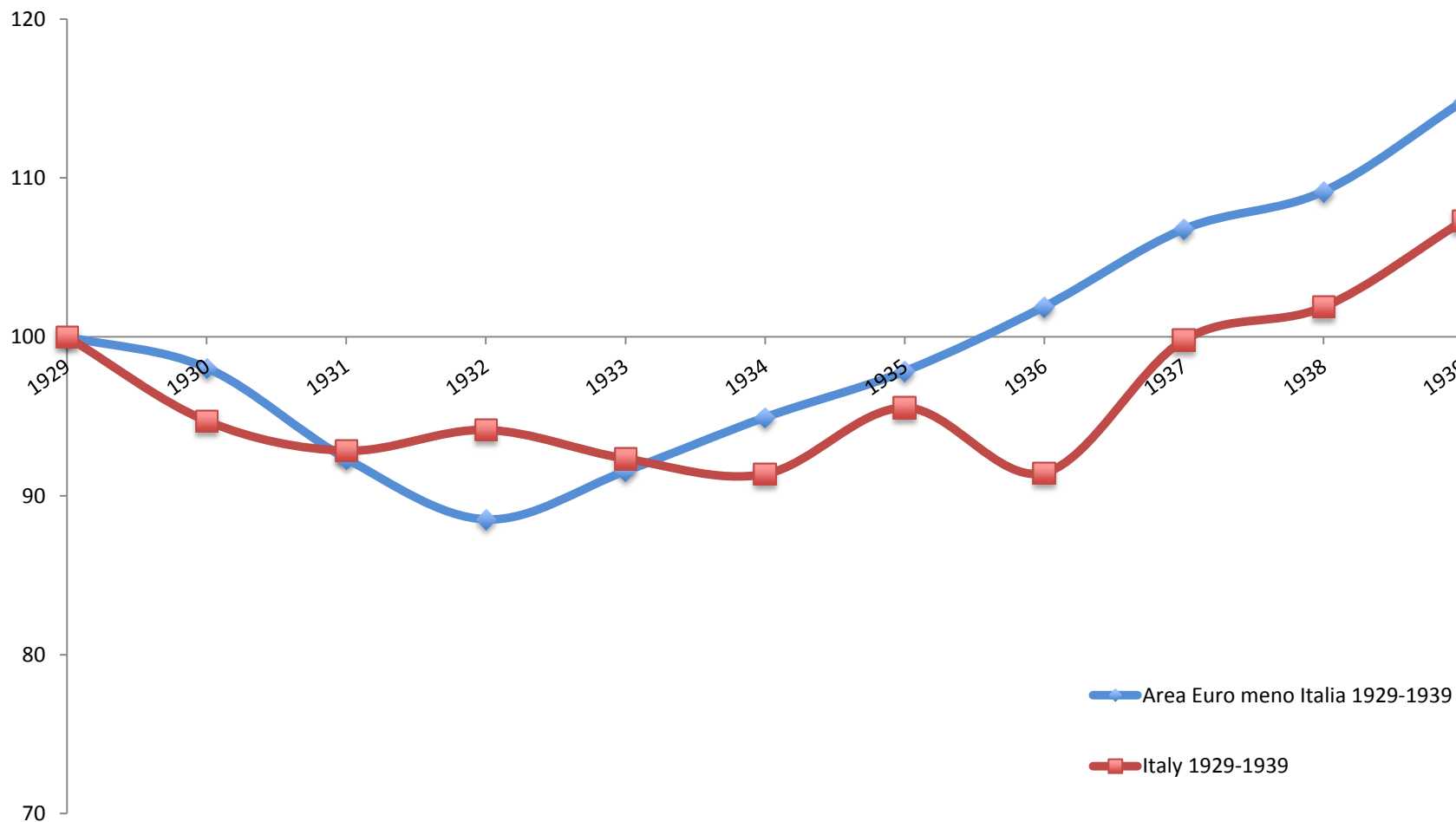
## PIL Italia 1929-38 e 2007-15 (1929 e 2007= 100)



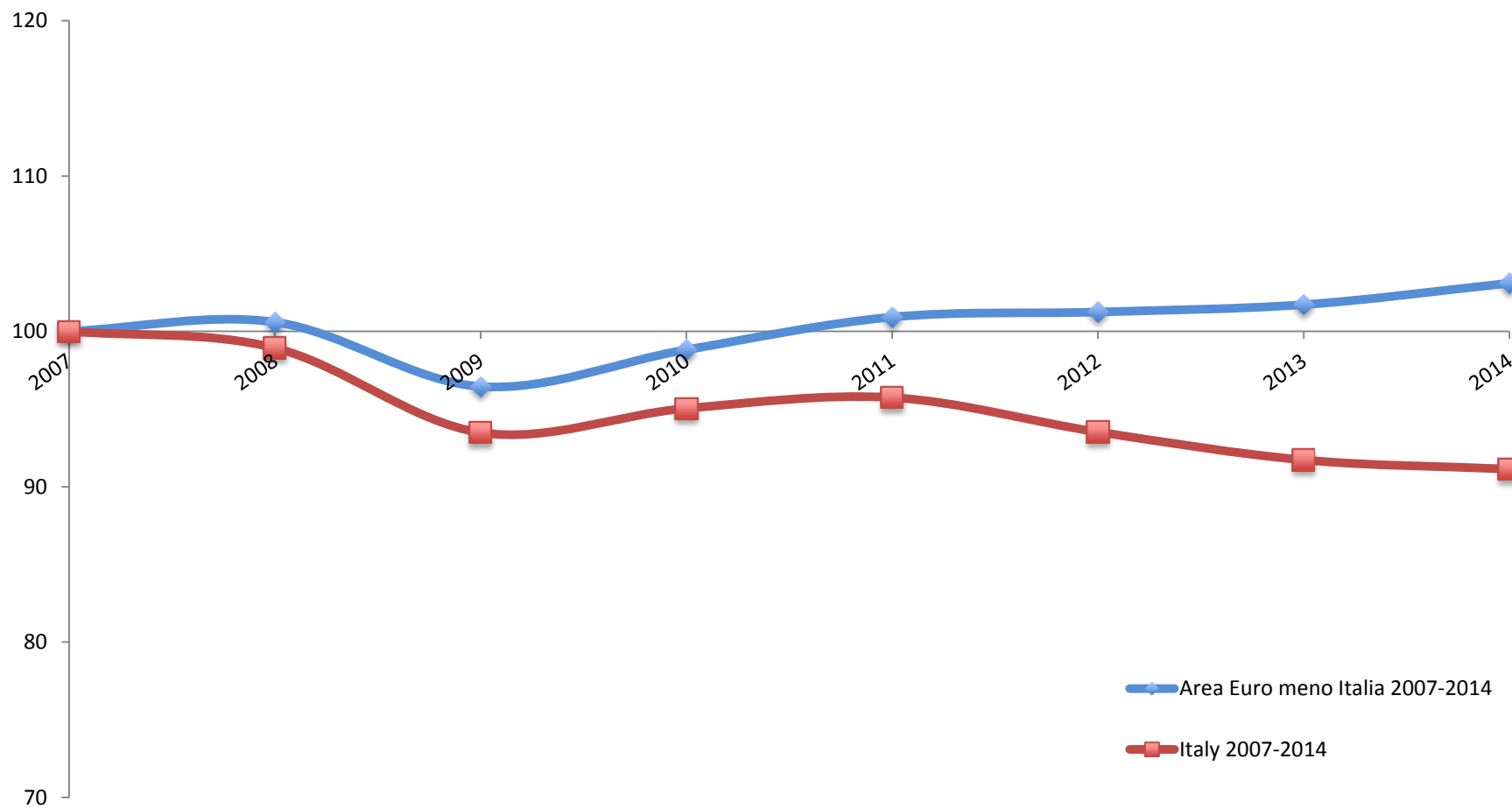
## PIL pro capite Italia Grande Depressione vs Grande Recessione



