



Pierluigi Ciocca

# Per favore, facciamo più debiti

**R**ecessione, improduttività, disoccupazione: i tre mali economici che minano la società italiana sono legati fra loro. Ma l'urgenza prioritaria è fuoriuscire dalla recessione. Dal 2007 essa ha abbattuto il Pil quasi del 10 per cento, l'occupazione del 5 per cento, quindi anche la produttività del lavoro di circa il 5 per cento. Spontaneamente, l'economia non può recuperare. I consumi privati, gli investimenti delle imprese, le esportazioni nette non tonificano la domanda effettiva, in un contesto di deflazione dei prezzi. Se il reddito permanente non aumenta le famiglie non accrescono i consumi. Se le prospettive di fatturato non migliorano, le imprese non investono e non danno lavoro. Le esportazioni si scontrano con un costo manifatturiero per unità di prodotto che a causa del ristagno della produttività dal 2000 ha perso quasi 40 punti percentuali rispetto alla concorrenza tedesca e quasi 25 rispetto a quella francese: un abisso.

**LE MISURE ANTICICLICHE** sinora prese dal governo - essenzialmente limitati sussidi alle famiglie e limitati sgravi alle imprese - non hanno effetto apprezzabile sulla domanda. Le misure dette strutturali, o giuridico-istituzionali, prese e da prendere sono utili al trend di crescita del prodotto potenziale, ma non hanno pronte e significative ricadute anticongiunturali. Qualora - come è improbabile - le riforme dei rapporti di lavoro generassero occupazione mentre la domanda globale e la produzione continuano a ristagnare, scenderà viepiù la produttività: stesso Pil con maggior numero di occupati equivale a minore produttività del lavoro. Un effetto analogo avrebbe una contrattazione aziendale spinta sino a comprimere il salario nell'azien-

**L'economia non può uscire da sola dalla trappola della deflazione. Renzi deve imporre all'Ue di ridurre i vincoli sugli investimenti. Senza abbandonare la spending review**

da meno produttiva al di sotto del livello medio nazionale per lo stesso tipo di lavoro, al punto da rendere quell'impresa profittevole nonostante la sua inefficienza. Questa sorta di "salario agevolato", oltre a dar luogo all'assurdo sociale e alla distorsione economica di lavori identici remunerati diversamente a seconda di chi li utilizza, impedirebbe che l'impresa improduttiva si ristrutturasse ovvero esca dal mercato, con ulteriore riduzione della produttività del sistema.

Solo un pronto rilancio della domanda globale può accrescere, insieme e su solide basi, produzione, produttività, occupazione. Se sulle componenti private della domanda - consumi, investimenti, esportazioni - non si può far conto, non resta che il bilancio pubblico.

**LA LEGGE DI STABILITÀ** per il 2015 è inadeguata a rilanciare la domanda. Mira a ridurre l'indebitamento netto rispetto al Pil. Mira altresì a contenere la spesa pubblica in misura analoga al contenimento programmato dell'imposizione, ma il "demoltiplicatore" della domanda legato alla minore spesa supera il "molti-

plicatore" della minore fiscalità. Per entrambe le vie la manovra risulterà probabilmente restrittiva, nel migliore dei casi neutrale. Comunque non può risultare espansiva, come il governo si ostina ad asserire forse confidando in un salvifico ritorno della fiducia di imprese e famiglie con conseguente propensione alla spesa.

Non meno infondato è sperare che la politica monetaria della Banca centrale europea (Bce), anche se affidata a misure non convenzionali ora «allo studio», sventi i rischi di ristagno in cui è incappata l'Eurozona e in particolare sollevi l'economia italiana dalla recessione e dalla deflazione che l'affliggono.

**UNA TALE POLITICA** avrebbe dovuto attuarsi sin dall'estate del 2012 agendo per tempo in modo preventivo, quando il motore dell'economia europea non era spento e le aspettative di deflazione non erano ancora diffuse. Da allora, incomprensibilmente, il bilancio consolidato della Bce e dell'Eurosistema si è contratto di un terzo (mille miliardi) e la base monetaria detenuta dalle banche si è pur essa ridotta (di 650 miliardi), con effetto tutt'altro che espansivo sulla economia. Non hanno giovato a una coerente strategia di politica monetaria antidepressiva le divergenze esplose all'interno dell'Eurosistema. Il mercato non le legge come un normale contrasto tra "falchi" e "colombe" ma come un attrito tra opposte concezioni della banca centrale. La prima concezione, di cui la crisi più recente ha mostrato i limiti, è scolpita nell'attuale statuto della Bce. La seconda, in stridente collisione con la lettera statutaria, è stata corroborata dalla forza delle cose.

Priorità ai prezzi stabili, nessuna complementarità con la politica fiscale, vigilanza bancaria marginale, divieto di fi-

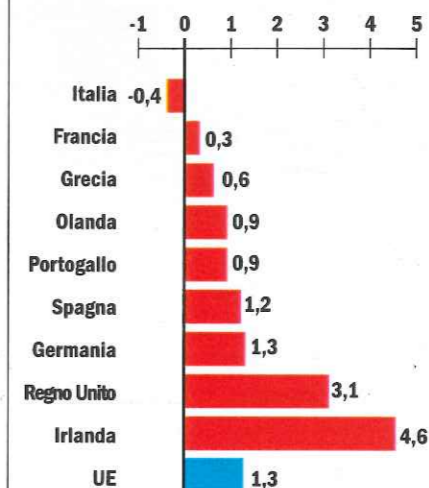
nanziamento degli Stati, regole rigide, secondo la prima concezione; prezzi stabili ma anche piena occupazione, ampi compiti di vigilanza, sostegno alla politica fiscale se appropriata, possibilità di finanziare temporaneamente uno Stato in equilibrio strutturale di bilancio ma razionato nel mercato obbligazionario, larghi margini di discrezionalità, nella seconda concezione. Compete alla politica fare la scelta, tornare a chiedersi a quindici anni dalla creazione della Bce quale delle due concezioni, fra loro inconciliabili, meglio si attaglia all'Europa del futuro.

