OLTRE L'AUSTERITÀ

a cura di
Sergio Cesaratto e Massimo Pivetti

eB gli eBook di MicroMega



A cura di Sergio Cesaratto e Massimo Pivetti

Oltre l'austerità

Roma, luglio 2012

Gli eBook di MicroMega / 1
www.micromega.net

Oltre l'austerità
a cura di Sergio Cesaratto e Massimo Pivetti

ISBN 9788898114030
Questo eBook è rilasciato con licenza Creative Commons-Attribuzione-Non commerciale-Non opere derivate 3.0 Italia. Il testo integrale della licenza è disponibile all'indirizzo http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/it/deed.it. È consentita la riproduzione parziale o totale dell'opera e la sua diffusione per via telematica a uso personale dei lettori purché non a scopo commerciale citando come fonte www.micromega.net

Realizzazione: terrelibere.org SED :: Servizi per l'editoria digitale (Roma) - www.terrelibere.org - posta@terrelibere.org

In memoria di Pierangelo Garegnani, di cui costante è stato l'incitamento a coniugare l'analisi teorica con le implicazioni per la politica economica

Indice

Introduzione 8

S. Cesaratto e M. Pivetti

1. Le politiche economiche dell'austerità 13

L'austerità, gli interessi nazionali e la rimozione dello Stato 13

M. Pivetti

Molto rigore per nulla 21

G. De Vivo

2. La crisi europea come crisi di bilancia dei pagamenti e il ruolo della Germania 29

Il vecchio e il nuovo della crisi europea 29

S. Cesaratto

Le aporie del più Europa 49

A. Bagnai

Deutschland, Deutschland… Über Alles 61

M. d'Angelillo e L. Paggi

3. Austerità, BCE e il peggioramento dei conti pubblici 79

Sulla natura e sugli effetti del debito pubblico 79

R. Ciccone

La crisi dell'euro: invertire la rotta o abbandonare la nave? 99

G. Zezza

Le illusioni del Keynesismo antistatalista 117

A. Barba

La crisi economica e il ruolo della BCE 125

V. Maffeo

4. Austerità, salari e stato sociale 136

Quale spesa pubblica 136

A. Palumbo

Crescita e "riforma" del mercato del lavoro 148

A. Stirati

Politiche recessive e servizi universali: il caso della sanità 161

S. Gabriele

Spread: l'educazione dei greci 178

M. De Leo

5. Oltre l'euro dell'austerità 192

Un passo indietro? L'euro e la crisi del debito 192

S. Levrero

Una breve nota sul programma di F. Hollande e la sinistra francese 208

M. Lucii e F. Roà

Gli autori

Alberto Bagnai, professore associato, Università Gabriele D'Annunzio – Chieti e ricercatore associato al CREAM, Università di Rouen, Francia

Aldo Barba, ricercatore, Università Federico II di Napoli

Sergio Cesaratto, professore ordinario, Università di Siena

Massimo d'Angelillo, economista, Istituto Genesis di Bologna

Roberto Ciccone, professore ordinario, Università Roma Tre

Manfredi De Leo, dottorando di ricerca, Università Roma Tre

Giancarlo De Vivo, professore ordinario, Università Federico II di Napoli

Stefania Gabriele, dirigente di ricerca, ISSiRFA – CNR, Roma

Sergio Levrero, professore associato, Università Roma Tre

Meri Lucii, già insegnante di Economia presso la scuola superiore

Vincenzo Maffeo, ricercatore, Università di Roma "La Sapienza"

Leonardo Paggi, già professore ordinario di Storia contemporanea, Università di Modena e Reggo Emilia

Antonella Palumbo, professore associato, Università Roma Tre

Massimo Pivetti, già professore ordinario, Università di Roma "La Sapienza"

Antonella Stirati, professore ordinario, Università Roma Tre

Federica Roà, consulente presso l'ISMO, Milano

Gennaro Zezza, professore associato, Università di Cassino e Levy Institute (Stati Uniti)

Introduzione

di Sergio Cesaratto e Massimo Pivetti[*]

Questo volume, generosamente ospitato da *MicroMega on line*[**], raccoglie una serie di contributi sulla crisi economica in Europa. Essi sono, in parte, l'espressione di punti di vista diversi sia sulle origini e sull'evoluzione della crisi che il nostro continente sta attraversando, che con riguardo alle implicazioni economiche delle possibili vie d'uscita. Più che le differenze, è tuttavia importante l'elemento che accomuna gli autori dei contributi, e cioè l'obiettivo di presentare un'analisi della crisi economica in Europa che sia libera dagli stereotipi e dai pregiudizi della cultura neo-liberista dominante; quella cultura che – ispirando le politiche di austerità prescritte dalla Commissione europea, dalla Banca centrale europea e dal Fondo monetario internazionale – sta precipitando il nostro continente nella recessione e, di più, sta minando alla base lo stesso « modello sociale europeo », cioè una delle esperienze più avanzate di convivenza civile che la storia del mondo ha conosciuto.

I contributi sono stati scritti cercando, per quanto possibile, di mantenere uno stile accessibile ad un numero ampio di lettori. Naturalmente il volume è rivolto anche ad associazioni, sindacati e partiti che siano sinceramente disponibili a un ripensamento critico della deriva liberista della sinistra italiana (ma non solo), a cominciare

---

[*] Cesaratto@unisi.it; Massimo.Pivetti@uniroma1.it

[**] Ringraziamo in particolare il dottor Emilio Carnevali per la sua preziosa collaborazione. La maggior parte dei contributi qui raccolti sono il frutto di una serie di incontri di studio che si sono svolti nel corso dell'anno accademico 2011-2012 presso il Centro Sraffa della Facoltà di Economia dell'Università Roma Tre.

dall'identificazione *tout court* del proprio progetto politico con l'unificazione monetaria europea. E si rivolge a quella parte della sinistra che, pur essendosi verbalmente opposta a tale deriva, non si è fatta promotrice, per superficialità o per opportunismo, della costruzione di un progetto politico-economico seriamente alternativo. La sinistra italiana ha purtroppo sempre teso a privilegiare il calcolo politico a breve termine all'analisi e alla proposta economica, finendo sistematicamente preda del pensiero economico dominante, ai cui cultori ha finito con l'affidarsi. Eroi della sinistra, anche di quella radicale, sono così di volta in volta diventati i Ciampi, gli Andreatta, i Padoa-Schioppa – figure degnissime, ma completamente estranee alla tradizione del riformismo socialista.

Nel licenziare questa raccolta di saggi economici, desideriamo dunque indicare come passaggio necessario per la sinistra quello dell'assunzione, nel suo nucleo costitutivo e caratterizzante, di un vero pensiero economico critico, premessa indispensabile di una lettura consapevole dei processi in atto e delle strategie perseguibili.

La crisi europea, che da coda di quella originata negli Stati Uniti è ora diventata il principale snodo dell'economia mondiale, ha natura complessa. Pivetti e De Vivo affrontano la questione del perché, di fronte all'approfondirsi della recessione, continuino a non essere imboccate strade alternative all'imposizione di sacrifici costituiti da economie di spesa per beni e servizi prodotti all'interno, economie necessariamente fonti di ulteriori riduzioni del reddito e dell'occupazione. Nei due contributi si argomenta che ciò che oggi si cerca pervicacemente di preservare di fronte alla recessione, attraverso l'austerità e l'ulteriore svuotamento delle sovranità nazionali, è il cambiamento delle condizioni di potere e distributive verificatosi in Europa nel corso dell'ultimo trentennio.

Il gruppo successivo di contributi propone l'interpretazione della crisi europea come tipica crisi tra paesi centrali e periferici una volta che questi ultimi instaurino regimi di cambio fisso con i primi. Il contributo di Cesaratto esamina come le liberalizzazioni finanziarie e la moneta unica abbiano generato squilibri commerciali e debiti esteri nell'ambito dell'Eurozona: un caso non nuovo di crisi capitalistica, sebbene il suo svolgimento entro un'unione monetaria renda diversa la sua evoluzione e più complicata la

sua soluzione. Riprendendo e approfondendo tale interpretazione, Bagnai mostra come le elite dominanti del centro e della periferia, le une mosse dall'obiettivo di catturare i mercati periferici, le altre da quello di importare la disciplina dei paesi più forti, abbiano finito per sfidare il buon senso, contrario all'unificazione monetaria, che proveniva dalla parte più avveduta della professione economica. Entrambi i contributi sono scettici circa una possibile soluzione della crisi condivisa dall'insieme dei paesi dell'Eurozona, anche sulla scorta dell'impostazione mercantilista dell'economia dominante, quella tedesca. Paggi e D'Angelillo si soffermano proprio sul caso della Germania, in particolare sull'asimmetria tra l'economia tedesca e le altre economie europee e l'implausibilità dell'ipotesi che questo paese possa fungere in un prossimo futuro da motore dello sviluppo europeo, piuttosto che mirare a precostituirsi un retroterra per la propria espansione nei mercati mondiali. Tutti questi contributi sottolineano l'inconsistenza dell'interpretazione della crisi come dovuta alla « dissipatezza » fiscale dei paesi periferici, un'interpretazione cui appaiono ancorate le elite europee e in particolare quella di Berlino (opposizione inclusa).

La terza parte della raccolta è dedicata alla questione dei debiti sovrani e alle politiche di abbattimento dei rapporti debito/PIL. Ciccone si sofferma sul significato della presenza nel sistema economico di un debito pubblico, tanto interno che esterno, e illustra come i suoi effetti, nonché quelli delle politiche volte al suo abbattimento, appaiano completamente diversi a seconda dello schema teorico impiegato per analizzarli. Zezza critica l'interpretazione della crisi come conseguenza di debiti pubblici eccessivi, argomentando che le sue origini vanno piuttosto cercate nell'ideologia economica che nell'ultimo quarto di secolo ha permeato l'azione dei governi e nella decisione dei vertici europei di subordinare il sostegno finanziario dei paesi in difficoltà all'attuazione di piani di austerità. Barba sottolinea come l'avversione alla spesa pubblica in disavanzo manifestatasi nel corso dell'ultimo trentennio all'interno del capitalismo avanzato, solo in Europa si sia concretamente tradotta nella rinuncia a ogni politica di sostegno della domanda aggregata. Maffeo mostra come il mancato intervento della BCE nel sostegno dei debiti sovrani – intervento che dovrebbe appartenere all'ordine normale delle cose – sia funzionale alle politiche di austerità volte a smantellare le conquiste sociali realizzate nei primi tre decenni del dopoguerra.

Nell'interpretazione della crisi come dovuta fondamentalmente alla spesa pubblica c'è, naturalmente, non solo ignoranza, ma anche malafede. Questa interpretazione è, infatti, utilizzata dalle classi dominanti dei paesi periferici per colpire i diritti sociali formali e sostanziali, e dai paesi centrali anche per sbarazzarsi di concorrenti industriali e costituirsi un retroterra di lavoro a buon mercato. Nella quarta parte della raccolta, Palumbo discute le ragioni che nell'attuale situazione italiana ed europea rendono invece imprescindibile il ricorso all'espansione della spesa pubblica, e si sofferma sulle forme di spesa pubblica più adeguate a un programma di rilancio dell'economia. Stirati mette in luce come la deflazione salariale, contrariamente a quanto sostenuto dal pensiero dominante, sia destinata ad avere effetti negativi sulla crescita e l'occupazione, specialmente se condotta simultaneamente su scala europea. Gabriele concentra l'attenzione sul servizio sanitario nazionale, una delle maggiori conquiste di civiltà della nostra esperienza repubblicana, e argomenta come, a fronte dell'aumento dello stress sociale associato alla messa in discussione dell'insieme dei diritti acquisiti, e ai timori circa la tenuta dello stesso sistema istituzionale, l'impatto della recessione e dei tagli possa diventare devastante. Il contributo di De Leo fornisce poi una lucida ricostruzione della crisi greca, insieme a una panoramica dei drammatici effetti economici e sociali prodotti da oltre due anni di austerità imposti a quel paese.

Ma quali sarebbero le conseguenze di una rottura dell'euro, o della fuoriuscita di un paese dall'Eurozona? Alla fine della raccolta Levrero argomenta che, con opportune misure monetarie e controlli dei movimenti di capitali, gli effetti di un'uscita dall'euro, pur pesanti, potrebbero tuttavia essere meno gravi di quelli prodotti da anni di continue politiche fiscali recessive e di progressivo impoverimento.

Alla luce di questi contributi, volti a illustrare le debolezze costitutive dell'unificazione monetaria europea e le radici dell'ostilità delle classi dominanti e del paese più potente a soluzioni progressiste, quale via d'uscita può ritenersi la più auspicabile? Non riteniamo, a questo riguardo, che la divisione sia tra europeisti e non europeisti, come superficialmente spesso si afferma. Gli autori di questa raccolta sono in

realtà ben più europeisti di chi propone questa frettolosa divisione. L'unione politica europea può tuttavia essere costruita solo se concepita e percepita come terreno di convergenza tra gli interessi dei ceti popolari dei diversi paesi. Di fatto, alla sinistra la costruzione europea sarebbe sempre dovuta apparire come priva di senso se non fosse servita a migliorare la qualità della vita dei popoli europei – ad assicurare più occupazione, meno precarietà, redditi reali più elevati e un'uniformazione verso l'alto dei sistemi di protezione sociale. L'orientamento persistentemente deflazionistico della politica economica che ha caratterizzato fin dall'inizio l'esperienza dell'euro, ora ribadito e inasprito dalle politiche economiche dell'austerità, ha invece puntato a mettere i popoli in competizione gli uni con gli altri, ad uniformare verso il basso le condizioni di vita e di lavoro e i sistemi di protezione sociale. Era dunque inevitabile che, prima o poi, si manifestassero forti reazioni di rigetto nei confronti dell'intero progetto.