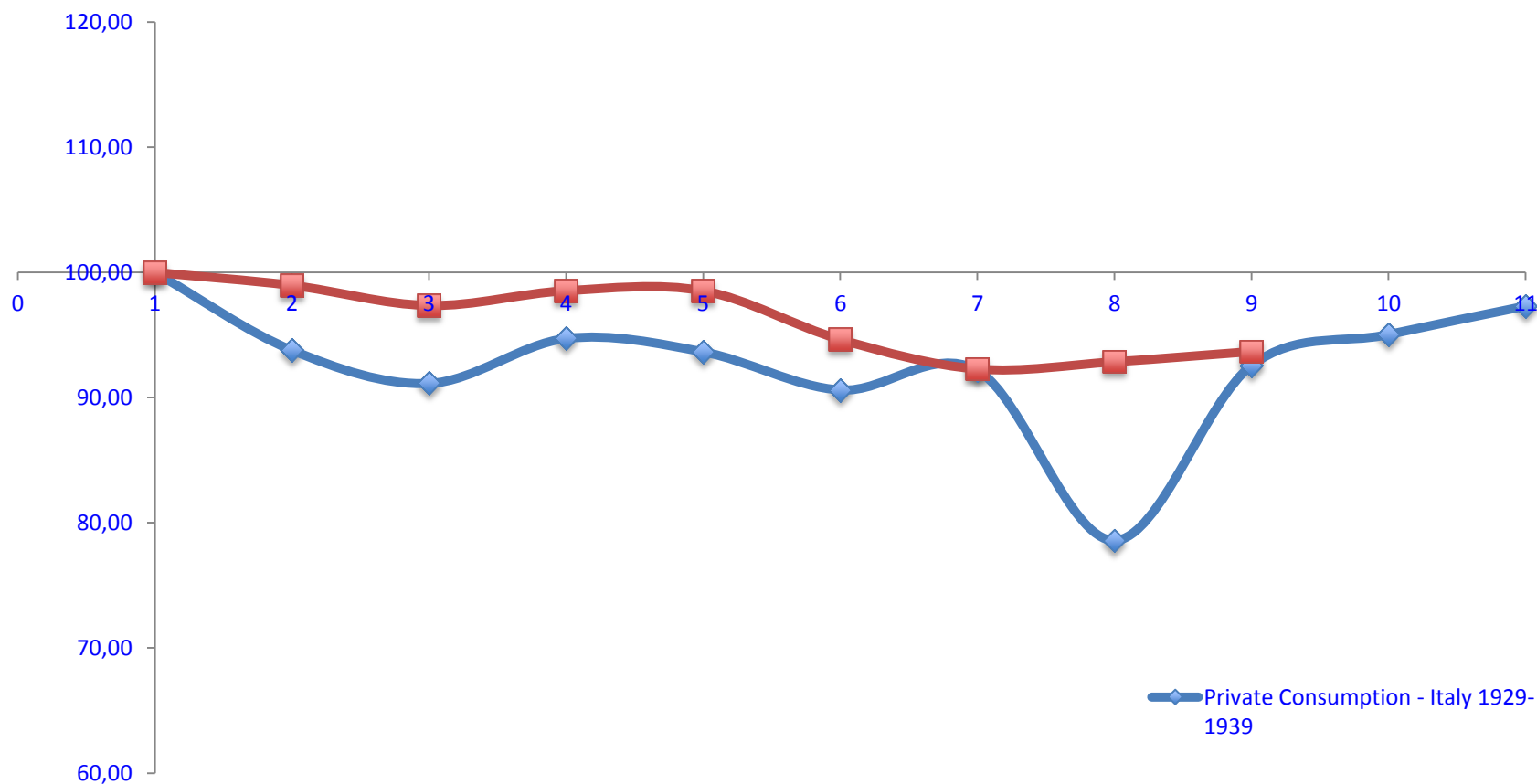
## PIL - Italia e Area Euro (esclusa Italia), 1929-1939



