

La battaglia delle idee

Alle radici della crisi (e del futuro) dell'Euro

MARKUS K. BRUNNERMEIER

HAROLD JAMES

JEAN-PIERRE LANDAU

INDICE

Titolo originale: *The Euro and the Battle of Ideas*
Copyright © 2016 by Princeton University Press

Per l'edizione in lingua italiana
Copyright © 2017 EGEA

Università Bocconi Editore

Traduzione: Marco Cupellaro (Introduzione, Capitoli 2-4, 12-16)

Giuseppe Barile (Capitoli 5-11)

Impaginazione: Imagine, Trezzo sull'Adda (Mi)

Copyright © EGEA S.p.A.

Via Salasco, 5 - 20136 Milano

Tel. 02-58365751 - Fax 02-58365753

egea.edizioni@unibocconi.it - www.egeaeditore.it

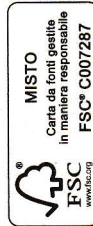
Tutti i diritti sono riservati, compresi la traduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione, la comunicazione al pubblico e la messa a disposizione con qualsiasi mezzo e/o su qualunque supporto (ivi compresi i microfilm, i film, le fotocopie, i supporti elettronici o digitali), nonché la memorizzazione elettronica e qualsiasi sistema di immagazzinamento e recupero di informazioni. Per altre informazioni o richieste di riproduzione si veda il sito www.egeaeditore.it

Date le caratteristiche di Internet, l'Editore non è responsabile per eventuali variazioni di indirizzi e contenuti dei siti Internet menzionati.

Prima edizione: maggio 2017

ISBN 978-88-8350-250-7

Stampa: Geca Industrie Grafiche, San Giuliano Milanese (Mi)



Questo volume è stampato su carta FSC® proveniente da foreste gestite in maniera responsabile secondo rigorosi standard ambientali, economici e sociali definiti dal Forest Stewardship Council®

1. Introduzione

1

Parte I

I nuovi equilibri di potere e le divergenze franco-tedesche

2. Nuovi equilibri di potere

19

Il letargo delle istituzioni europee

20

Il potere si sposta, fase uno: da Bruxelles alle capitali nazionali

23

Il potere si sposta, fase due: prima a Berlino e Parigi, poi nella sola Berlino

32

Dopo lo spostamento del potere

39

3. Le radici storiche delle differenze tra Francia e Germania

49

Differenze culturali

50

Federalismo contro centralismo

53

Mittelstand contro campioni nazionali

59

Sindacati collaborativi contro sindacati aggressivi

63

Esperienze storiche d'inflazione

66

4. Differenze tra la filosofia economica francese e quella tedesca

69

Tradizioni fluide: il capovolgimento delle posizioni

70

- La tradizione economica tedesca 73
- La tradizione economica francese 83
- Economia internazionale 92
- Parte II**
- Stabilità monetaria e fiscale: il fantasma di Maastricht**
- 5. Regole, flessibilità, credibilità e impegno** 105
- Incoerenza temporale: *ex ante* o *ex post*? 107
- Impegni esterni: sistemi di ancoraggio valutario, unioni monetarie e *gold standard* 111
- Impegni interni: reputazione e architettura istituzionale 114
- Gestire la crisi attuale o evitare crisi future? 118
- 6. Responsabilità e solidarietà: la clausola no-bailout e l'unione fiscale** 121
- La clausola di «no-bailout» 123
- Unioni fiscali 125
- Eurobond 140
- Raccomandazioni di politica economica 145
- 7. Solvibilità e liquidità** 147
- Accumulo di squilibri e il nuotatore nudo 149
- Solvibilità 150
- Liquidità 152
- Il default come un Rubicone 159
- Ristrutturazione del debito sovrano e meccanismo di insolvenza 160
- Spinta fiscale: aumentare la scala e raggio d'azione di EFSF e ESM 161
- La spinta monetaria 166
- Raccomandazioni di politica economica 169

- 8. Austerità o stimolo?** 171
- Il dibattito sul moltiplicatore fiscale 174
- Il dibattito sull'*output gap* e i boom insostenibili 181
- La politica pubblica connette riforme strutturali e austerità 184
- Il dibattito sulla politica economica in Europa tra austerità e stimolo 188
- Lezioni e raccomandazioni di politica economica 195
- Parte III**
- Stabilità finanziaria: il figlio adottivo di Maastricht**
- 9. Il ruolo del settore finanziario** 201
- L'attività bancaria tradizionale 204
- Le banche moderne e i mercati dei capitali 208
- I flussi di capitali transfrontalieri e il mercato interbancario 214
- 10. Crisi finanziarie: meccanismi e gestione** 223
- I meccanismi della crisi finanziaria 226
- Gestione della crisi: politica monetaria 239
- Gestione della crisi: politica fiscale e misure regolatorie 251
- Politiche *ex ante*: prevenire una crisi 267
- 11. Unione bancaria, European Safe Bond e rischio di uscita** 271
- L'attività bancaria in un'unione monetaria 273
- Attivi sicuri: flussi di capitali transfrontalieri in fuga verso la sicurezza 287
- Rideterminazione e rischi di uscita 293
- Raccomandazioni di politica economica 302

Parte IV

Altre prospettive

12. **L'Italia** 307
 Il conflitto tra filosofie economiche in Italia 308
 Il Mezzogiorno: convergenza o divergenza all'interno di una unione di trasferimento 309
 Le sfide economiche dell'Italia 313
 Politica e declino 318
13. **Economia anglo-americana e prospettive globali** 323
 Tradizioni divergenti 326
 Gli Stati Uniti: la politica in cerca della ripresa 338
 Il Regno Unito: la Brexit e la politica di pensare fuori dagli schemi europei 345
 Cina e Russia 360
 Conclusioni 369
14. **Il Fondo Monetario Internazionale** 371
 La filosofia del FMI e la gestione delle crisi 373
 Il coinvolgimento iniziale del FMI nella crisi dell'euro 382
 Il FMI e la troika 387
 Il cambio al vertice del FMI 393
 Perdita di credibilità: temporeggiamenti e rinvii sul coinvolgimento dei privati in Grecia 395
15. **La Banca Centrale Europea (BCE)** 403
 La BCE prima della crisi: progetto istituzionale e filosofia economica 406
 Le prime vittorie e sconfitte della BCE 419
 BCE e condizionalità 426
 I programmi di prestito e acquisto di titoli 442

Il Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU)

- sulle banche europee 472
 A che punto è oggi la BCE? 478

16. Conclusioni: bianco e nero, o ventotto sfumature di grigio?

481

Ringraziamenti

501

Note

503

Indice dei nomi

541