Una dura battaglia dovrebbe dunque ora svilupparsi nella sinistra europea perché finalmente rompa con gli interessi dei ceti dominanti, che essa ha indubbiamente servito nel decennio in cui è stata maggioritaria in Europa e in cui non a caso ha preso forma l'unificazione monetaria. Una battaglia che dovrebbe farsi promotrice di una rifondazione su basi progressiste della cooperazione europea. Ma diversamente dal caso della sinistra francese – si veda al riguardo la nota di Roà e Lucii alla fine della raccolta – in quello della sinistra italiana questo ri-orientamento si profila come un processo molto difficile, comunque lungo e incerto, mentre ben più certe e rapide si profilano per noi le devastazioni economico-sociali e politiche dell'austerità. E' allora ragionevole domandarsi se il ritorno ad una maggiore autonomia economica e monetaria nazionale, pur se provocato da circostanze esterne al nostro paese, non potrebbe risparmiarci una buona parte di quelle devastazioni.

1. Le politiche economiche dell'austerità

L'austerità, gli interessi nazionali e la rimozione dello Stato

di Massimo Pivetti

"Mit der Dummheit kämpfen Götter selbst vergebens" (Schiller)

("Contro la stupidità gli stessi dei combattono invano")

1. All'interno del capitalismo avanzato, e segnatamente in Europa, fino a una trentina di anni fa era ancora diffusa la consapevolezza che né gli interessi di una nazione né il suo progresso sociale possono essere perseguiti se al potere del denaro non può essere contrapposto quello dello Stato. Questa consapevolezza si è progressivamente persa nel corso dell'ultimo trentennio, derivandone un deterioramento netto delle condizioni di vita per la maggioranza della popolazione.

Diciassette Stati europei hanno rinunciato alla loro sovranità monetaria, ossia al principale tra i poteri economici pubblici. Nonostante la presenza di disoccupazione di massa all'interno di molti di essi e di attrezzature produttive ampiamente inutilizzate, la produzione di beni e servizi essenziali al benessere collettivo non viene accresciuta, viene anzi contratta, perché "non ci sono i soldi". Gli Stati dell'eurozona non dispongono più di una banca centrale che possa creare moneta e svolgere nei loro confronti, non solo in quelli delle banche, il fondamentale ruolo di prestatore di ultima istanza. La conseguenza è che numerosi tra di essi non riescono più a finanziarsi se non a tassi di interesse tali da rendere praticamente inevitabile il continuo aumento del loro debito in rapporto al prodotto

interno lordo (PIL), a meno di drastici tagli ai salari dei dipendenti pubblici, alle pensioni, all'istruzione, alla ricerca e alla cultura, ai servizi pubblici fondamentali.

Il regime di completa libertà per i movimenti internazionali di capitali che ha accompagnato la rinuncia alla sovranità monetaria ha anche determinato uno spostamento del prelievo fiscale dai redditi da capitale e impresa ai redditi da lavoro e all'imposizione indiretta. Con la liberalizzazione finanziaria, infatti, la necessità di trattenere e attirare i capitali ha reso i sistemi tributari più generosi nei confronti del risparmio e della ricchezza privata, diminuendone sensibilmente la progressività generale. Così, a fronte del ridimensionamento della spesa sociale, anche l'incidenza di imposte e contributi sui redditi medio-bassi è andata crescendo. Liberalizzazione finanziaria e rinuncia alla sovranità monetaria hanno dunque finito per portare alla perdita anche di buona parte della sovranità fiscale, cioè della libertà di ciascun paese di decidere livello e composizione della sua spesa pubblica, nonché le forme della tassazione.

2. Un esempio significativo della situazione che si è in conseguenza determinata in Europa è fornito dal caso italiano. Nel presentare in Parlamento lo scorso dicembre la manovra detta "Salva Italia" – una manovra fortemente regressiva perché in larghissima misura costituita da aggravi per lavoratori dipendenti e pensionati – il nuovo capo del governo dichiarò che l'adozione delle misure in essa previste era condizione necessaria per evitare l'imminente "fallimento" del paese; che senza quelle misure molto presto non si sarebbero più potute pagare le pensioni, né continuare a far circolare tram e autobus perché oltre i successivi due mesi neppure i salari e gli stipendi dei pubblici dipendenti avrebbero potuto continuare ad essere corrisposti. Per far approvare insomma senza indugi e discussioni una manovra estremamente antipopolare, non si esitò da parte del governo a diffondere allarme e paura tra la popolazione. Quelle dichiarazioni si sarebbero collocate al limite della criminalità, se non fosse stato per l'assurda situazione che si è oggettivamente venuta a creare per un buon numero di paesi europei, Italia compresa, con la rinuncia alla sovranità monetaria e a buona parte di quella fiscale - rinunce entrambe non compensate da poteri democratici d'intervento pubblico sovranazionale.

Come è noto, a misure simili a quelle del nostro "Salva Italia" si sta facendo ricorso anche in buona parte degli altri paesi europei. Si può dire sia attualmente in atto in Europa una sorta di austerità fiscale concertata, per la quale al disastro della finanza

privata e alla recessione si sta rispondendo con politiche simultanee di austerità pubblica, di cui si è arrivati a propugnare addirittura la costituzionalizzazione. (Merita a questo riguardo osservare come una buona misura della generale subalternità alla cultura economica dominante sia fornita dalle timidissime reazioni, più spesso dal silenzio, dei costituzionalisti italiani nei mesi che hanno preceduto l'approvazione da parte del Senato - a larghissima maggioranza, tale da escludere il ricorso al referendum confermativo - del nuovo articolo 81 della Costituzione che impone il pareggio del bilancio pubblico.) La tesi, insistentemente ribadita, secondo cui rigore e austerità costituirebbero il fondamento di una strategia di ritorno alla crescita, in quanto il conseguente "risanamento" delle finanze pubbliche ripristinerebbe lo "stato di fiducia" dei mercati, non poggia su alcuna solida base analitica. Di fatto, per chi ci crede, è un mero atto di fede. L'abbassamento dei tassi di interesse che si è verificato nei primi mesi dell'anno in corso è stato un fatto positivo; ma la riduzione del loro scarto rispetto ai tassi sui titoli di Stato tedeschi di pari durata ha avuto ben poco a che vedere con le misure del "Salva Italia", dovendo piuttosto essere attribuita all'indiretta (e per le banche assai lucrosa) politica di sostegno dei corsi dei titoli pubblici intrapresa dalla BCE: prestiti triennali all'1% concessi alle banche per un totale di circa 1000 miliardi di euro, nella ragionevole aspettativa che rendimenti di 5-6 volte maggiori le avrebbero spinte ad impiegarne buona parte nell'acquisto di titoli di Stato europei. Comunque, il governatore della BCE è convinto che "dando tempo al tempo, questo denaro finirà per affluire all'economia", indipendentemente dalle politiche di rigore e di "risanamento" delle finanze pubbliche che anche lui ritiene indispensabili.

Nella realtà le cose stanno esattamente all'opposto. Le politiche del rigore e dell'austerità continueranno ad esercitare pesanti effetti recessivi, indipendentemente dalla liquidità che la BCE sia intenzionata a continuare a mettere a disposizione delle banche. Per quanto generosa la BCE decida di continuare ad essere nei loro confronti, le misure del "Salva Italia" e le analoghe misure adottate dalla maggior parte dei governi europei sono semplicemente destinate ad aggravare la recessione. Esse faranno aumentare ancora di più la disoccupazione e la precarietà, indeboliranno ulteriormente la forza contrattuale del lavoro dipendente e le disuguaglianze di reddito si accentueranno; ne risulteranno ulteriori contrazioni dei consumi, della domanda aggregata e del prodotto. Anche l'obiettivo del "risanamento" delle finanze pubbliche - l'abbattimento del rapporto debito pubblico/PIL - è destinato in tal modo ad essere mancato, perché quanto si fa di

giorno con il rigore e l'austerità tende a disfarsi di notte attraverso il loro impatto negativo sul prodotto e l'occupazione. Gli stessi mercati finanziari sembrano ormai rendersene conto e sembrano apprezzare sempre meno gli altari sacrificali che dappertutto e simultaneamente si continuano ad erigere in loro onore.

3. Ma come si è arrivati a questa situazione assurda? Non c'erano e non ci sono strade alternative di fronte alla crisi e alla recessione? E se ci sono, perché non vengono imboccate? Una risposta soddisfacente alla prima di queste tre domande richiederebbe da sola un intero volume. Bisognerebbe analizzare l'intera esperienza del capitalismo avanzato nel corso dell'ultimo trentennio, a partire dall'abbandono dell'obiettivo della piena occupazione a favore della lotta all'inflazione alla fine degli anni Settanta - inizio anni Ottanta. Andrebbero poi considerati, per quanto riguarda l'Europa, i cambiamenti subiti in corso d'opera dal progetto di unificazione economica e monetaria e i cambiamenti istituzionali connessi con il Trattato di Maastricht, l'istituzione della moneta unica e i successivi accordi e trattati; l'influenza su tutto questo della restaurazione teorica nel frattempo intervenuta in campo economico, e, infine, ma non per ultimo, andrebbe discusso lo stato confusionale della Sinistra europea di fronte alla "modernità" neoliberista. Un'analisi decisamente troppo lunga e complessa per essere tentata in questa sede. Concentriamoci allora sulla seconda e sulla terza domanda.

Con lo scoppio della crisi e l'inizio della recessione ci si sarebbe aspettato che venisse subito avviato in Europa un coordinamento di politiche economiche espansive, con subordinazione della politica monetaria all'orientamento espansivo delle politiche di bilancio. Si è invece proseguito sulla strada dell'imposizione di ingenti avanzi primari (eccedenze delle entrate sulle spese pubbliche, al netto di quella per il pagamento degli interessi sul debito pubblico) e dell'abbattimento da parte di ciascun paese del suo rapporti debito pubblico/PIL. L'abbattimento di questo rapporto è diventato una vera e propria ossessione. In nessun conto viene tenuto il fatto che né la teoria economica né l'esperienza concreta consentono di stabilire un limite oltre il quale tale rapporto diventerebbe insostenibile: si tratterebbe del 220% del Giappone, del 120% dell'Italia, o del 70% della Spagna (che come è noto si trova in condizioni economico-finanziarie decisamente peggiori di quelle del Giappone)? Allo stesso modo, in ben poco conto è tenuto il fatto che il vero nodo della presenza di un debito pubblico interno è costituito dai suoi effetti

redistributivi – dai trasferimenti di reddito da coloro che pagano le imposte per onorarne il servizio a coloro, appartenenti alla stessa generazione, che incassano gli interessi pagati dallo Stato. Questa redistribuzione del reddito disponibile ha effetti negativi sulla domanda aggregata, i livelli di attività e la coesione sociale, ed è proprio per contenere tali effetti che dovrebbe essere considerato importante riuscire a fare in modo che, anche in una situazione in cui il debito pubblico sia (o sia tornato ad essere) prevalentemente interno, il suo volume in rapporto al PIL non continui a crescere nel tempo.

Tenuto allora conto del fatto che oggi politiche di abbattimento dei debiti pubblici non possono che aggravare la recessione, è alla *stabilizzazione* dei rapporti debito/PIL, non al loro abbattimento, che avrebbe senso puntare. Questa stabilizzazione naturalmente richiede che il tasso di crescita del debito si mantenga uguale al tasso di crescita del PIL. Ogni economista sa bene che ciò è compatibile con dei *disavanzi* primari – tanto maggiori, in rapporto al PIL di ciascun paese, quanto maggiore il livello del suo rapporto debito pubblico/PIL – purché, attraverso la politica monetaria, il tasso di interesse venga mantenuto inferiore al tasso di crescita del PIL. In linea di principio, dunque, nell'eurozona un coordinamento in senso espansivo delle politiche economiche non sarebbe difficile da realizzare. Esso presupporrebbe una vera politica monetaria unica, ossia il perseguimento da parte della BCE di una politica di tassi di interesse uniformemente bassi per tutti i paesi membri, accompagnata da politiche di bilancio espansive da parte di ciascuno di essi, ossia da disavanzi primari finalizzati al sostegno dei rispettivi tassi di crescita. In pratica la BCE, agendo da prestatore di ultima istanza anche nei confronti degli Stati, procederebbe all'acquisto di titoli del debito pubblico dei paesi membri dell'eurozona nella misura necessaria a mantenere per ciascuno di essi il tasso di interesse al livello di quello tedesco, in cambio del loro impegno a mantenere stabili i rispettivi rapporti debito pubblico/PIL.

Naturalmente, con questa combinazione di politiche di bilancio espansive e politica monetaria di sostegno diretto del corso dei titoli pubblici da parte della BCE, ciascun paese potrebbe contare sui benefici addizionali prodotti sulla propria economia dall'orientamento espansivo impresso alla politica economica *anche* dagli altri. Si metterebbe insomma in moto un circolo virtuoso di espansione produttiva, al posto di quello vizioso della contrazione innescato dal ricorso simultaneo a politiche di austerità.

4. Cerchiamo di capire perché niente che si avvicini a quanto appena prospettato sia alle viste, sicché è verosimile che prima o poi ad alcuni paesi non resterà altra alternativa che quella di cercare di recuperare la propria sovranità nazionale in campo monetario e fiscale.

Il principale ostacolo tecnico-istituzionale alla combinazione di politica monetaria e di politiche di bilancio sopra indicata è costituito dall'indipendenza politica della BCE – "la banca centrale più indipendente del mondo". Tale indipendenza andrebbe gettata alle ortiche per potersi oggi avere in Europa un'unica politica di moneta a buon mercato, ossia tassi di interesse uniformemente bassi per tutti i paesi dell'eurozona. Ma va tenuto conto che nazione-guida dell'Unione è la Germania, la nazione europea economicamente più forte, eppure del tutto inadeguata, storicamente e culturalmente, a svolgere un tale ruolo. La Germania monta fiera la guardia all'indipendenza politica della BCE e non è disposta a sostenere soluzioni che permettano ai partner con disavanzi correnti di bilancia dei pagamenti nei suoi confronti di finanziarli a tassi d'interesse persistentemente bassi - nonostante proprio questo sia ciò che sarebbe richiesto dalla strada che la Germania ha da lungo tempo scelto per se stessa e che intende continuare a seguire: crescere attraverso le esportazioni, contenendo al contempo la sua domanda interna. Si tratta ovviamente di una strada non percorribile dall'*insieme* dei paesi dell'Unione, per quanto disposto ciascuno di essi possa essere a sforzarsi di seguire la nazione-guida sulla strada della crescente flessibilizzazione del proprio mercato del lavoro (tra i principali paesi dell'Europa continentale, la Germania è quello che nel corso dell'ultimo trentennio ha sperimentato il maggior calo dell'incidenza della contrattazione collettiva nella determinazione dei salari, con il risultato che alla vigilia dello scoppio della crisi l'incidenza dei bassi salari sull'occupazione complessiva vi aveva quasi raggiunto il livello statunitense e superato quello del Regno Unito).