## PIL - Italia e Area Euro (esclusa Italia) - 2007-2014

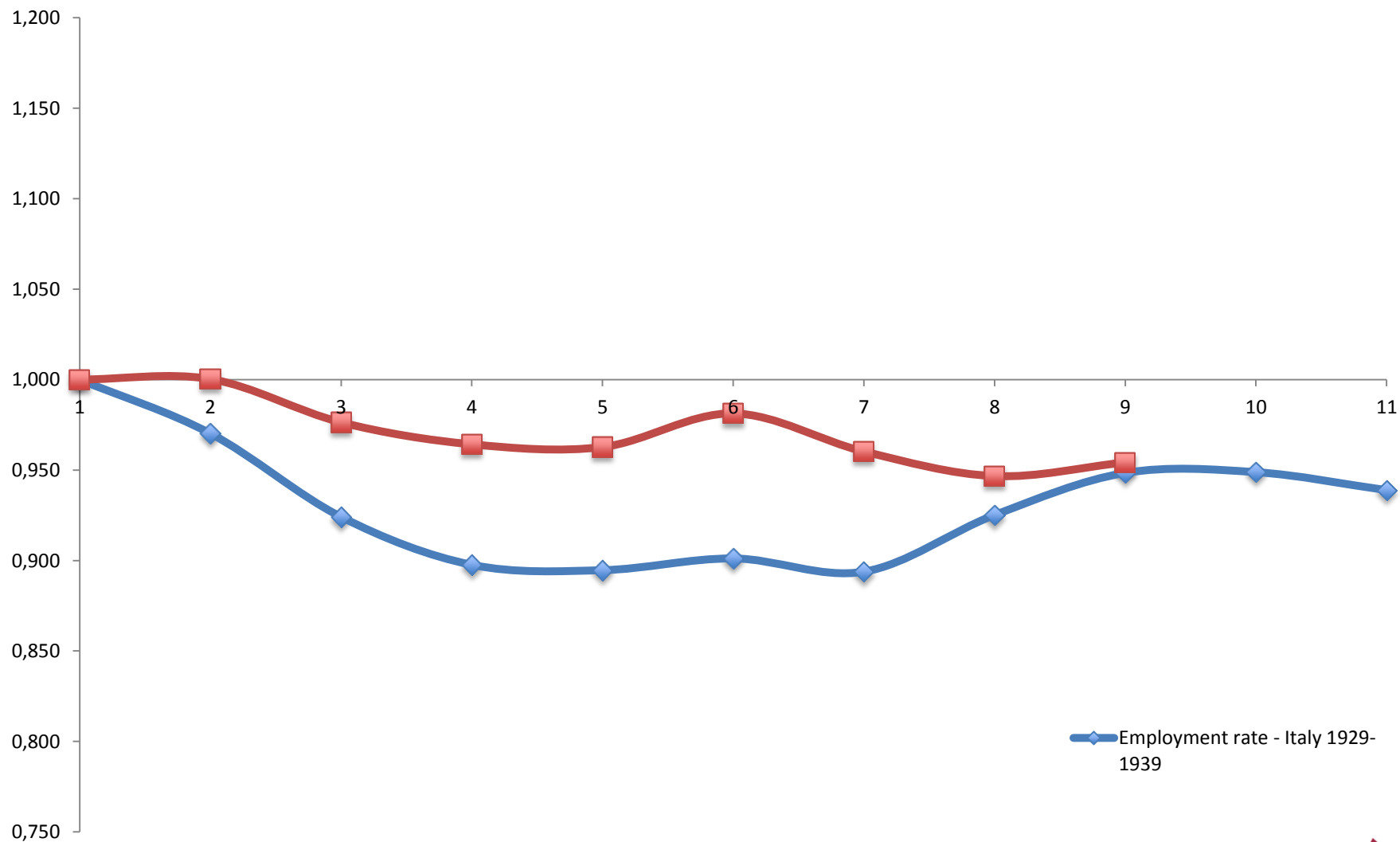


## Consumi privati, anni '30 vs. 2007-15

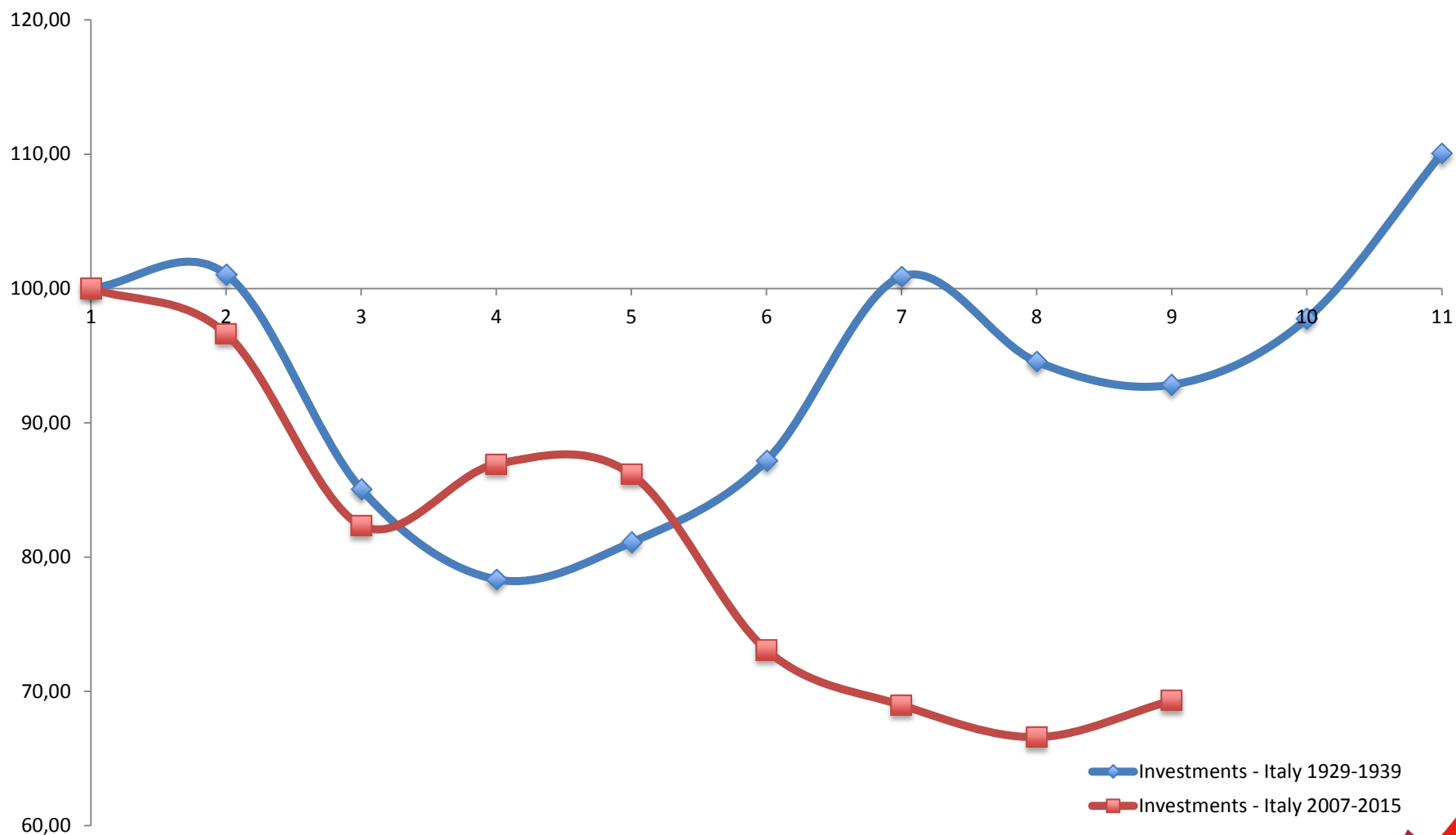




## Tasso di occupazione (occupati / popolazione)



## Investimenti 1929-39 e 2007-15



## SINTESI DELLE VARIABILI MACRO

### 1929 – 38

- **PIL** caduta fino 1933, ripresa, recessione nel '37 poi rapida crescita
- **Consumi**: depressi fino 1934, crollo 1935, poi crescita
- **Occupazione**: diminuisce fino 1934, poi ripresa lenta (mai sopra livello 1929)
- **Investimenti**: Ripresa dopo 1932, Max 1935, nuovo calo fino 1937 (forte dipendenza da congiuntura bellica)

### 2007 – 2015

- **PIL**: forte caduta 2008-9, lieve ripresa 2010-11, caduta fino 2014
- **Consumi**: quasi stagnanti fino 2011, poi diminuzione meno forte che negli anni Trenta
- **Occupazione**: Diminuzione inferiore agli anni '30 (calo produttività lavoro)