**LA POLITICA MONETARIA** di tassi a breve pressoché nulli in termini nominali e soprattutto di espansione della liquidità evocata da ultimo il 6 novembre dalla Bce va attuata. Ma da sola non basterà. Può fungere da complemento di una politica fiscale che si volga nella direzione di combattere ristagno e deflazione nell'intera economia dell'Eurozona e che può essere, questa sì, efficace. Gli Stati Uniti sono stati in ripresa e poi in accettabile crescita dal 2010 grazie a una politica fiscale decisamente anticiclica. Il Tesoro americano ha innalzato il disavanzo pubblico rispetto al Pil da una media del 3,4 per cento nel periodo 1998-2007 sino a superare il 13 per cento nel 2009 e l'11 nel 2010. Nel triennio 2011-2013 il disavanzo, pur riducendosi, è rimasto su valori tripli o doppi nel confronto con quelli pre-crisi, mentre il debito pubblico balzava dal 60 al 104 per cento del Pil, senza inasprimenti del premio al rischio sui titoli dello Stato. Il "quantitative easing" - la concessione di liquidità al sistema bancario - operato dalla Federal Reserve ha rimosso ogni vincolo finanziario a consumi e investimenti, fiancheggiando la politica governativa di spesa pubblica in deficit.

Il richiamo alla politica fiscale espansiva, importante per l'Europa, è cruciale per l'Italia. Dal bilancio pubblico deve provenire una spinta immediata alla domanda. Data la profondità della recessione, la spinta dev'essere forte, dell'ordine del 2,5 per cento del Pil (40 miliardi di euro). Se questa manovra

## Fanalino di coda

Variazione % del Prodotto interno lordo (Pil) prevista nel 2014



Fonte: Commissione Europea

fosse ben congegnata, il Pil del 2015 - tenuto conto dei normali ritardi - crescerebbe di circa il 3 per cento, invece che del previsto 0,5 (stime Confindustria), ovvero del temuto 0,2 (stime Ocse). Sempre rispetto al Pil, dal 3 per cento con cui si chiuderà il 2014, l'indebitamento netto della pubblica amministrazione nel 2015 salirebbe. Tuttavia resterebbe contenuto intorno al 4 per cento, grazie alle minori spese e al maggior gettito fiscale che la ripresa determinerebbe.

Un disavanzo siffatto sarebbe analogo a quello della Francia, a cui le sorti di finanza pubblica dell'Italia nel confuso clima europeo attuale sono politicamente legate. Battere i pugni sui tavoli di Bruxelles per una flessibilità di bilancio limitata a pochi miliardi non risolve. I pugni, semmai, vanno battuti per punti di Pil, in primo luogo liberando gli investimenti dal vincolo deliberato a Maastricht.

**UN PAESE DI 60 MILIONI** di persone non può immolarsi a una regola di bilancio stabilita in un momento storico del tutto diverso. Un eccesso di disavanzo pubblico rispetto al tetto del 3 per cento è giustificato dalla drammaticità della recessione, che determina quello stesso eccesso

e temporaneamente lo richiede per il suo superamento. Potrebbe tuttavia preoccupare i mercati finanziari, affetti come sono da imperfezioni speculative. Per tranquillizzarli ed evitare aumenti dei tassi d'interesse sui titoli pubblici il governo è chiamato a stilare un rigoroso, credibile programma triennale di consolidamento del bilancio. Il programma dovrebbe imperniarsi sulla lotta all'evasione (ad esempio secondo i suggerimenti forniti da Vincenzo Visco) e soprattutto sul freno alle tre principali voci di spesa corrente non sociale - forniture, personale, trasferimenti a pioggia - sull'abbrivio dell'apporto offerto dall'ex commissario alla spending review Carlo Cottarelli.

A più riprese una proposta simile è stata avanzata da Francesco Giavazzi e da (pochi) altri, affidando tuttavia l'impulso di domanda interamente al taglio della pressione fiscale. Si dubita della capacità degli organi pubblici di mettere rapidamente in campo spesa "buona", per infrastrutture utili ai cittadini e produttive per l'economia. Personalmente voglio credere alla possibilità di accelerare la spesa per opere già in corso o decise, ovvero avviarne di nuove per importi cospicui. Penso in primo luogo alla messa in sicurezza di un territorio disastrato, che minaccia l'incolumità delle persone unitamente alle produzioni (chiedere da ultimo a Marco Doria, sindaco di Genova). Il punto chiave è che il moltiplicatore della spesa per investimenti pubblici supera di molto quello della detassazione. Assumendo una volontà politica autenticamente decisionista, per le opere maggiori o più urgenti si può far ricorso a procedure amministrative davvero eccezionali e a corsie preferenziali.

**PROBABILMENTE LA SOLUZIONE** praticabile è combinare investimenti pubblici accorti e detassazione ben orientata quanto ai beneficiari. Realisticamente non si danno altre soluzioni. Dica comunque il governo - in carica da mesi in un 2014 che va a concludersi con un'attività economica ancora in calo - come ritiene, econometria alla mano, di avviare a superamento e per cifre non irrisorie, già dal 2015, la più profonda e lunga recessione sperimentata dall'Italia unita in tempi di pace.