Tuttavia, il ruolo egemone della Germania non appare sufficiente a spiegare come mai, contrariamente a quanto era pur ragionevole aspettarsi, di fronte alla crisi non sia si sia verificata in Europa alcuna revisione dottrinale né alcuna svolta negli orientamenti della politica economica. Dopo tutto, l'egemonia tedesca in Europa non può considerarsi tale da consentirle di tenere saldamente in pugno e decidere del benessere e della coesione sociale all'interno delle altre nazioni europee. Come il caso degli Stati Uniti rivela in maniera nitida, una vera e persistente egemonia deve basarsi, oltre che sulle armi (di cui la

Germania non dispone ancora nella misura adeguata al ruolo che essa sta giocando), sull'espansione continua del mercato interno del paese che la esercita - un'espansione del suo mercato interno che sia sufficientemente sostenuta nel tempo da riuscire a trainare e/o consentire la crescita anche degli altri. Dunque, altro che esportazioni nette! Da questo punto di vista si può dire che il caso della Germania nazione-guida sia quasi ridicolo: è un po' come se l'Italia che abbiamo conosciuto nel passato, quella della crescita trainata dalle esportazioni nette di beni e servizi e dalle svalutazioni competitive, avesse aspirato a divenire potenza egemone in Europa.

5. Ma se nel ruolo di nazione-guida svolto dalla Germania non c'è niente d'irresistibile ed inevitabile, occorre chiedersi perché le altre maggiori nazioni europee continuino di fatto a permetterle di giocare un tale ruolo – occorre cioè cercare di trovare altre spiegazioni alla pervicacia delle politiche economiche dell'austerità, di fronte all'approfondirsi della recessione in Europa.

La spiegazione principale che viene alla mente è la rilevanza della posta in gioco nella scelta della politica economica da seguire. La posta in gioco è il cambiamento delle condizioni di potere e distributive verificatosi nel corso dell'ultimo trentennio a favore del capitale e delle imprese. Un tale cambiamento ben difficilmente avrebbe potuto essere realizzato in Europa senza il ricorso sistematico a politiche deflazionistiche, condotte al riparo della situazione di "irresponsabilità politica" venutasi a creare per i governi e i parlamenti dei singoli paesi a seguito della loro rinuncia ad aspetti fondamentali della sovranità nazionale. Come si era visto in modo chiaro in Europa tra la fine degli anni Sessanta e la fine degli anni Settanta, crescita sostenuta e livelli di occupazione elevati finiscono per generare tensioni distributive attraverso l'aumento della forza contrattuale del lavoro dipendente; mentre politiche dei redditi capaci di tenere sotto controllo tali tensioni comportano la presenza di uno Stato sociale pervasivo e costoso, sostenuto e alla lunga solo reso possibile da forme di prelievo fiscale improntate a criteri di forte progressività. Ma grazie ai cambiamenti istituzionali che hanno accompagnato l'unificazione monetaria, la rinuncia da parte dei governi europei al mantenimento di alti livelli di occupazione e alle politiche redistributive è apparsa come imposta da vincoli tecnici oggettivi – come il risultato di una perdita di sovranità nazionale derivante da circostanze ineluttabili. La presenza diffusa di un'illusione d'ineluttabilità di questa

situazione di 'de-responsabilizzazione' è certamente il fattore che ha consentito ai diversi governi europei di tenere in sempre minor conto le ripercussioni sociali e politiche di percorsi marcatamente deflazionistici e di classe.

Al di là della cortina fumogena degli argomenti tecnici sviluppati dagli economisti e della retorica europeista, è difficile non pensare che al fondo tutti sanno benissimo, alla luce dell'esperienza storica, che pieno impiego e tutela effettiva dei principali diritti sociali comportano un cospicuo intervento dello Stato nella produzione e distribuzione del reddito. Tutti sanno altrettanto bene che l'edificazione dello Stato sociale europeo nel corso del primo trentennio successivo al secondo conflitto mondiale sarebbe stata impossibile senza spese pubbliche ingenti, finanziate tramite il ricorso a forme di tassazione fortemente progressiva, e, in certe fasi, tramite l'aumento del debito pubblico; che quell'edificazione sarebbe stata inoltre impossibile senza il controllo dei movimenti internazionali dei capitali e dei tassi di interesse interni, senza la subordinazione della politica monetaria alla politica economica generale dei governi e senza politiche industriali e commerciali capaci di allentare persistentemente il vincolo di bilancia dei pagamenti alla crescita dell'occupazione. Insomma, tutti al fondo sanno che riformismo e socialdemocrazia sono inconcepibili se viene meno la sovranità dello Stato-nazione in campo economico, ed essa non è sostituita da nuove forme di potere politico sovranazionale capaci di regolare i processi produttivi e distributivi in funzione della crescita di un insieme di economie e del contenimento delle disuguaglianze al loro interno. Ora, è proprio questa *duplice assenza* - dello Stato nazionale e di un potere politico sovranazionale - ciò che è stato realizzato con la costituzione dell'Unione europea e dell'Eurosistema; ed è questa duplice assenza ciò che oggi si cerca pervicacemente di preservare di fronte alla recessione.

Si tratta indubbiamente di un percorso spregiudicato, che però contiene al suo interno un elemento di ottusità, in parte alimentato dal fatto di continuare a non incontrare, perlomeno al di fuori della Francia e della Grecia, alcuna vera opposizione politica. Questo elemento di ottusità sostanzialmente consiste nel supporre che la stabilità sociale non stia correndo alcun serio pericolo, ovvero nell'aver perso di vista che in Europa essa è stata a lungo proprio il frutto di quelle politiche redistributive di cui ci si sta alacremente liberando.

Molto rigore per nulla

di Giancarlo de Vivo

Nella corrente crisi, i cittadini di alcuni dei paesi sottoposti alla terapia dell'"austerità" da parte dei propri governi e dell'Unione Europea sembrano vedere più chiaramente dei loro governanti le conseguenze di tale politica, nonostante i molti tentativi di confondere le acque da parte della stampa che quasi all'unisono appoggia questi governi e le loro manovre: i risultati delle elezioni greche e delle elezioni presidenziali francesi ne sono un'indicazione chiara. I governi balbettano indistintamente sulla crescita, ma sono assai riluttanti ad allentare la morsa che l'"austerità" stringe intorno al collo dei greci e di molti altri popoli europei (mentre scrivo, l'ISTAT annuncia che il numero dei disoccupati in Italia è arrivato al livello record di 2.615.000 unità; la disoccupazione giovanile è la più alta mai registrata, sembrerebbe). In effetti, pare che i governi siano consapevoli di andare contro il volere dei cittadini, come prova il veto posto qualche mese fa dalla UE al referendum greco. Ed in questa linea si è mosso il nostro presidente del consiglio, quando ha dichiarato che secondo lui ciò che ha fatto la differenza tra l'Italia e la Grecia è stato il nostro presidente della repubblica, che non ha permesso si indicessero elezioni, ma ha dato invece a lui l'incarico di formare un governo, modestamente ribadendo così l'immagine di se stesso come il salvatore (extra-parlamentare) dell'Italia. E – notizia dell'ultim'ora – si parla di proroga del presidente della repubblica per un anno (del rinvio delle elezioni a dopo il termine costituzionale del 2013 si parla già da un po').

Che cosa pensi Monti dell'austerità e delle sue conseguenze economico-sociali resta un mezzo mistero: ad esempio nel suo libretto-intervista sull'Europa (*Intervista sull'Italia in Europa*, a cura di F. Rampini, Roma-Bari 1998), all'intervistatore che, rilevando la costante crescita della disoccupazione nei paesi che seguivano la politica imposta dal trattato di Maastricht, chiedeva: "l'austerità stile Maastricht è recessiva?" (p.73), Monti rispondeva negando un nesso austerità-recessione in modo ambiguo, attribuendo l'aumento della disoccupazione a scarsa flessibilità del mercato del lavoro – aggiungendo poi compiaciuto che le regole di Maastricht ci aiutavano a "fare dimagrire questo stato sociale, o almeno lo stato sociale in disavanzo". "Disciplina macro e concorrenza micro" (cioè deflazione e flessibilità) è forse il modo più chiaro in cui Monti ha sintetizzato la sua

posizione qualche anno fa, constatando una grande convergenza di consensi da parte degli economisti su questa posizione (*Il Sole-24 Ore*, 16 giugno 2005).

Si potrebbe dire che questi economisti ignorano (almeno nel senso che direttamente o indirettamente negano) che "la spesa di uno è il reddito di un altro", come Keynes invece non si stancava di ripetere di fronte agli sfaceli dei primi anni trenta. Per Keynes "questa è la verità generale, da non dimenticare mai". Che la spesa di uno sia il reddito di un altro nessuno forse negherebbe direttamente, ma nonostante ciò la conseguenza principale di questa verità – cioè che tagliando una spesa si taglia anche un reddito e quindi di per sé ci si impoverisce, e che questo porterà ad una spirale di ulteriori tagli di spesa e di reddito – viene negata da chiunque veda in provvedimenti di austerità ("disciplina macro") il rimedio ad una crisi come quella in cui ci troviamo. L'idea che sta alla base di questa negazione è come sempre che il livello del reddito (e parallelamente quello della domanda complessiva) sia in qualche modo e per qualche ragione dato, e che al taglio del reddito (e quindi della domanda) di uno corrisponderà – per la miracolosa azione di qualche "mano invisibile" – l'aumento del reddito (e quindi della domanda) di qualcun altro.

Ai predicatori di economie in tempi di disoccupazione Keynes chiedeva se mai qualcuno, per il fatto di essere "in cattive acque" perché disoccupato, economizzerebbe su ciò che *egli fa per se stesso*, smettendo di farsi la barba o di pulire la propria casa perché "non se lo può permettere" per via del fatto che è disoccupato. Ovviamente quel "risparmio" sarebbe un'idiozia, eppure questa idiozia è proprio quello che una comunità considerata nel suo complesso fa, quando, in condizioni di disoccupazione, economizza su beni e servizi *prodotti dai suoi membri per i suoi membri*.

E' innegabile che queste considerazioni di buon senso non sono chiare a tutti, specie agli economisti, e si susseguono dichiarazioni (*in primis* da parte del nostro governo) che la crescita è importante, ma che la politica di austerità non deve in nessun modo ammorbidirsi, e che comunque la crescita (invocata ormai da tutti, perché il paese rischia il collasso) non la si cercherà con "vecchie politiche keynesiane" – cioè con adeguati stimoli alla spesa (privata o pubblica che sia) – ma con "riforme strutturali", cioè aumento della flessibilità, indebolimento delle difese dei lavoratori, ecc. ("concorrenza micro" per dirla con Monti) – cioè in ultima analisi essenzialmente con riduzioni dei salari, pertanto con ulteriori riduzioni di redditi e quindi di spesa.

Quale è dunque l'origine della "forza" di considerazioni che suonano come la ripetizione di tutte le assurdità dette da politici ed economisti di fronte alla crisi degli anni trenta? Naturalmente due elementi sono sempre presenti nell'influenzare le posizioni su problemi economici: uno è il fatto che non abbiamo tutti gli stessi interessi, nonostante gli sforzi degli economisti per negare questa semplice verità. La disoccupazione, pur deprecata a parole da tutti, attraverso i suoi effetti depressivi sul livello del salario favorisce le imprese, i cui margini di profitto si allargano, e questo può più che compensare l'effetto negativo sui profitti stessi derivante dalla riduzione di domanda – e quindi di produzione – che la riduzione dei salari può provocare (e nel decreto "Salva Italia" varato alla fine del 2011 non mancavano consistenti elargizioni alle imprese per sostenere i profitti). Un secondo elemento è la consueta confusione tra ciò che è vero a livello del singolo con ciò che è vero a livello aggregato. (Non possiamo ovviamente qui discutere quanto questi due elementi – gli interessi e la confusione – possano essere collegati.) La commistione tra livello singolo e livello aggregato è forse un elemento che nella situazione attuale "morde" più che in altre, perché – si dice – la causa delle politiche di austerità è l'"eccessivo" indebitamento pubblico, e chiunque si sia trovato ad essere troppo indebitato sa bene che per tirarsene fuori ha dovuto "tirare la cinghia" e ridurre la spesa, o alienare una parte del suo patrimonio. Naturalmente anche per il debito è fallace (come lo è quasi sempre) la trasposizione *sic et simpliciter* di ragionamenti validi per il singolo all'economia come un tutto, perché nella misura in cui un debito è *interno* (cioè dovuto a membri della stessa comunità) poiché ad ogni debito corrisponde un credito, nel complesso la comunità è in debito né più né meno di quanto non sia in credito: essa è in debito *verso se stessa*. In questo caso il debito è – per dirla con una frase celebre – un debito della mano destra verso la mano sinistra. Quando un debito sia interno, è bene forse ricordarlo, esso non può essere servito alla comunità per vivere "al di sopra dei suoi mezzi" (cioè godendo di beni e servizi in eccesso rispetto a quelli prodotti dai suoi membri): non ci si può sollevare tirandosi per i lacci delle proprie scarpe. Questo non vuol dire che il debito sia irrilevante, ma vuol dire che ciò che conta non è l'indebitamento in sé – la comunità *nel complesso* non è indebitata – ma il fatto che il debito (e in particolare l'onere di pagarne gli interessi) non è ripartito in misura eguale tra i suoi componenti, e che questi componenti non sono tutti eguali – *in primis* nella distribuzione del reddito e della ricchezza – anche indipendentemente dalla ineguale ripartizione del debito. In altri termini, la mano destra, che

paga, non appartiene alla stessa persona cui appartiene la mano sinistra, che riceve il pagamento, anche se entrambi i soggetti fanno parte della stessa comunità.