- **Investimenti**: crollo complessivo del 30%

## Conclusioni n.2

- Considerando solo il **PIL** (totale o pro capite), **la crisi attuale è stata per l'Italia la più grave della storia unitaria**. Rispetto agli anni Trenta la caduta del PIL è stata maggiore e più prolungata.
- La crisi attuale è stata in Italia **più severa e prolungata che nel resto dell'Eurozona**
- Contrariamente agli anni Trenta, **consumi privati e occupazione hanno "tenuto"** nella crisi attuale meglio del PIL .
- La severità della crisi italiana attuale è dipesa in buona misura da un **crollò degli investimenti che non ha paragone nella storia d'Italia**
- Negli anni Trenta gli investimenti sono ripartiti nel 1932-33, per poi cadere in un *double dip* nel 1935-37

# 3

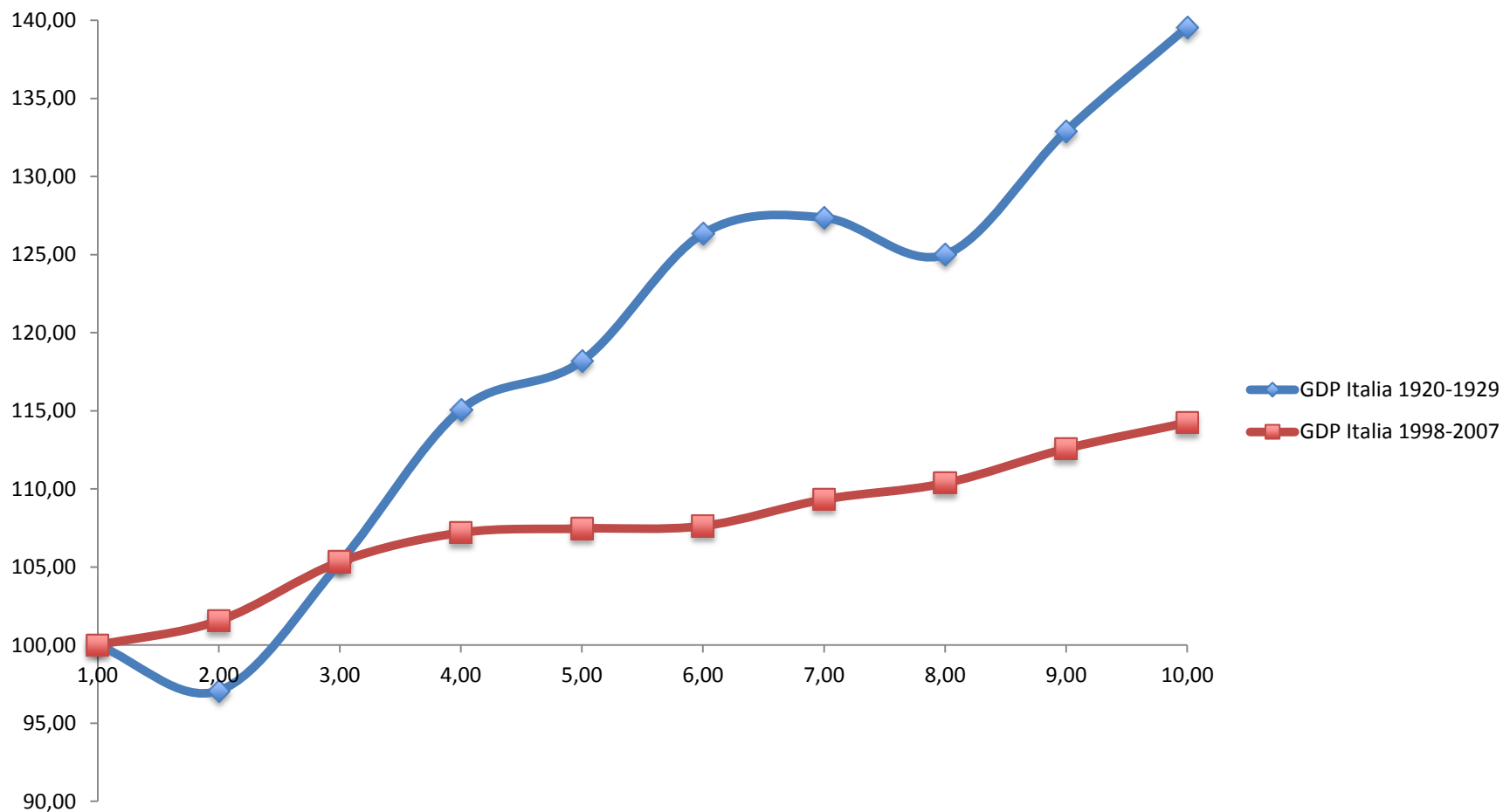
## DUE CRISI A CONFRONTO ASPETTI DEL CONTESTO

## Rispetto a 1929-35, l'Italia 2007-14:

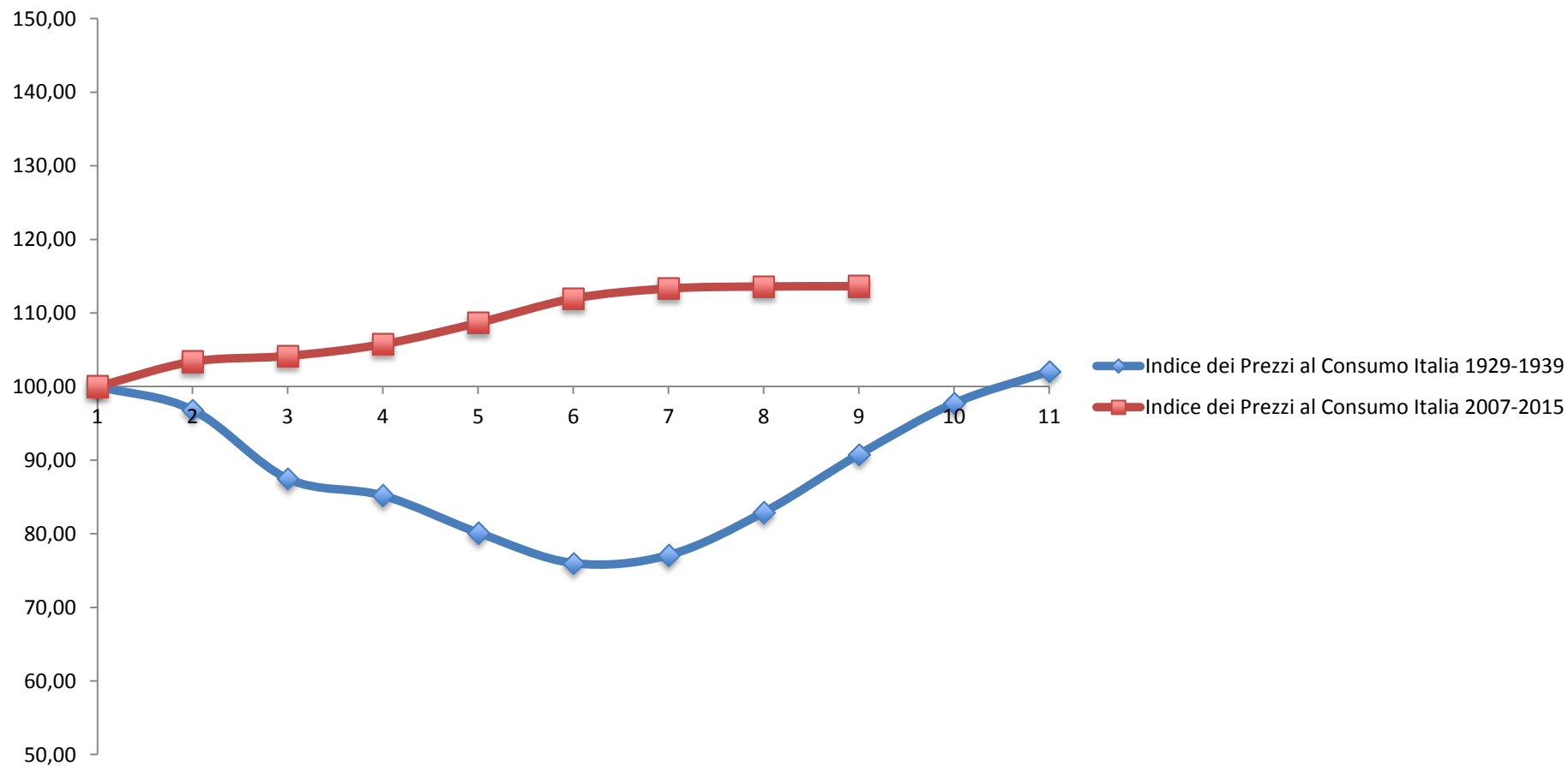
- E' incomparabilmente **più ricca** (PIL /Pop 7 volte maggiore)
- Il rapporto **SPESA PUBBL/PIL è molto più elevato** (circa 30% nel 1929, circa 48% nel 2007).
- L'economia internazionale:
  - **Cambio fisso** in entrambi i casi (gold standard e euro)
  - **Economia aperta** rispetto a **protezionismo.**( poi controlli su movimenti dei capitali e autarchia). *Globalization backlash*
  - Anni Trenta: **preparazione bellica**

Inoltre...

## PIL Italia nel decennio pre-crisi, 1920-29 e 1998-2007



## Indice dei Prezzi al Consumo Italia Grande Depressione vs Grande Recessione





## ESPORTAZIONI / PIL

Anno	Export/PIL %	Anno	Export/PIL %
1920	6,6	1993	18,0
1929	8,6	2007	22,9
1939	7,0	2015	25,2