Che funzione svolge un debito pubblico interno? Essenzialmente una funzione redistributiva: lo stato fornisce servizi alla collettività (ovviamente in misura diversa a gruppi diversi: normalmente più ai poveri e meno ai ricchi) più o meno gratuitamente, almeno nel senso che quello che i cittadini pagano (se pagano) per i servizi (diciamo il biglietto dell'autobus o le tasse scolastiche) non dovrebbe coprire (se non in piccola parte) il costo di produzione. I pagamenti che lo stato deve fare per fornire questi servizi (e anche per compiere i trasferimenti che sono un altro aspetto cruciale delle sue funzioni) vengono coperti dalle tasse che lo stato ha il potere di far pagare ai propri cittadini: una volta si diceva (e nella nostra Costituzione ancora si dice) che le tasse dovessero gravare maggiormente sulle fasce più ricche, e allo stesso tempo i servizi essere forniti maggiormente alle classi più povere. Questo era una garanzia di convivenza civile, che permetteva in qualche misura di rovesciare entrambi i termini del proverbio di Salomone: "Dives pauperibus imperat; et qui accipit mutuum, servus est foenerantis" (*Il ricco è padrone del povero, e il mutuante è servo del mutuatario*). In Italia (e praticamente dappertutto) di fatto ormai il proverbio di Salomone è invece tornato ad essere vero senza mitigazioni, anche grazie agli economisti liberisti che negli ultimi decenni si sono sbracciati a produrre "teoremi" che minano punti basilari della convivenza civile (su ciò si veda anche il contributo di Pivetti).

In parte lo stato può scegliere di non coprire il costo dei servizi pubblici con tasse, ma con indebitamento, cioè in sostanza facendosi prestare dai suoi cittadini (essenzialmente da una parte di essi, i ricchi: contrariamente a quello che generalmente si pensa, la distribuzione della proprietà del debito pubblico tra gli italiani è estremamente concentrata) ciò che a quello stesso gruppo avrebbe potuto esser chiesto di pagare come tasse. In Italia ciò è successo in misura eccezionale: contrariamente a quello che si crede il debito pubblico italiano non deriva da un eccesso di spesa, ma da una carenza di imposizione (cfr. A. Barba, 'La redistribuzione del reddito nell'Italia di Maastricht', in *Un'altra Italia in un'altra Europa*, a cura di L. Paggi, Roma 2011; vedi anche F. Cavazzuti, *Il nodo della finanza pubblica*, Bologna 1978). Lo "stato sociale in disavanzo", che Monti vuol far dimagrire, è in disavanzo perché non si son fatte pagare e non si fanno pagare le tasse a chi le dovrebbe pagare, non perché la spesa sociale sia troppo alta. Naturalmente la

carenza di imposizione ha poi generato un eccesso di spesa, ma di *spesa per interessi* (la spesa *al netto degli interessi* è invece stata e tuttora è più bassa in Italia rispetto ai paesi comparabili), che non è affatto un pagamento "necessario" alla produzione dei beni e servizi forniti dallo stato ai cittadini, ma semplicemente il risultato della rinuncia da parte dello stato a farsi pagare sotto forma di tasse l'esborso necessario a produrre i servizi pubblici. Con ciò potremmo dire che nonostante il debito sia interno esso ha permesso a qualcuno di vivere "al di sopra delle proprie possibilità": a coloro che invece di essere tassati hanno prestato allo stato l'ammontare "sfuggito" alla tassazione (ovviamente tra questi soggetti rientrano anche gli evasori fiscali), così ricevendone un doppio beneficio – di patrimonio e di reddito (il prestito è fruttifero, e negli anni ottanta e novanta lo è stato in misura altissima). E oltre a ciò essi hanno anche usufruito in una certa misura dei servizi e beni prodotti dallo stato.

Un altro modo in cui uno stato potrebbe farsi fare credito (e un credito che non genera interessi) sarebbe quello di emettere moneta: ma prima con il "divorzio" della Banca d'Italia dal Tesoro, e poi con l'adesione all'euro, l'Italia si è resa impervia e poi si è sbarrata questa via.

Oggi però non si può far valere del tutto l'argomento che il debito pubblico sia un debito "interno", poiché circa un terzo del debito pubblico italiano è un debito verso stranieri (o almeno, verso soggetti che si presentano come stranieri). Nella misura in cui il debito di una collettività sia dovuto a membri di un'altra collettività, esso è un debito "vero", per ridurre il quale non si può sfuggire all'aspro dilemma cui non può sfuggire il singolo: ridurre la spesa o alienare (parte del) patrimonio.

Ma alcune importanti differenze tra il singolo ed una collettività permangono: se il singolo fa economie (riduce la sua spesa) per ripagare il debito, avrà motivo di pensare che le sue economie non avranno un effetto sul suo reddito, cioè avrà ragione a ritenere che il sacrificio che sta facendo, riducendo la sua spesa, non andrà perso, perché il suo proprio reddito non verrà toccato dal suo "fare economie": il singolo è così piccolo che l'effetto di una riduzione della sua spesa sul reddito complessivo (e quindi anche sul suo) è trascurabile. Ma se si ragiona a livello macroeconomico, supponendo ad esempio che lo stato voglia ridurre il suo indebitamento aumentando le tasse, non si può trascurare che ciò farà ridurre la spesa complessiva, e conseguentemente la produzione ed il reddito. Questo tra l'altro significherà anche che il gettito fiscale, aumentato da un lato, si contrarrà

dall'altro. Meglio che da qualsiasi ragionamento ciò è illustrato da quanto sta accadendo in Grecia, dove la fortissima stretta (tagli di spesa pubblica e aumenti di tassazione) ha provocato una riduzione tale del prodotto che il rapporto debito/prodotto è schizzato alle stelle. (Di fatto anche in Italia si inizia a registrare una riduzione delle entrate fiscali, conseguente alla contrazione del reddito provocata dalle politiche di austerità: la Grecia è vicina.) E' del tutto calzante per queste cure di "austerità" il paragone con i salassi con cui i medici del settecento ritenevano di curare ogni malattia, e che acceleravano invece assai spesso la morte del paziente.

In altri termini, quando è un singolo a fare i "sacrifici" questi si traducono per lui in un pari "gruzzoletto" per ridurre il debito, ma quando si tratta di una collettività, e i sacrifici siano costituiti da economie di spesa per beni e servizi *prodotti dalla collettività stessa,* questi non generano alcun risparmio, anzi *riducono* il reddito e quindi il risparmio. Il lasciar disoccupati lavoro e attrezzatura produttiva riducendo la spesa non fa "risparmiare risorse", ma semplicemente fa sì che queste "risorse" (e il reddito ad esse corrispondente) non vengano in esistenza. Prendendo a prestito il titolo di un spettacolo comico che va attualmente in onda si può dire: "Molto rigore per nulla".

Un modo di ridurre l'indebitamento su cui il governo aveva messo la sordina, ma che sta per ritornare alla ribalta come fonte di "risorse" per ridurre l'indebitamento, è l'alienazione di patrimonio pubblico. Con il gettito proveniente dall'alienazione di patrimonio si può ridurre il "ricorso al mercato" da parte di uno stato indebitato – ricorso al mercato che deve essere tanto maggiore (a parità di debito) quanto più breve la vita del debito stesso (la vita media del debito italiano è circa 82 mesi, cioè meno di 7 anni). Ora, l'alienazione di patrimonio pubblico può essere fatta a cittadini dello stato o a stranieri. Nel primo caso essa funziona come un'imposta patrimoniale di pari gettito – con l'ovvia e importante differenza che i proprietari di patrimonio (la cui distribuzione in Italia è molto concentrata) invece di essere tassati, a fronte dei loro esborsi riceveranno un pari incremento di patrimonio. In fondo, sarebbe l'analogo, a livello patrimoniale, di quel meccanismo che è in buona misura la causa della grande creazione di debito pubblico italiano negli anni ottanta e metà degli anni novanta. In questo periodo, come si è detto, i ricchi prestavano allo stato quello che (legalmente o illegalmente) evitavano di pagare in tasse; con l'acquisto di patrimonio pubblico invece essi pagherebbero quello che avrebbero

pagato con la patrimoniale, ma ne avrebbero un pari corrispettivo – i beni da loro acquistati, che dal patrimonio pubblico passerebbero al loro patrimonio.

Naturalmente è sempre possibile l'alienazione del patrimonio pubblico a stranieri, e forse il governo ci penserà: in fondo, la vendita della Louisiana agli Stati Uniti da parte di Napoleone serviva (anche) a liberarsi di una parte del debito estero della Francia. Il governo Monti potrebbe vendere la Sicilia e la Sardegna alla Germania.

Questo ci porta ad un punto più serio: il fatto che il debito pubblico italiano sia emesso in una moneta (l'euro) su cui lo stato italiano non ha la sovranità, rende il problema del debito pubblico analogo ad un problema di bilancia dei pagamenti: lo stato italiano deve rinnovare debito e pagare interessi in una moneta che esso non ha la possibilità di emettere, ma che deve "guadagnare", analogamente a come deve guadagnare la valuta per pagare le importazioni – tutto sommato, non è molto diverso dal caso in cui il debito fosse emesso in dollari o in altra valuta straniera. E anche la differenza che potrebbe sembrare esistere rispetto ad un debito emesso in valuta straniera, cioè che con un debito denominato in valuta propria non ci sarebbe rischio di cambio, non è vera: adesso che la possibilità di una uscita dall'euro si è fatta più concreta, si vede che uno dei "costi" maggiori per noi di tale uscita deriverebbe proprio da quella parte del debito (pubblico e privato) denominato in euro che non fosse ridenominato nella nuova valuta, il cui peso potrebbe aumentare consistentemente se una svalutazione della nostra nuova moneta nazionale non potesse essere impedita.

Tutto questo vuol dire certo che la situazione è grave e non ci sono vie d'uscita semplici. Ma anche che l'ostacolo principale al risolvere i problemi è nella stessa costruzione dell'euro, ed in particolare nell'assenza di una banca centrale che possa intervenire direttamente e senza limiti prefissati a sostenere il credito pubblico. Questo era visto fino all'altro ieri come uno dei punti di forza del sistema, perché avrebbe imposto la massima "disciplina fiscale" agli stati membri, ed era celebrato come la consacrazione finale del liberismo. In effetti, imporre la massima "disciplina fiscale" allo stato significava impedirgli il ruolo di redistribuzione che come abbiamo notato è una delle sue principali funzioni, oltre ad essere la pietra angolare della convivenza civile. Non stupisce che economisti come il nostro presidente del consiglio siano a favore di un pesante dimagrimento dello stato sociale, attuato con la sua assurda politica di "austerità", ma stupisce che la sinistra – persino quella che molti chiamano "radicale" – sia di fatto muta

quando non consenziente di fronte a questo scempio, e che il governo che lo sta compiendo abbia una delle più ampie maggioranze parlamentari dell'Italia repubblicana.

2. La crisi europea come crisi di bilancia dei pagamenti e il ruolo della Germania

Il vecchio e il nuovo della crisi europea*

di Sergio Cesaratto

La crisi dell'Eurozona (EZ) presenta elementi vecchi e nuovi. Il *deja vu* è nella natura della crisi come crisi di bilancia dei pagamenti, dunque una crisi che tipicamente si manifesta attraverso forti disavanzi di partite correnti (PC) e debiti esteri da parte di un gruppo di paesi "periferici" verso i paesi centrali (vedi BOX 1). Martin Wolf sul *Financial Times* (10/4/2012) è stato molto efficace nel sostenere questa tesi. La crisi dell'EZ e le vicende che a essa hanno condotto hanno dunque forti rassomiglianze con le crisi del debito estero che i paesi in via di sviluppo hanno conosciuto negli scorsi decenni. Per contro, la novità è che questo accade nell'ambito di una unione monetaria, dunque fra paesi che condividono il medesimo sistema dei pagamenti, vedremo con che conseguenze. In verità nessuno aveva intravisto né il *deja vu*, né il nuovo contesto entro cui esso si sarebbe dispiegato (con l'eccezione di De Grauwe). L'avere ora la moneta in comune rende assai complicato trovare soluzioni.

1. "Questa volta (non) è diverso"

Un noto libro di Reinhart e Rogoff (2010) che tratta della storia delle crisi finanziarie, pur essendo a mio parere assai confuso, ha un titolo invece assai azzeccato. Le crisi finanziarie presentano infatti una sequenza di "sfortunati eventi" (Reinhart 2011) che

---

* http://politicaeconomiablog.blogspot.com/. Ringrazio, Alberto Bagnai, Fabio Ravagnani, Federica Roà, Antonella Stirati e Lanfranco Turci per utili commenti su una versione preliminare.

si ripropone sistematicamente, ma che viene costantemente ignorata ritenendo che "questa volta è diverso". Per rimanere a tempi recenti, un economista americano (nato a Cuba), Diaz-Alejandro (1985) fornì la prima interpretazione di una tipica crisi finanziaria latino-americana con riferimento al Cile dei primi anni di Pinochet. Il titolo dell'articolo era anche molto azzeccato "Good-bye financial repression, hello financial crash?". In sostanza l'idea era che i paesi in via di sviluppo (PVS) o periferici muovessero da situazioni di "repressione finanziaria" in cui il sistema bancario è fortemente controllato dallo Stato che incanala il credito verso il finanziamento della spesa pubblica o, questo è interessante, verso il finanziamento di investimenti a lungo termine. Tutto questo accadeva nell'epoca di Bretton Woods quando i flussi internazionali di capitali privati erano fortemente controllati. Se questo, da un lato, riduceva la possibilità dei PVS di ricorrere a finanziamenti stranieri per lo sviluppo, dall'altro impediva la tentazione alla scorciatoia di insostenibili indebitamenti esteri stimolando questi paesi a farcela da soli attraverso il controllo pubblico delle risorse disponibili (BOX 2). Dagli anni 1970 comincia il processo di liberalizzazione dei movimenti di capitale in una generale imposizione dell'ideologia liberista ai PVS dell'America-Latina prima, e successivamente anche a molti paesi dell'Asia emergente (che infatti conobbe il suo "financial crash" nel 1997-98). I primi due ingredienti della sequenza tipica di una crisi debitoria sono dunque la privatizzazione e deregolamentazione dei sistemi finanziari e la liberalizzazione dei movimenti di capitale. Per attirare capitali dall'estero, cioè per convincere stranieri a detenere attività finanziarie denominate in valuta locale, si deve assicurare loro che il tasso di cambio nominale venga tenuto stabile (se uno straniero investe in un titolo denominato in una moneta periferica, intende assicurarsi che quella valuta "mantenga il cambio"). Così fece per esempio l'Argentina all'inizio degli anni 1990, o l'Italia aderendo al Sistema Monetario Europea (SME) nel 1979. Questi elementi, liberalizzazioni e stabilizzazione dei cambi, sono stati storicamente sufficienti a suscitare massicci afflussi di capitale verso i paesi periferici (si veda anche il contributo di Bagnai). Nell'EZ si è andati addirittura oltre abolendo le monete nazionali. Con quali conseguenze?

Secondo la teoria neoclassica tradizionale questi flussi di capitale sono fisiologici fra paesi industrializzati e ricchi di capitale e paesi inseguitori e poveri di capitale. Per esempio, Blanchard e Giavazzi (2002) argomentarono anni fa, quando gli squilibri europei cominciavano a evidenziarsi, che tutto andava bene in quanto la periferia europea avrebbe

usato quei capitali per investimenti e crescita. Peccato che, tuttavia, l'esperienza passata abbia insegnato che ciò non accade: i flussi di capitale vanno in genere ad alimentare non investimenti produttivi tali da far crescere le esportazioni e la possibilità di ripagare i debiti contratti, ma consumi, e in particolare bolle immobiliari.[1] Questo, come è accaduto in Spagna e Irlanda (fatevi un giro per le periferie di una città spagnola e vedrete quartieri fantasma, e se girate per Buonos Aires vi mostreranno i grattacieli frutto di simili eventi nell'Argentina di Menem), può anche generare crescita: l'edilizia è infatti un volano dell'economia, a forte occupazione diretta e indotta (materiali utilizzati, mobilio ecc.). Ma non è creazione di capacità esportatrice. Dunque le famiglie potendo finalmente accedere a mutui a tassi e durata accessibili si indebitano, mentre l'economia tira generando redditi e ottimismo, per cui si compra anche se i prezzi delle case crescono. Tale crescita si traduce in due altri "sfortunati eventi": l'inflazione aumenta, e si perde competitività nel commercio internazionale,[2] e la crescita dei redditi genera aumento delle importazioni dai paesi centrali. Inoltre sui debiti contratti si pagano gli interessi, relativamente contenuti almeno sino a che dura la fiducia, come è accaduto nell'EZ dove, peraltro, la stessa BCE praticava bassi tassi. Bassi che siano, il pagamento degli interessi su un debito che cresce costituisce a sua volta ulteriore fonte di indebitamento. A tal proposito, la figura 1 che segue è stato definito come la migliore sintesi della crisi finanziaria europea:[3] la repentina

---

[1] A quanto pare la disponibilità di credito a condizioni più vantaggiose difficilmente suscita spiriti imprenditoriali latenti secondo un diffuso Schumpeterianismo a buon mercato (popolare anche nella nostra sinistra), o stimola investimenti volti ad adottare tecniche produttive a maggiore intensità di capitale come suggerito dall'analisi neoclassica criticata irrefutabilmente da Sraffa.

[2] Se a parità di cambio nominale (per definizione irrevocabilmente prefissato in una unione monetaria) un paese ha un tasso di inflazione superiore ai propri concorrenti, si dice che il suo *tasso di cambio reale* si rivaluta, e questo è sinonimo di perdita di competitività

[3] Il grafico si riferisce ai tassi di interesse a lungo termine del settore pubblico; ma le "discese ardite e le risalite" riguardano anche il settore privato. La liberalizzazione finanziaria e la fissità del cambio portano le banche periferiche a indebitarsi a più buon mercato all'estero per prestare all'interno, banchetto a cui le banche straniere non mancano di partecipare. Questo induce una discesa del costo del credito verso le famiglie (v. Frenkel e Rapetti 2009, pag. 689).

convergenza dei tassi europei a lungo termine a livello tedesco, e la loro repentina divergenza quando la crisi scoppia e i capitali scappano. Nel caso spagnolo e irlandese, infine, la crescita economica e i bassi tassi portavano a un bilancio pubblico in condizioni eccellenti (era il settore privato che si stava infatti indebitando con l'estero).

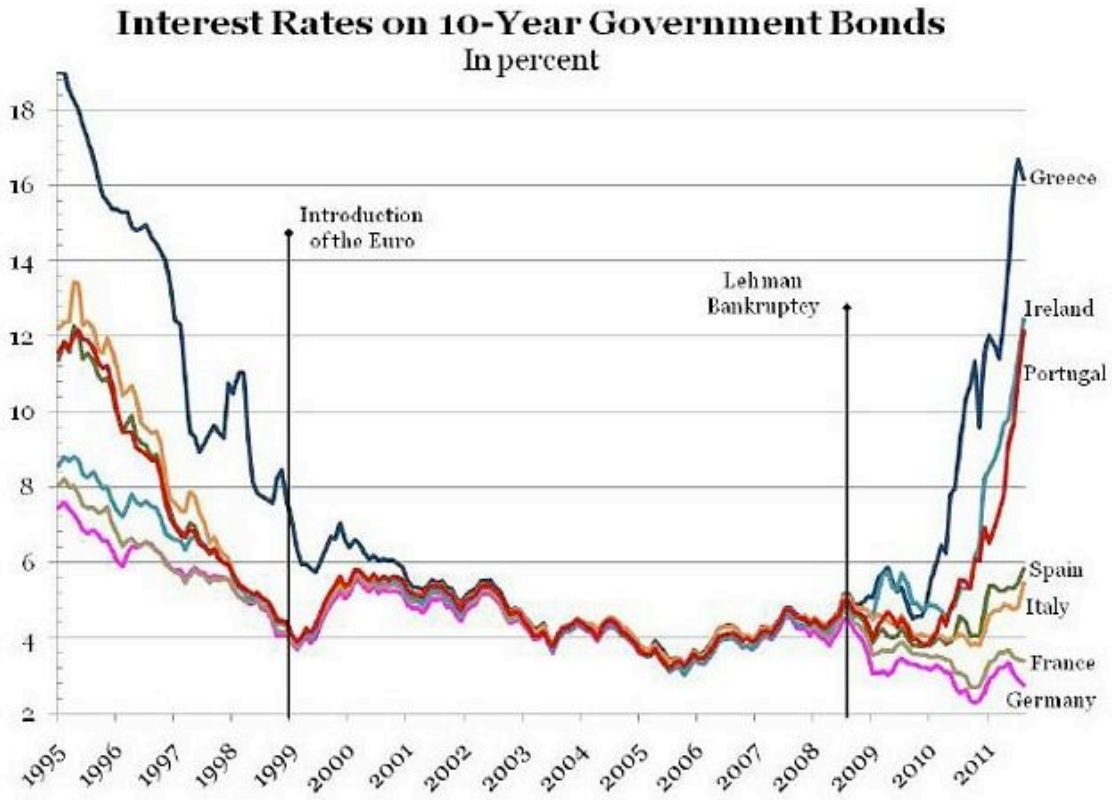


Figura 1 – Tassi di interesse sui titoli di Stato decennali in vari paesi europei (195-2011). Valori percentuali. (Fonte)

Siamo ora all'epilogo: a un certo punto, un po' come è successo per la bolla immobiliare americana, i prezzi delle case cresciuti a livelli troppo distanti dai redditi medi reali delle famiglie e tassi di interesse in crescita (la BCE e la FED li aumentano da metà decennio scorso) fanno vacillare la bolla immobiliare; questa scoppia prima negli USA e poi in Irlanda e Spagna. Con la crisi del settore delle costruzioni reddito e occupazione cominciano a calare in un mercato globale che soffre del contraccolpo della crisi USA. Le banche vedono aumentare le proprie sofferenze, poiché famiglie e imprese che non ce la fanno a restituire i mutui, e a loro volta tagliano il credito (*credit crunch*). Lo stato vede

calare le entrate fiscali mentre deve soccorrere famiglie, imprese e, soprattutto, banche in crisi. Ecco che in Spagna e Irlanda la crisi si trasmette dal settore privato a quello pubblico. Il panico comincia a diffondersi fra i creditori stranieri che cominciano a ritirare i propri capitali e a non rinnovare i prestiti (ma anche chi può fra i nazionali espatria i capitali), o a chiedere tassi di interesse più esosi - di cui i famosi spread sui titoli pubblici sono un esempio - il che accresce la posizione debitoria. Questo fenomeno è noto come "sudden stop" nei flussi di capitale (v. sezione 4). Nelle vicende dei PVS l'epilogo era un *default* più o meno regolato sui debiti pubblici, la svalutazione della moneta e misure di rigore fiscale interno, una combinazione in cui la ripresa delle esportazioni compensava in certa misura l'austerità di bilancio.[4] La vicenda europea si differenzia perché c'è la moneta unica, come vedremo.

Se volessimo riassumere la serie di sfortunati eventi: liberalizzazioni finanziarie + stabilizzazione cambi → afflussi di capitale → bolla immobiliare → crescita → inflazione, rivalutazione tasso di cambio reale e perdita di competitività, aumento delle importazioni → disavanzi delle PC e indebitamento estero → aumento dei tassi di interesse e difesa della parità di cambio → "sudden stop" → svalutazione + default (Frenkel e Rapetti 2009 sono una buona lettura in proposito). La vicenda italiana si differenza, tuttavia, da questa sequenza (sezione 3).

---

[4] In genere il FMI governava questo epilogo: parte del debito estero veniva condonato e sopratutto dilazionato, mentre i pagamento delle rate in corso era assicurato dai sui prestiti, volti ad assicurare i pagamenti verso le banche straniere. Tali prestiti erano concessi in cambio di misure di restrizione fiscale interna volti a far contrarre l'economia e le importazioni e a generare, unitamente alla ripresa delle esportazioni dovuta alla svalutazione del cambio, avanzi di PC tali da assicurare il pagamento puntuale del rimanente debito e dei relativi interessi. Il default argentino del 2002 si differenzia per il ripudio di gran parte del debito estero. Il Cile, dopo la serie di sfortunati eventi occorsa durante il primo Pinochet, ha introdotto controlli sull'ingresso di capitali, una politica a tutt'oggi in vigore e che ha assicurato, assieme alla nazionalizzazione della produzione di rame e allo sviluppo del settore agro-peschiero, la crescita stabile di quel paese.

BOX La Bilancia dei pagamenti

Se un paese spende all'estero (per le importazioni, per pagare gli interessi sui debiti contratti con stranieri, per aiuti agli altri paesi, perché gli immigrati mandano i guadagni a casa) più di quanto incassa (attraverso le esportazioni, incassando interessi sui crediti concessi, per aiuti che si ricevono ecc.) presenta, si dice, un disavanzo di *partite correnti* (*PC*). Il saldo della *bilancia commerciale*, la mera differenza fra esportazioni e importazioni è una parte del saldo delle partite correnti. Un paese che avesse un saldo negativo del PC dovrebbe farsi prestare capitali dall'estero (come accadrebbe a voi se spendeste più di quanto incassate, dovreste indebitarvi). Il paese vedrebbe dunque un *saldo* positivo dei *movimenti di capitale* (MK), positivo perché nel taccuino dove segnate le entrate (un "+") di denaro preso a prestito dalla zia e le uscite (un "-") di denaro dato in prestito alla zia (o restituito), la prima voce supera la seconda, prevale il segno +. Un paese che avesse un saldo positivo delle PC potrebbe concedere crediti all'estero (come accadrebbe a voi se spendeste meno di quanto incassate, potreste accordare del credito), dunque c'è un saldo negativo dei movimenti di capitale, negativo perché nel taccuino dove segnate le entrate (+) di denaro preso a prestito e le uscite (-) di denaro dato in prestito la seconda voce supera questa volta la prima e prevale il segno -. Naturalmente un paese con saldi positivi delle PC può accumulare *riserve valutarie* (senza riprestare cioè i propri incassi netti dall'estero). Simmetricamente un paese con saldi negativi del PC può ricorrere alle riserve valutarie, cioè a valuta messa sotto il mattone nei periodi favorevoli (senza dunque indebitarsi); il problema è che le riserve si esauriscono, per cui prima o poi se si spende più di ciò che si guadagna, come accade a ciascuno di noi, ci si deve indebitare.

Trascurando le riserve, in generale si può dunque dire che *saldo del PC = saldo dei MK*, o con un poco di algebra elementare *saldo del PC - saldo dei MK = 0* che esprime la banale logica che se durante il mese spendo più di quanto guadagno, la zia mi deve prestare i soldi, il saldo commerciale negativo col droghiere deve essere pari al saldo finanziario con la zia. Questa è la *Bilancia dei pagamenti*.

A indebitarsi con l'estero possono essere sia il *settore privato* (famiglie e imprese) che il *settore pubblico*. Qui la faccenda si complica un pochino. Degli esempi aiutano. Nel caso della *Germania* il settore pubblico ha un piccolo disavanzo fra entrate e spese. Ma non deve ricorrere a prestito esteri poiché il settore privato ha un forte avanzo, cioè spende assai meno di quanto incassa. Allora il settore privato tedesco è in grado sia di finanziare il

disavanzo del settore pubblico che di prestare soldi all'estero. Nel caso della *Spagna*, sia il settore pubblico che quello privato sono in disavanzo per cui non si possono, per così dire, aiutarsi a vicenda e devono entrambe ricorrere a crediti dall'estero. Riassumendo, quando in un paese i due settori domestici, pubblico e privato, *nel complesso* sono in avanzo (Germania) vuol dire che il paese nel suo insieme produce più di quello che consuma, e infatti avrà le PC in avanzo e, specularmente, concederà crediti all'estero. Invece quando in un paese i due settori domestici, pubblico e privato, *nel complesso* sono in disavanzo (Spagna) vuol dire che il paese nel suo insieme produce meno di quello che consuma, e infatti avrà del PC in disavanzo e, specularmente, riceverà crediti dall'estero.