## ESPORTAZIONI IN ITALIA 2000 – 2016



## Conclusioni n. 3

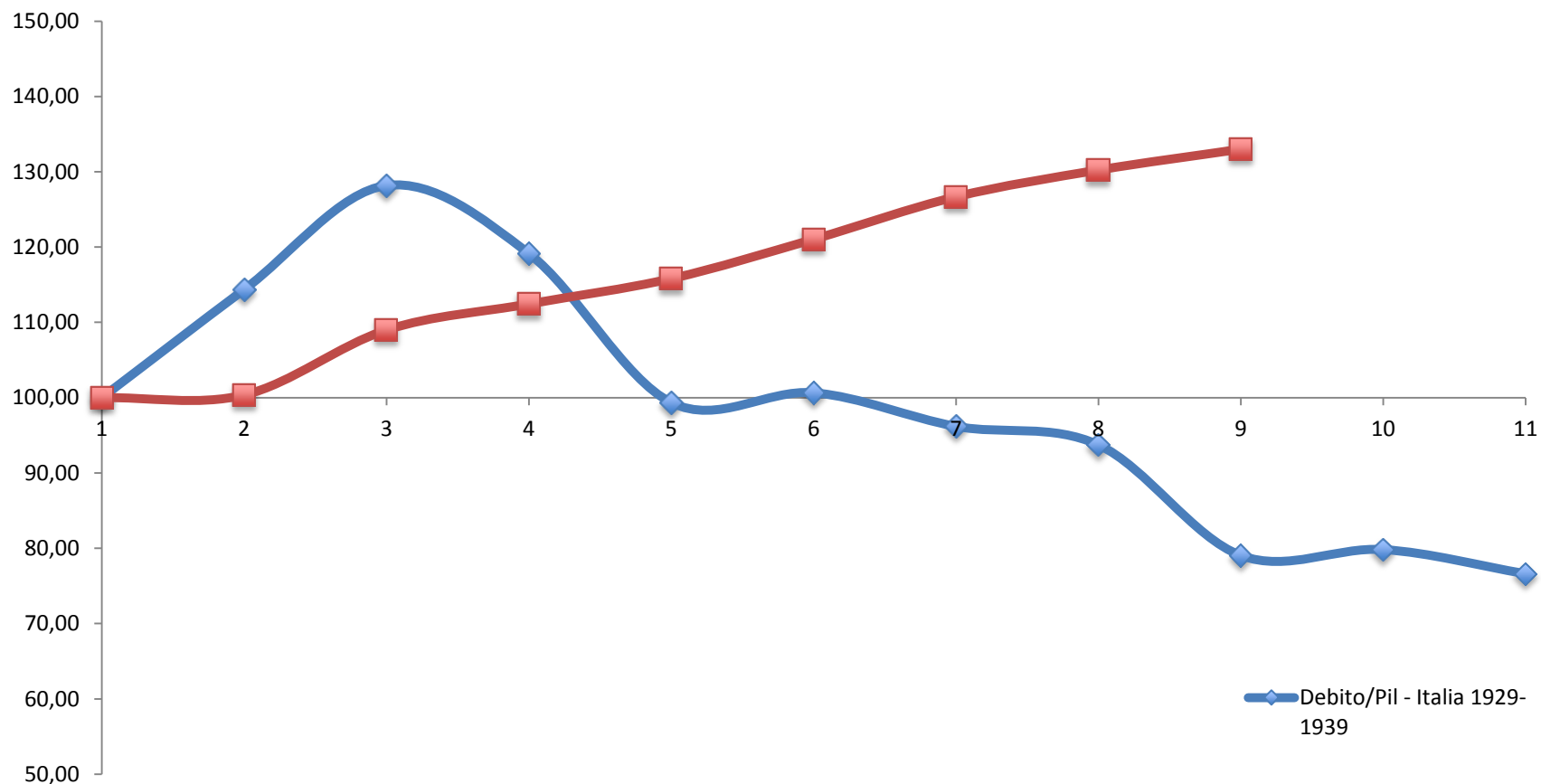
Vanno sottolineate 3 macro caratteristiche dei contesti delle due crisi perchè contribuiscono a spiegare il loro diverso andamento :

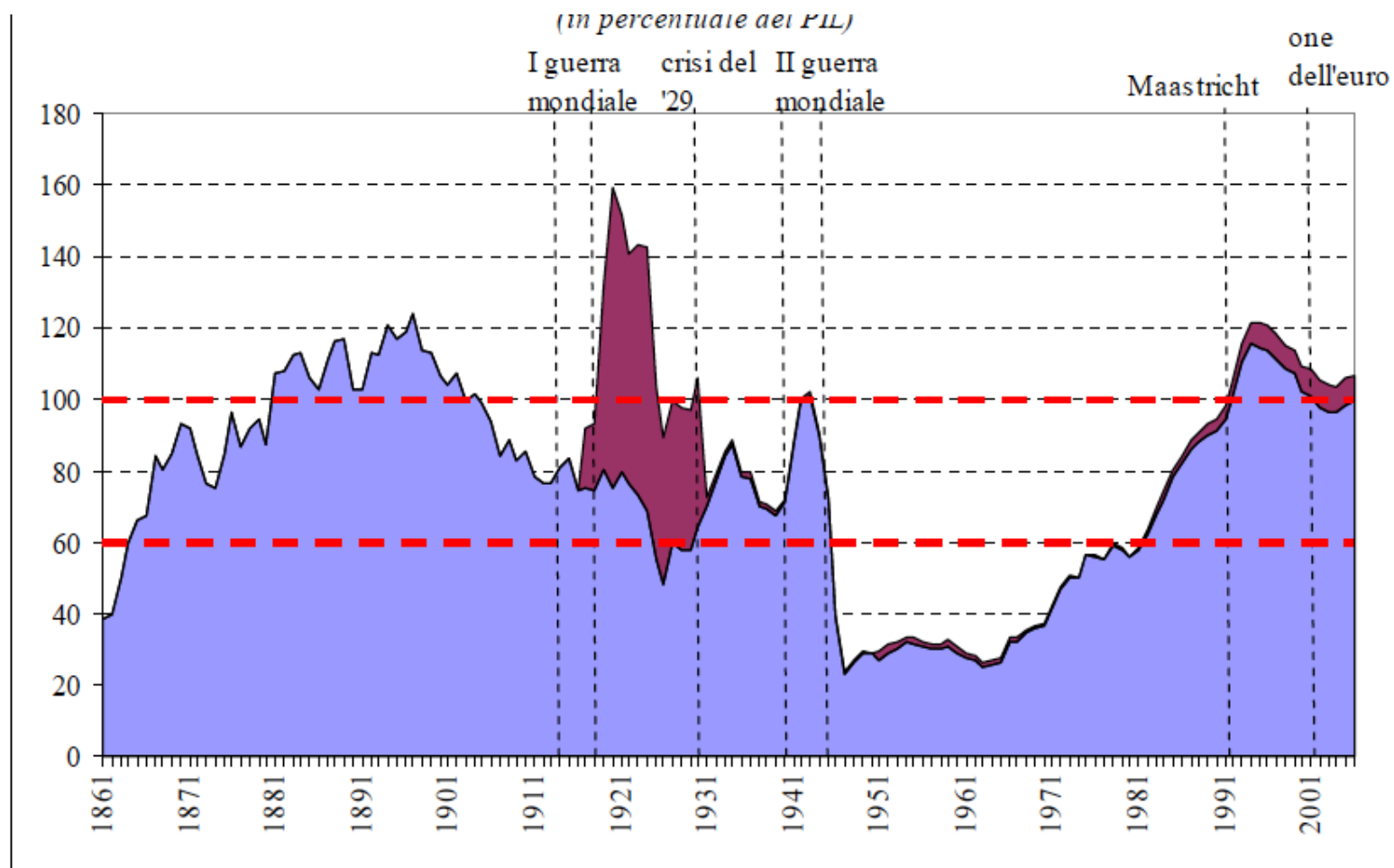
- Livello e composizione della **spesa pubblica** e della **ricchezza delle famiglie**, collegate al diverso andamento dei consumi privati
- L'opposta dinamica (oggi e ieri) della **componente estera della domanda** aggregata
- La dinamica della **produzione** e della **produttività** nel decennio pre-crisi (proxy del **reddito potenziale?**). Contribuisce a spiegare la diversa dinamica della ripresa?