BOX Il vincolo estero alla crescita

Il principale vincolo alla crescita per un paese periferico è quello estero. Vale a dire, per crescere si deve importare tecnologia, come attrezzature e brevetti, e spesso anche materie prime ed energia di cui il paese è privo. Nonostante quello che i sostenitori meno avveduti della "Modern Monetary Theory" fanno talvolta credere, un paese periferico non può pagare queste importazioni stampando la propria moneta, ma deve procurarsi valuta pregiata, per esempio dollari. Questi si possono acquisire attraverso avanzi commerciali (o in generale delle PC), oppure indebitandosi con l'estero. La prima strada è spesso preclusa perché i paesi periferici spesso non hanno esportazioni competitive a sufficienza, mentre dipendono molto dalle importazioni. La seconda strada è pericolosa in quanto i debiti si devono restituire e nel frattempo vi si pagano sopra cospicui interessi. Nei casi più fortunati, alcuni paesi emergenti come quelli dell'Asia emergente sono riusciti, da un lato per la bontà delle istituzioni nazionali e dall'altra per l'apertura del mercato statunitense loro offerta per ragioni geo-politiche a svilupparsi senza ricorrere all'indebitamento, una strada quest'ultima oggi ritenuta fallimentare.

2. L'altra faccia della medaglia: il mercantilismo tedesco

Caratteristica degli "sfortunati eventi" europei è anche che il paese da cui ci aspetterebbe un ruolo di traino delle economie europee non si è sinora mosso come

locomotiva bensì da vagone. L'accusa frequentemente mossa alla Germania è infatti quella di neo-mercantilismo, il perseguimento cioè di sistematici avanzi con l'estero. Cesaratto and Stirati (2011) e Cesaratto (2012b) hanno evidenziato una continuità fra le strategie adottate dalla Germania nell'UME e quelle che questo paese adottò già nei sistemi di cambi fissi di Bretton Woods prima, e dello SME dopo. Questi contributi hanno anche mostrato come il neo-mercantilismo sia funzionale a realizzare un elevato tasso del profitto attraverso una politica di moderazione salariale, affidandosi ai mercati esteri per smaltire le eccedenze di produzione. Un importante storico economico tedesco (Holtfrerich) ha definito tale strategia "mercantilismo monetario". Essa fu inaugurata sotto gli auspici di Erhard nei primi anni 1950 e consiste nel mantenere un "tasso di cambio reale competitivo", il che significa che in un sistema di cambi fissi si deve mantenere un tasso di inflazione leggermente inferiore a quello dei principali concorrenti. Sono tre le istituzioni che sorreggono tale modello: co-determinazione, istituzioni mercantiliste,[5] e la Bundesbank. La co-determinazione implica un sindacato cooperativo ai livelli micro e macro nel perseguire la competitività esterna di prezzo e tecnologica del paese. Le istituzioni mercantiliste sono infatti volte alla cura dell'addestramento delle forze di lavoro, al forte sostegno alla ricerca e a un governo che identifica la politica estera con gli interessi commerciali del paese. La moderazione salariale è anche componente tradizionale del mercantilismo. Lo stato tedesco non appare peraltro come un avversario delle classi lavoratrici, ma si atteggia al paternalismo, mentre senso delle tradizioni, della comunità e del rispetto per la natura sono parti costitutive dell'"ideologia tedesca". I surplus commerciali sono cemento dell'orgoglio nazionale. Ma, come diceva Voltaire, "gli incantesimi distruggeranno un gregge di pecore se somministrati con una certa quantità di arsenico". Quest'ultimo è costituito dalla Bundesbank che in un peculiare sistema di contrattazione salariale interveniva direttamente al tavolo delle trattative, da vero e proprio cane da guardia dei salari tedeschi. Tale modello se ha da un lato portato la Germania a elevati standard di vita e a una invidiabile stabilità, ha dall'altro da sempre costituito un problema per l'economia internazionale in quanto la quarta economia

[5] La specifica tradizione mercantilista tedesca è nota come Cameralismo. Essa è idealmente proseguita con Friedrich List e con la scuola storica tedesca (Riha 1985).

mondiale (la terza fino alla recente crescita della Cina) ha il compito di far da traino alle altre economie espandendo il proprio mercato interno, non andare a rimorchio di mercati più deboli cercando di vendere più di quanto acquisti. E' naturalmente responsabilità della nostra classe dirigente nazionale, quella ancora al potere, aver condotto l'Italia in un accordo monetario in cui il mercantilismo tedesco si dispiega senza rimedio. Il centro-sinistra ulivista, in particolare, porta gravi responsabilità nell'aver legato le fortune del paese a quelle dell'unificazione monetaria mettendo in secondo piano piena occupazione ed equità distributiva e così contribuendo alla diffusa e non ingiustificata disaffezione alla politica di vasti ceti popolari (si veda al riguardo il contributo di Pivetti).

I risultati dell'operare congiunto della serie di sfortunati eventi nella periferia, e del mercantilismo Tedesco sono evidenti nella figura 2 che segue.

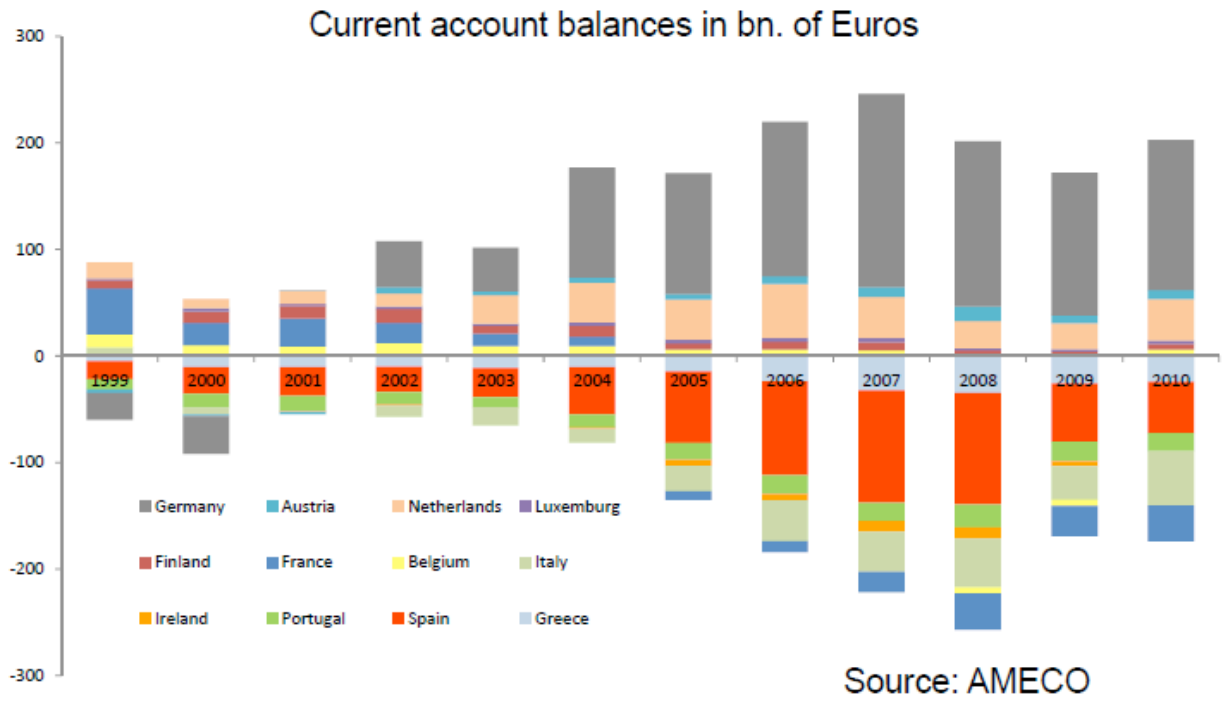


Figura 2 – Saldi delle partite correnti. Paesi dell'Eurozona (1999 2010). Miliardi di euro. (Fonte: cortesia di F.Lindner, IMK-Hans Boeckler Foundation)

Concludendo questa parte, e prima di considerare la specificità italiana, si deve prestare attenzione a una frequente critica mossa alla politica monetaria[6] della BCE quale presunta responsabile della crisi delle bilance dei pagamenti dell'Eurozona. Si sente infatti spesso dire che la BCE avrebbe modellato la propria politica monetaria sulle esigenze tedesche: avendo questo paese una inflazione assai bassa, ciò implicava tassi di interesse nominali anche bassi per evitare tassi reali troppo elevati. Ma al contempo ciò avrebbe determinato tassi di interesse reali addirittura negativi nella periferia, con un conseguente stimolo all'indebitamento. Se ne conclude che la politica monetaria troppo espansiva della BCE sarebbe responsabile della crisi. In verità, non dovremmo certo esser noi a criticare la BCE per questo. Se infatti la BCE avesse condotto una politica monetaria più restrittiva, essa, congiuntamente alle politiche conservatrici condotte dalla Germania, avrebbe determinato una generalizzata stagnazione europea. Le responsabilità della crisi sono dunque da addebitarsi, da un lato, all'assenza di politiche di bilancio e distributive volte al sostegno della domanda aggregata, in particolare nei paesi "core" che, unitamente alla politica espansiva della BCE avrebbero favorito una crescita più equilibrata; e dall'altro allo scatenamento della potenza destabilizzante dei movimenti internazionali di capitale, favorita dalla moneta unica (che ha comportato la loro liberalizzazione nel contesto di una definitiva stabilizzazione dei cambi).

---

[6] Politica monetaria è sinonimo di fissazione del tasso di interesse,. Le banche centrali hanno infatti il potere di determinare il tasso di interesse con cui elargiscono finanziamenti (dunque liquidità) al sistema bancario. Questo tasso diventa il faro di tutti i tassi di interesse del mercato ed è una variabile che influenza la spesa dei soggetti (per esempio gli acquisiti a rate,la decisione di accendere un mutuo immobiliare e così via) e dunque l'attività macroeconomica. Il tasso di interesse influenza anche il tasso di cambio attirando o allontanando capitali dalle attività denominate nella valuta in oggetto. La banca centrale fissa il tasso di interesse *nominale*. Il tasso di interesse *reale* è dato da quello nominale meno il tasso di inflazione. L'inflazione mina infatti il valore reale di un capitale monetario, ragione per cui va a diminuire il guadagno nominale costituito dagli interessi percepiti. L'analogia è con un aumento di stipendio nominale dell'x% quando l'inflazione è dell'y%. L'aumento reale, come ciascuno sa, sarà del (x – y)%.

3. Il caso italiano

Il caso italiano non si confà, invero, completamente al modello della crisi qui delineato.[7] L'Italia non è un paese strettamente periferico, né ha visto un afflusso massiccio di capitali finiti a finanziare una bolla immobiliare; il suo debito pubblico era maturato negli anni 1980, oltre che per la perdurante tolleranza per l'evasione fiscale, a causa del combinato disposto di "divorzio" fra Banca d'Italia e Tesoro e adesione al sistema monetario europeo (SME) che fece esplodere la spesa per interessi,[8] mentre negli anni dell'euro i disavanzi pubblici si sono mantenuti nei noti "parametri di Maastricht" al prezzo di una sostanziale stagnazione. Con la moneta unica il paese ha, tuttavia, visto la propria competitività deteriorarsi lungo gli anni dell'UME, le sue partite correnti sono progressivamente peggiorate ciò che ha comportato, anche per il nostro paese, un crescente ricorso a capitali esteri per finanziarle. L'obiettivo, soprattutto da parte dei governi di centro-sinistra, di ridurre il rapporto debito pubblico/Pil e il declinare dello stimolo delle esportazioni hanno condotto l'economia italiana ad anni di stagnazione della

---

[7] Il caso Greco è trattato nel contributo di De Leo. Il Portogallo ebbe il suo "this time is different" prima dell'avvento dell'euro quando la stabilizzazione del cambio in attesa dell'entrata nella moneta unica attirò afflussi di capitale, sostegno alla domanda interna, perdita di competitività e indebitamento estero. A ciò sono seguite politiche di aggiustamento basate sulla restrizione alla domanda interna. Negli anni dell'UME il Portogallo ha dunque stagnato con un vincolo estero che, in maniera simile all'Italia, si è fatto viepiù stringente.

[8] In maniera non dissimile dall'UME, lo SME fece perdere competitività al nostro paese. La necessità di mantenere il cambio implicò elevati tassi di interesse per finanziare i disavanzi delle partite correnti e nei fatti il debito pubblico. Nell'UME il vantaggio è stato nell'aver potuto godere di bassi di interesse (sino a quando la pacchia non è finita) a cui, tuttavia, ha fatto fronte l'impossibilità di svalutazioni periodiche che nello SME facevano parzialmente recuperare competitività al paese. Negli ultimi anni dello SME, quelli in cui si tenne il cambio e crebbe l'indebitamento, un apostolo del "this time is different" fu Luigi Spaventa che arrivò a perorare "che la stabilità del cambio riceva sanzione istituzionale e non sia solo il risultato di un impegno unilaterale e, in quanto tale, percepito dal mercato come reversibile" (*La Repubblica* 9/10/1990).

domanda aggregata e conseguentemente della produttività e del reddito pro-capite.[9] Un più coraggioso sostegno della domanda interna avrebbe probabilmente condotto a un maggiore deterioramento dei conti esteri. Sebbene infatti i più bassi tassi di interesse dovuti alla moneta unica avrebbero attenuato o annullato la necessità di saldi pubblici primari (al netto della spesa per interessi) necessari per stabilizzare il rapporto debito pubblico/Pil, una maggiore crescita della domanda interna avrebbe accentuato il deterioramento dei conti con l'estero. Più approfondita ricerca andrà condotta nel ricostruire queste vicende essenziali per la comprensione piena del caso italiano nel primo decennio dell'UME.

Il fatto che il vincolo estero si sia fatto più stringente negli anni dell'UME è certamente dipeso, oltre che dal mancato ruolo di traino dell'economia tedesca, anche dalla storica difficoltà del paese di abbattere lo zoccolo inflazionistico che lo separa dai paesi sopra le Alpi, zoccolo che ha contribuito alla perdita di competitività esterna. Tale zoccolo si è pur tuttavia ridotto in maniera cospicua allineandosi nella sostanza all'obiettivo europeo del 2%. Ragione per cui l'indice va nuovamente puntato verso le politiche adottate dal maggior mercato europeo, quello tedesco, volte a deprimere la domanda interna e a contenere il tasso di inflazione al di sotto dell'obiettivo europeo del 2%, già di suo molto basso.[10] In questo la Germania ha "giocato sporco" (v. Bibow 2012, sezione 5) come già ai

---

[9] La crescita della domanda aggregata stimola la produttività (prodotto per addetto) attraverso un più elevato grado di utilizzo degli impianti, stimola gli investimenti che modernizzano le tecniche produttive e fa conseguire maggiori economie di scala. Questo è importante osservarlo perché il mantra del centro-sinistra è che la produttività la si stimola dal lato dell'offerta fondamentalmente attraverso maggiori liberalizzazioni. Politiche dal lato dell'offerta sono naturalmente importanti nel lungo periodo attraverso un intervento diretto del settore pubblico in settori strategici e innovativi (aggirando i vincoli europei alla concorrenza che ci danneggiano), e il sostegno all'istruzione e alla ricerca. (Sulle posizioni "offertiste" del PD si veda qui).

[10] Vale la pena anche aggiungere a beneficio di coloro che ritengono che le colpe siano sopratutto italiane che le radici dello zoccolo inflazionistico non sono da ricercarsi in salari reali elevati, ma nelle inefficienze e rendite di posizione del settore dei servizi. La sinistra non dovrebbe chiudersi a politiche volte a modernizzare tale settore attraverso investimenti in infrastrutture e

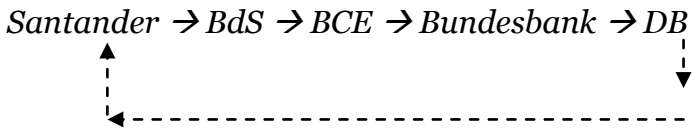
tempi di Bretton Woods (Cesaratto e Stirati 2011: sezione 4) o dello SME (Vianello 2005: sezione 2).

4. Target 2

Ritornando al quadro complessivo delle vicende della crisi finanziaria europea, per capire come sta evolvendo la situazione dobbiamo assolutamente entrare in alcuni passaggi tecnici. Quando, ad esempio, avviene un pagamento un bene tedesco importato dalla Spagna ciò che accade è che una somma di euro si sposta dalla banca spagnola (chiamiamola Santander) a una tedesca (diciamo la DB). Ciò si svolge con l'intermediazione dell'Eurosistema (BCE e banche centrali nazionali dell'EZ) attraverso un sistema di pagamenti che si chiama TARGET 2 (T2)[11] che è stato nell'ultimo anno oggetto di feroci discussioni. Come funziona? In pratica la Santander ordina alla Banca di Spagna, presso la quale essa detiene riserve (liquidità), di prelevarne una parte ed effettuare il pagamento via T2 alla DB. Nei fatti, via BCE, la somma arriva alla Bundesbank che la accredita alla DB:

Santander → BdS → BCE → Bundesbank → DB

La Santander ha però perso riserve (che sono obbligatorie). Ciò che normalmente accade è che la DB, che ha invece ora un eccesso di riserve, le presta alla Santander.



Questa modalità di regolare i pagamenti attraverso le banche centrali e successivi prestiti inter-bancari si svolge anche all'interno dei paesi, per esempio giornalmente fra Banca Intesa e Unicredit. In una unione monetaria, ciascuno è per definizione libero di

---

tecnologie, economie di scala nella distribuzione, accrescimento dell'efficienza e della disciplina nel settore pubblico ecc. Si deve naturalmente opporre alla strada, già rivelatasi fallimentare, della privatizzazioni dei servizi pubblici.

[11] "Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer System".

spostare i propri depositi fra Unicredit e MPS, o fra Intesa e DB e così via. Il sistema dei pagamenti europeo non è dunque altro che l'estensione degli stessi principi che vigevano in ciascun sistema dei pagamenti nazionale. L'illusione è però stata che una volta unificati i sistemi di pagamento, l'EZ non potesse più incorrere nella serie degli sfortunati eventi che culminano in una crisi della bilancia dei pagamenti (così come la Calabria o la Sardegna non sono mai incorse in tali eventi dopo l'unità monetaria italiana). In verità la situazione è paradossale ed inedita (si veda anche qui).

Ricordate che (sezioni 1 e 2) la serie di sfortunati eventi, in combinata col mercantilismo tedesco, ha condotto a forti disavanzi di PC dei paesi periferici a fronte degli avanzi dei paesi core? Abbiamo anche detto che quegli squilibri erano compensati da flussi di capitale dai paesi centrali. Orbene, a ben vedere questo è quello che accadeva quando la DB riprestava alla Santander il pagamento all'esportatore tedesco.

Ciò che, tuttavia, è accaduto con progressiva rilevanza dal 2008 è che le banche core (la DB dell'esempio) hanno smesso di "riciclare" i proventi relativi al surplus commerciale tedesco non fidandosi più della solidità delle banche spagnole e degli altri periferici, né di prestarli a quegli Stati come accaduto sino ad allora. Anzi, man mano che i prestiti pubblici e privati venivano a scadenza, le banche tedesche hanno cominciato a non rinnovarli, ritirando i capitali, il "sudden stop" di cui sopra. Nel passato, normalmente a questo seguiva un default degli stati, come in Argentina nel 2002, e/o almeno una drammatica svalutazione come in Italia nel 1992. In una unione monetaria il secondo esito è escluso per definizione, se non nella forma drammatica della rottura dell'unione. Il sistema dei pagamenti europeo T2 è peraltro congegnato per tenere in vita il sistema finanziario europeo, *come accade in qualunque sistema finanziario nazionale*: se il mercato inter-bancario si blocca, nell'esempio la DB non ricicla i depositi ricevuti riprestandoli alla Santander, quest'ultima può ricorrere ai prestiti della Banca di Spagna. Nei fatti presso la BCE dal lato delle sue passività rimangono depositati le riserve che le banche dei paesi in surplus non riprestano, e dal lato degli attivi vi sono i finanziamenti che essa concede alle banche periferiche. Così come quando i tedeschi ritirano capitali dalla periferia, e le banche periferiche si trovano a corto di liquidità, per evitare una "corsa agli sportelli" l'Eurosistema fornisce liquidità a tali banche. Di nuovo la BCE si trova da un lato crescenti depositi da parte delle banche dei paesi in surplus che raccolgono i capitali disinvestiti dalla periferia, e dall'altro presta liquidità crescente ai paesi periferici. La figura 3 mostra

come a fine 2011 la Bundesbank avesse attività presso il sistema T2 (diciamo depositi dei risparmiatori tedeschi presso la BCE) pari a quasi 500 miliardi, a cui fan fronte passività delle banche centrali periferiche (da ultimo debiti dei paesi in disavanzo) pari a circa 400 miliardi di euro. Gli ultimi dati parlano di un credito tedesco di 800 miliardi.

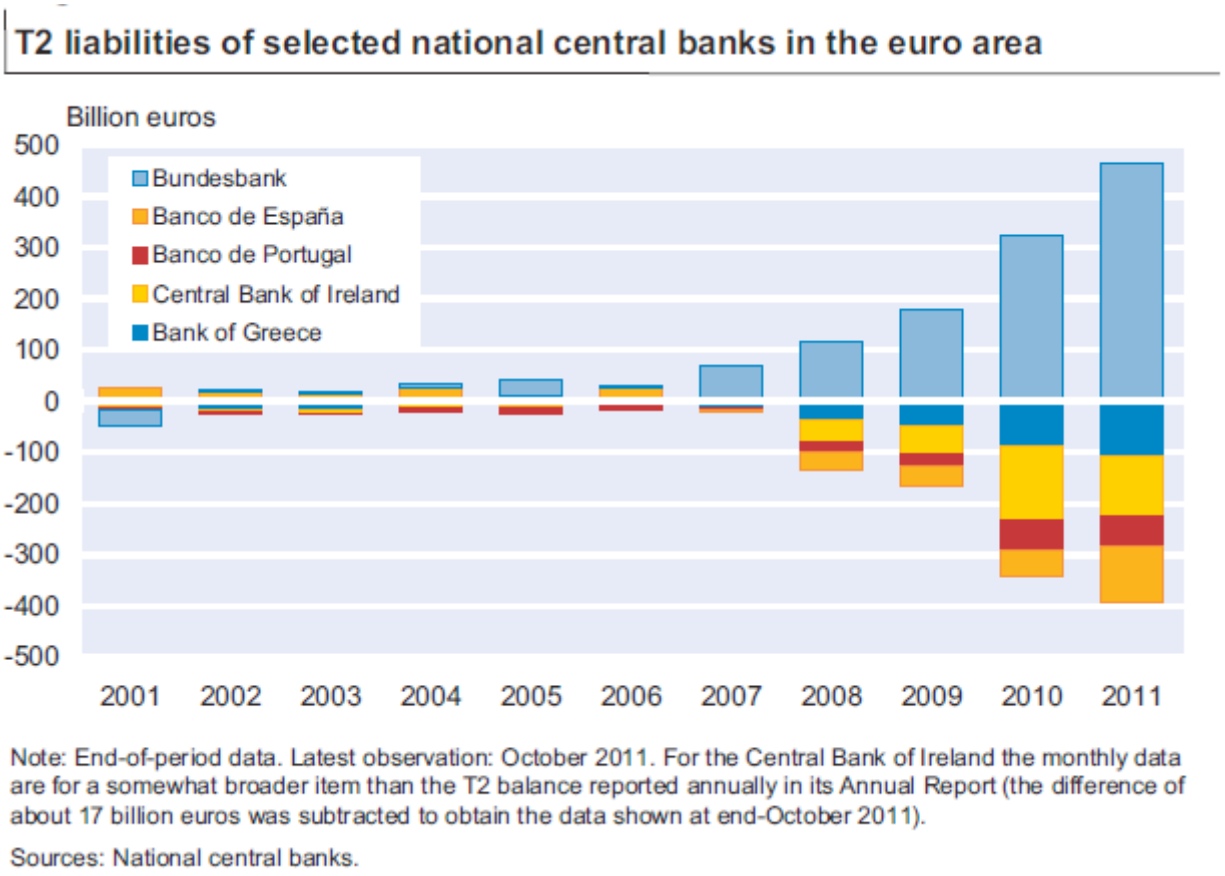


Figura 3 – Crediti e debiti verso TARGET 2 d alcune banche centrali dell'Eurozona (2001-2011). Miliardi di euro. (Fonte)

Nel 2012 tali squilibri si sono certamente aggravati soprattutto perché è proseguita la fuga di capitali dai paesi periferici seguita da crescente ricorso delle banche italiane e spagnole al finanziamento BCE a cui corrispondono crescenti passività verso la BCE via T2.[12] Una parte cospicua dei finanziamenti BCE provengono dall'operazione LTRO del

[12] Una spiegazione (per iniziati) di questo aspetto è qui.

dicembre 2011 in cui un trilione di euro è stato messo a disposizione delle banche al tasso dell'1% per tre anni. L'idea è che attraverso il ricorso a tali fondi le banche costituissero un cuscinetto di liquidità a garanzia dei prestatori, riaprissero i rubinetti del credito, sostenessero i titoli pubblici i cui rendimenti erano a livelli insostenibili. Il mancato intervento diretto della BCE a sostegno dei titoli sovrani, di cui tanto s'è scritto lo scorso anno, ha così condotto alla malsana situazione in cui sistemi bancari nazionali come quello spagnolo già pieni di guai propri[13] si riempiono di titoli di stato che, con spread rimasti a livello non sostenibile e che minano la solidità finanziaria degli stati, non rendono certo più solidi gli istituti bancari. Un vero pasticcio sorretto, ma in maniera balorda, dalla BCE. I tedeschi sono preoccupati e temono che i loro crediti verso la BCE varranno carta straccia se l'UME salta. Hanno ragione, ma perché si sono opposti a soluzioni più ragionevoli? La verità è che: "la Germania… ha realizzato una falsa prosperità finanziando in maniera folle il consumo di paesi desiderosi di acquistare beni tedeschi e di prendere a prestito da loro la moneta per farlo … La Germania ha auto-sostenuto il proprio cosiddetto miracolo economico. Si dimostrerà che non è stato affatto un miracolo una volta che si sarà tenuto conto delle perdite definitive per essersi comportati così " (D.Alpert).

5. Che fare?

Tirando le fila, se la serie di sfortunati eventi accaduta nell'EZ e favorita dalla moneta unica (liberalizzazione finanziaria, stabilizzazione dei cambi, bassi tassi di interesse) fosse accaduta fuori del contesto di una unione monetaria, la crisi avrebbe avuto il suo ben noto corso, più o meno doloroso (svalutazioni, fallimenti, ripresa). Se d'altronde, l'EZ fosse uno stato federale, la crisi avrebbe pure seguito percorsi ben noti, un po' come la crisi americana. Il governo avrebbe imposto il riequilibrio delle finanze locali, la ristrutturazione, nazionalizzazione o chiusura delle banche insolventi, ma anche addolcito le conseguenze con cospicui trasferimenti dalle regioni più affluenti a quelle più povere. L'Europa è in una situazione per cui la periferia né fallisce, né viene aiutata a risolvere la

[13] In sostanza le banche spagnole sono piene di crediti immobiliari inesigibili (e che rinnovano per nasconderli sotto il tappeto) e posseggono centinaia di migliaia di case il cui valore continua a calare.

crisi, magari con qualche sacrificio ma con una prospettiva di sicura crescita. Si è fatto un gran parlare lo scorso maggio di una disponibilità del governo tedesco a far decollare un po' di inflazione in Germania, sì da consentire alla periferia un po' di ripresa di competitività, ma i dati sembrano per ora smentire questo indirizzo. Una inflazione tedesca superiore a quella dei paesi periferici dovrebbe essere perseguita per un congruo numero di anni e accompagnata da un intervento diretto della BCE a ridurre gli spread sui titoli sovrani periferici ai livelli pre-2008 sdrammatizzando la situazione. Questo consentirebbe una stabilizzazione del rapporto debito pubblico/Pil nei paesi ove questo è più elevato, ciò che risulterebbe compatibile con politiche di bilancio espansive soprattutto nei paesi in surplus di *PC*. I trasferimenti finanziari, ma anche di buona amministrazione pubblica, dal centro verso la periferia dovrebbero essere accresciuti, per sostenere ricerca, istruzione, efficienza della pubblica amministrazione, risanamento ambientale e quant'altro. Il sistema finanziario andrebbe ri-regolato, consentendo ai paesi periferici la ricostituzione di istituzioni finanziarie pubbliche volte a sostenere politiche industriali attive.