# 4

## DUE CRISI A CONFRONTO POLITICHE MACROECONOMICHE

## RAPPORTO DEBITO PUBBLICO / PIL (%)

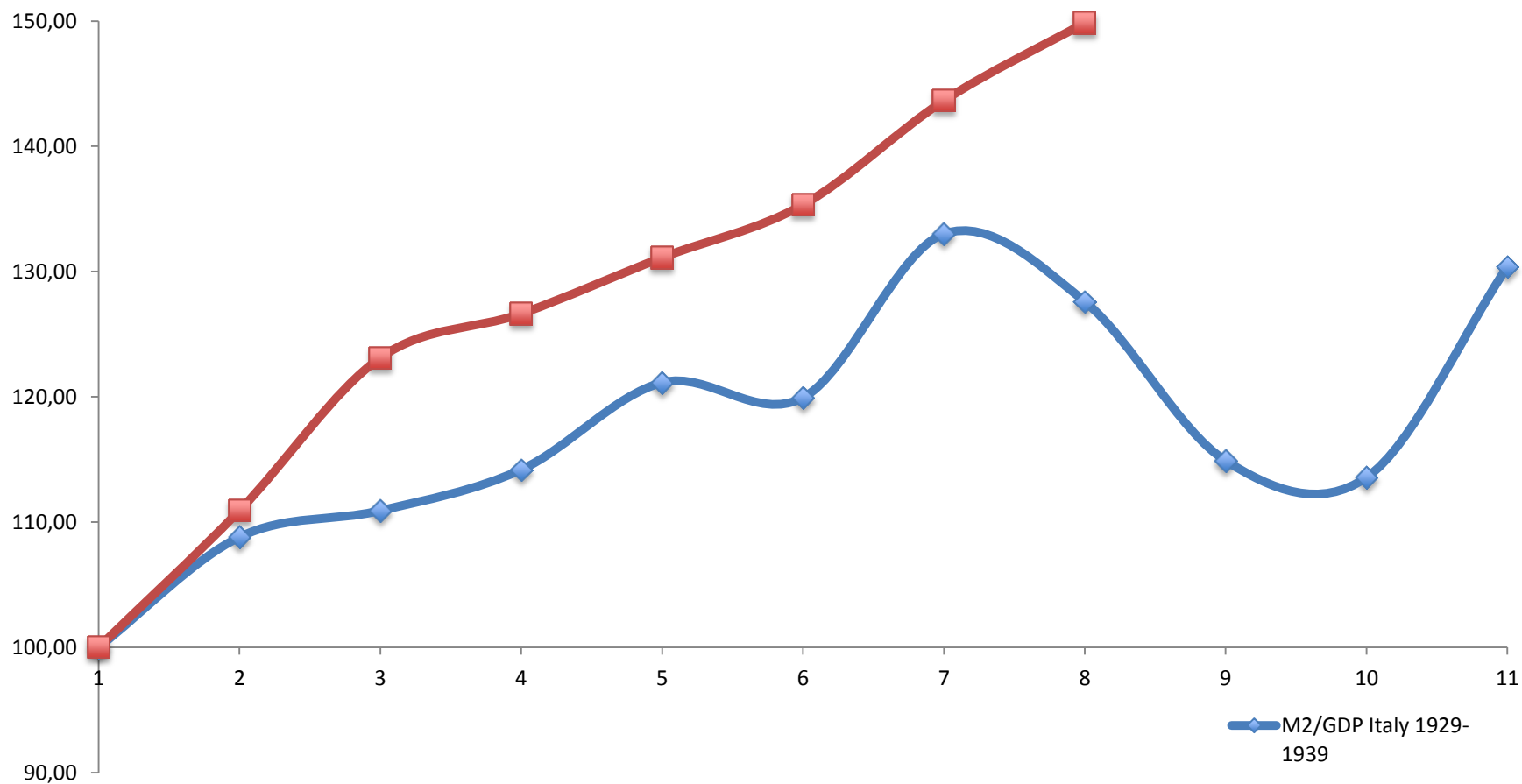




## FABBISOGNO (DISAVANZO) PUBBLICO % PIL

ANNI '30	FABBISOGNO*	ANNI 2000	DISAVANZO
1929	- 0,8	2007	- 1,5
1930	- 1,0	2008	- 2,7
1931	- 1,3	2009	- 5,3
1932	- 3,3	2010	- 4,2
1933	- 4,0	2011	- 3,5
1934	- 5,7	2012	- 3,0
1935	- 5,9	2013	- 2,9
1936	- 12,6	2014	- 3,0
1937	- 7,1	2015	- 2,6
1938	- 6,9	2016	- 2,4 (stima)
	* Zamagni e Salvemini		

## M2 (BANCONOTE + DEPOSITI A VISTA) / PIL (%)





## Austerità

- Nel 1929 e nel 2007, DEB/PIL circa era uguale (appx 100%). Nel 1929 buona del debito era estero, contratto per motivi “politici” ed erano in corso negoziati per la cancellazione
- 1930 e 1935: espansione fiscale, accompagnata da crescita di M2, che accelera nel 1934-36, all’ avvicinarsi della guerra in Etiopia. Poi “austerità” monetaria e fiscale, in coincidenza con la ripresa.
- 2009 e 2010: crescita del disavanzo e del debito ed aumento di M2. La crisi sembra risolta. Nel 2011 i mercati dubitano della solvibilità dell’Italia. Segue una politica fiscale, vincolata dai creditori più che dall’Europa, non di grave “austerità” ma insufficiente a sostenere la domanda di investimenti pubblici in sostituzione di quelli privati in caduta.

## Conclusioni n. 4

- Nel 1930-31, la politica fiscale è poco espansiva. Il disavanzo cresce a partire dal 1932, l'anno più duro della crisi. Si accompagna a un'accelerazione nell'espansione monetaria resa possibile dai primi provvedimenti di controllo dei movimenti di capitale. I preparativi bellici spiegano l'accelerazione della crescita di M2 nel 1935. La stretta fiscale e monetaria successiva (coincidente con la svalutazione della lira) spiega in parte la recessione del 1936.
- Nel 2009-10: politica fiscale e monetaria (dopo incertezze BCE) abbastanza espansiva sembra avere bloccato la caduta del PIL, come nel resto d'Europa. Nel 2011 la crisi del debito (che non ci fu negli anni Trenta anche per il crescente controllo dei movimenti dei capitale) crea una situazione in cui i tradizionali strumenti di politica fiscale sono vincolati. Il *whatever it takes* salva l'euro ma non basta a bilanciare la crescita italiana.

# 5

## LA CRISI ITALIANA 2007-2014 NELLO SPECCHIO DEGLI ANNI TRENTA

## Una immagine dura (ma rompere lo specchio non aiuta)

- Negli anni Trenta il PIL del pianeta crollò in tre anni di quasi il 20%. Il livello del 1929 fu recuperato solo nel 1936. Negli Stati Uniti le cose andarono ancora peggio. La crisi di italiana, largamente importata, fu anch'essa severissima ma le perdite di reddito e occupazione furono inferiori a quelle della media mondiale simili a quelle del complesso dell'Europa Occidentale.
- Nello specchio degli anni Trenta, **la crisi italiana attuale, in parte autoctona, appare come la più grave non solo dell'Italia post-unitaria ma anche rispetto al mondo**, agli Stati Uniti e alla stessa Europa.
- E' un'immagine dura che però non dobbiamo offuscare per malinteso amor di patria se si vogliono mettere a fuoco cause e rimedi (da trovare in noi non in cavalieri bianchi europei o transatlantici)

## Il lato “buono” di questa crisi

- Il cittadino medio (Vecchi ci dirà della varianza) ha potuto **ridurre i propri consumi meno di quanto fece il suo bisavolo** degli anni Trenta grazie all'azione redistributiva dello stato e alla disponibilità di ricchezza familiare accumulata a livelli sconosciuti negli anni Trenta.
- Anche **la diminuzione degli occupati**, per quanto severa, **figura “bene” nello specchio degli anni Trenta** grazie a una maggiore protezione sindacale e a una legislazione più favorevole al lavoro.
- Le **esportazioni** hanno contribuito a contenere la caduta del PIL grazie all'economia aperta di oggi: negli anni '30 protezionismi e autarchie furono parte del problema, non la soluzione, come molti si illudevano potessero essere.

## L'ipoteca sul futuro

Il prezzo del “contenimento” della caduta dei consumi è stato pagato dal crollo degli investimenti pubblici e privati che, in questa fase dell'economia italiana, sono lagamente complementari. Il costo sarà pagato dalla crescita futura così come quello del debito molto cresciuto per sostenere la spesa corrente e i trasferimenti.

Malgrado ciò, nello specchio degli anni Trenta e con il beneficio di conoscere la storia, la situazione attuale è preferibile a quella di allora che pure vide una forte ripresa degli investimenti solo 3 anni dopo l'inizio della crisi: erano investimenti che preparavano la guerra, prima in Etiopia, poi in Spagna e infine a fianco di Hitler. Se il prezzo della ripresa fu quello, anche la terribile crisi attuale si riflette favorevolmente nello specchio di quella degli anni Trenta

## La ripresa lenta

- Sulla “corretta stima” del reddito potenziale gli accademici discutono da sempre e i politici bisticciano a Bruxelles. Un modo rozzo ma probabilmente non lontano sal per misurarlo è il **trend di lungo periodo**.
- Se così fosse, la differenza tra la più vivace ripresa verificatasi (anche se per motivi inaccettabili) negli anni Trenta rispetto a quella attuale si spiegherebbe in parte con la diversa dinamica dei due sistemi economici nei decenni anteriori alla crisi
- Le politiche macroeconomiche, si sa, sono efficaci se il reddito nazionale si muove al di sotto del proprio potenziale, quando questo è raggiunto (ci siamo già?) gli stimoli necessari sono di altra natura: devono, appunto, fare crescere il reddito potenziale (lavoro, capitale, produttività)

## Il consenso al regime

Nell'Italia degli anni Trenta non c'erano elezioni vere e nemmeno sondaggi d'opinione, tuttavia, se dobbiamo credere a Renzo De Felice, il principale storico del fascismo, furono gli anni di maggior consenso al regime, malgrado la caduta dei redditi, dei consumi, dell'occupazione.

Spiegazioni:

- Concordato (appoggio della Chiesa)
- Attenzione selettiva alla piccola borghesia (es. assunzioni P.A.)
- Reazione alla globalizzazione e *nation building* con la "grande proletaria" che si fa un impero

**SI VEDE QUALCOSA IN QUESTO SPECCHIO?**



**GRAZIE DELLA PAZIENZA**

**TANTI AUGURI ISTAT**