La ragionevolezza di queste proposte si scontra col rifiuto tedesco, in certa misura comprensibile, a una maggiore inflazione, il che vorrebbe dire rinunciare al modello mercantilista. Si dice tuttavia che la Germania si renderà alla fine disponibile a una messa in comune di parte dei debiti pubblici in un "fondo di redenzione" e a un sostegno comune ai sistemi bancari vacillanti in cambio di un nuovo Trattato che ponga le finanze pubbliche nazionali definitivamente sotto il controllo europeo. Purtroppo prima di giubilare alla maggiore integrazione europea si deve costatare che il fondo di redenzione altro non sarebbe che un più stringente "fiscal compact" in cui i paesi sarebbero costretti a redimere la propria quota di debito in 25 anni, mentre nulla i tedeschi si impegnano a fare per rilanciare la propria domanda interna. La periferia si vedrebbe condannata a un'eterna austerità essendo anche stata espropriata di ogni controllo parlamentare sulle finanze - avendo da tempo perso quello sulla moneta. (Si rammenti che debito e peccato si esprimono con il medesimo termine in tedesco). Questo piano o è un protervo ultimatum imperialista tedesco, o a fronte del certo rifiuto francese a cedere la propria sovranità si tratta di un alibi di Berlino per non far nulla - e intanto si gode, grottescamente, un euro debole zucchero per il proprio export e tassi di interesse sul suo debito sovrano, bene rifugio per gli investitori, quasi a zero, uno schiaffo alla miseria, verrebbe da dire.

Persino un disegno progressista che vedesse in cambio della rinuncia alle politiche di bilancio nazionali (tenute al pareggio), l'unificazione parziale dei debiti sovrani senza sciocchi impegni alla "redenzione", la creazione di un bilancio federale volto al sostegno di domanda e investimenti e una BCE accomodante, si scontrerebbe con ulteriori difficoltà. Siffatto disegno, sebbene un passo in avanti, ancora non affronta la questione di fondo di una periferia europea resa meno competitiva dalla moneta unica e dunque più povera. L'integrazione politica richiederebbe infatti un minimo di perequazione nei diritti sociali comportando dunque quella "transfer union" tanto temuta dai tedeschi. L'integrazione europea sarebbe dunque per loro sostenibile solo se si sancisse l'esistenza di paesi di serie A e paesi di serie B in termini di diritti sociali e lavorativi Secondo alcune opinioni desiderio della Germania è proprio di pre-costituirsi un retroterra di lavoro a buon mercato per meglio affrontare la sfida dei paesi emergenti (si veda il contributo di Paggi e d'Angelillo). In sintesi, a fronte di una inaccettabile maggiore inflazione in Germania, o si attua una "transfer union", o si accetta un "*European divide*", o si rompe (vedi qui e qui).

Raccontavano Frenkel et al alcuni anni fa a proposito delle politiche adottate da de la Rùa, uno dei Presidenti argentini che si susseguirono prima del fallimento del 2002, politiche ancora ispirate al famigerato Presidente Carlos Menem, beniamino del FMI:

"Il governo sostiene che un ulteriore perseguimento della politica fiscale rafforzerà la fiducia, e conseguentemente il premio per il rischio cadrebbe tirando giù i tassi di interesse. Come risultato, la spesa domestica si riprenderebbe spingendo l'economia fuori della recessione. I bassi tassi e la crescita del PIL ristabilirebbero il pareggio di bilancio, così chiudendo un circolo virtuoso".

Il risultato di tali politiche fu la peggiore recessione dal primo conflitto mondiale. La filosofia della "credibilità" è la medesima di Mario Monti. Rimuovere Monti e instaurare un governo progressista di forte ispirazione keynesiana nel pretendere il sostegno alla domanda aggregata a livello europeo e il mutamento di status della BCE, e che adotti a livello nazionale misure di politica industriale pubblica e distributiva volte a sostenere capacità produttiva ed equità sociale, sarebbe il primo passo di una sinistra minimamente responsabile verso il proprio paese. Questo ridarebbe anche fiducia nella politica.

Naturalmente, a fronte del rifiuto degli altri paesi di un pacchetto di misure seriamente volte alla crescita europea, non rimarrebbe che la strada del ritorno alla piena sovranità monetaria.[14]

Bibliografia

Bibow, J. (2012), The Euro Debt Crisis and Germany's Euro Trilemma. Levy Economics Institute, Working Papers Series, no. 721.

Blanchard O. and Giavazzi F. (2002) Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?, Brookings Papers on Economic Activity, pp.147-186

Cesaratto S. (2012), Controversial and novel features of the Eurozone crisis as a balance of payment crisis, *Quaderni del Dipartimento di economia politica e statistica*.

Cesaratto S., Stirati A. (2011) Germany in the European and Global Crises, *International Journal of Political Economy*, vol. 39, no. 4, Winter 2010–11, pp.56–87; versione working paper.

---

[14] Una delle più diffuse bugie raccontate quando è scoppiata la crisi finanziaria è che l'euro ci ha fatto da scudo a ben più gravi disgrazie. Un documento recente del FMI mostra invece, con riferimento all'esperienza dell'America-Latina, come le liberalizzazioni finanziarie e i tassi di cambio fissi sono *causa* delle crisi finanziarie e del loro contagio. Uno studio di Merril Lynch sostiene che l'Italia sarebbe nelle condizioni di uscire dall'euro e di avvantaggiarsene - a differenza della Spagna, incapace di navigare da sola, e della Germania che avrebbe tutto da perdere dalla rinnovata sfida industriale italiana. Le modalità legali ed economiche di una eventuale uscita sono correttamente documentate più avanti da Levrero. Appare in particolare evidente che qualunque paese che lasci l'UME possa ridenominare il proprio debito pubblico nella sua nuova moneta sovrana. Nessun paese il cui debito è denominato nella moneta sovrana può per principio incorrere in un fallimento. La svalutazione della moneta potrà naturalmente comportare perdite in termini di altre valute (questo lo si può considerare, in senso lato, una forma di fallimento sulla quota del debito detenuta da stranieri). Valutazioni ragionate circa la svalutazione in cui la nuova moneta italiana incorrerebbe sono nei contributi di Zezza e di Levrero.

Diaz-Alejandro, C. (1985)Good-bye financial repression, hello financial crash, *Journal of Development Economics* 19, 1-24.

Frenkel R. and Rapetti M. (2009) A developing country view of the current global crisis: what should not be forgotten and what should be done, *Cambridge. Journal of. Economics*. (2009) 33 (4): 685-702.

Frenkel R., Damill M., Rapetti M. (senza data), The Argentine Foreign Debt Default and Restructuring, http://www.itf.org.ar/pdf/lecturas/lectura63.pdf

Reinhart, C. M. , Kenneth S. Rogoff (2010) , *Questa volta è diverso - Otto secoli di follia finanziaria*, Il Saggiatore

Reinhart C.M., (2011) A Series of Unfortunate Events: Common Sequencing Patterns in Financial Crises, *Rivista di Politica Economica*, Vol 100: 11-36

Riha T. (1985) *German Political Economy: The History of an Alternative Economics*, MCB University Press, Bradford.

Vianello F. (2005), La moneta unica europea, Università di Roma La Sapienza, mimeo.

Le aporie del più Europa

di Alberto Bagnai[*]

La crisi

Che l'Eurozona (EZ) sia in una profonda crisi di sistema è ormai chiaro. Secondo le ultime previsioni del Fondo Monetario Internazionale (Fmi), dall'inizio del 2008 alla fine del 2012 l'Europa avrà perso l'1% del suo prodotto in termini reali, e l'Italia il 6,3%. Sempre secondo il Fmi, l'EZ, nel suo complesso, potrebbe tornare ai livelli di reddito pre-crisi nel 2016, mentre l'Italia non ci sarà ancora tornata nel 2017. Da qui al 2017 la Germania avanzerà di una posizione nella graduatoria mondiale del reddito pro-capite, ma l'Italia ne perderà quattro, ritrovandosi al 33° posto (quello occupato dalla Grecia nel 2000). Sintesi: con la crisi l'EZ ha perso otto anni, e il nostro paese verosimilmente più di una decina, arretrando relativamente ai suoi principali partner, sempre che le cose non cambino in meglio. Ma un cambiamento in peggio è purtroppo più probabile.

La natura della crisi è descritta da Sergio Cesaratto in questo e-book: un film già visto, il cui titolo potrebbe essere tratto da un lavoro di Taylor (1998): "Liberalizzazione, rigidità del cambio, e destabilizzazione guidata dai mercati". Due i protagonisti: un paese sviluppato (il "centro"), con una forte base finanziaria e industriale, e un paese, o un gruppo di paesi, relativamente arretrato (la "periferia"). Il centro "suggerisce" alla periferia la liberalizzazione dei movimenti di capitale e l'adozione di un tasso di cambio fisso. Ottiene così due vantaggi: intanto, visto che in periferia i tassi di interesse sono più alti, il centro può prestarle i propri capitali (i movimenti di capitali sono liberalizzati), lucrando la differenza senza patire rischio di cambio (il cambio è fisso). Per la periferia questa liquidità è relativamente a buon mercato, e qui subentra il secondo vantaggio: drogando coi propri capitali la crescita dei redditi della periferia, il centro si assicura un mercato di sbocco per i

---

[*] http://goofynomics.blogspot.it/

propri beni, che i cittadini della periferia possono ora acquistare grazie agli effetti diretti e indiretti di un più facile accesso al credito. La periferia si gonfia come una bolla, perché i mercati, allettati dalla sua crescita, convogliano verso di essa capitali in misura sempre maggiore, tanto più che la crescita drogata dal debito privato (i capitali esteri prestati a famiglie e imprese) causa un miglioramento delle finanze pubbliche: il rapporto debito pubblico/Pil si stabilizza o scende. I grulli (o i furbi?) per i quali "l'unico debito è quello pubblico" sono così rassicurati. Ma nell'economia drogata sale la febbre: l'accesso al credito facile fa salire l'inflazione, e se all'inizio ci si rivolgeva all'estero per comprare beni di lusso, col tempo i prodotti esteri diventano competitivi anche sulle fasce più basse, il deficit commerciale si approfondisce, e occorrono nuovi capitali esteri per finanziarlo.

Trovare impieghi produttivi per masse enormi e crescenti di capitali non è facile, e gli afflussi di capitali, dei quali i nostri politici tanto lamentano la carenza in Italia, sono, per il paese che li riceve, debiti esteri, che occorrerà rimborsare. Chi presta questo lo sa. A un certo punto, per un motivo *x* (ad esempio lo scoppio di una recessione), il centro comincia a dubitare della capacità della periferia di rimborsarlo: esige il pagamento di interessi più alti a copertura del rischio, lo *spread* decolla, la periferia si avvita nella spirale del debito estero, e per sapere il seguito basta aprire un giornale. Non è un *happy end*.

La destabilizzazione, Taylor *docet*, è guidata dai mercati, perché questi ci guadagnano: nel periodo delle vacche grasse incassano begli interessi, e se poi alla fine qualche banca rimane col cerino acceso in mano, a ripianarne i bilanci ci pensano i contribuenti, attraverso l'austerità loro imposta, e gli Stati, accollandosi il debito privato via salvataggi bancari. Nella favola dei media il cattivo è il bilancio pubblico. In realtà sono le banche private che hanno prestato molto e male: ma la soluzione ideologica viene additata nella riduzione dell'"impronta dello Stato", che deve fare un passo indietro, così che al prossimo giro le banche possano prestare troppo e peggio! Anche gli industriali del centro e della periferia hanno il loro tornaconto: quelli del centro lucrano profitti vendendo beni alla periferia, e quelli della periferia, ci ricorda Acocella (2005), ricorrono allo spauracchio del vincolo esterno per "disciplinare" i sindacati: compressione dei salari più aumento della produttività uguale aumento dei profitti. Quante volte, dal 1979, cioè da quando l'Italia ha iniziato il suo percorso in quella che Carlucci (2008) chiama l'area del marco allargata (prima come Sistema Monetario Europeo – SME – poi come EZ) ci siamo sentiti dire "l'Europa lo vuole"? Come resistere a questo richiamo patriottico?

Le opportunità di profitto, a ben vedere, dipendono dalle diversità fra i protagonisti: diversi tassi di interesse e di inflazione, diversi livelli di reddito, ecc. La morale del film già visto quindi è molto semplice e ognuno la comprende: non è una buona idea aggiogare sotto una moneta comune paesi diversi. Più esattamente: non è una buona idea *per i più deboli* (anche se è un'ottima idea per alcune classi sociali di questi paesi, come di quelli più forti).

Il paradosso della moneta unica

Eppure in teoria la moneta unica un beneficio ce l'ha: la riduzione dei costi di transazione dati dall'incertezza del cambio. Un vantaggio che per l'elettore poco a suo agio con le tabelline è facile da percepire, ma il cui impatto macroeconomico è minimo, al punto da rendere contraddittoria l'idea stessa di unione monetaria[1]. Pensateci: se un gruppo di paesi avesse istituzioni, politiche, e fondamentali macroeconomici perfettamente allineati e stabili, sarebbero tali anche i rispettivi tassi di cambio, la cui incertezza diventerebbe trascurabile. Il vantaggio dell'unificazione monetaria emerge laddove i sistemi economici coinvolti non sono omogenei e non esistono forze che tendono a farli convergere, per cui i tassi di cambio sono relativamente incerti o divergenti. In altre parole, *l'unificazione monetaria si rende necessaria solo laddove è dannosa, cioè solo laddove implica la rinuncia a un elemento di flessibilità (quella del cambio) utile per assorbire shock o compensare divergenze strutturali*. Tanto è vero che la teoria delle aree valutarie ottimali (AVO) è tutta impostata in termini di *riduzione del danno causato dalla rigidità del cambio*, e da Mintz (1970) in poi gli economisti riconoscono che la scelta dell'unificazione monetaria risponde a *logiche di tipo politico*, le sole in grado di giustificarla, nonostante essa sia spesso presentata (slealmente) agli elettori come una scelta di carattere "tecnico".

La teoria delle AVO insegna che per evitare problemi l'abbandono della flessibilità del cambio deve essere compensato introducendo altre flessibilità: una maggiore mobilità dei fattori di produzione (come sa bene il Sud dell'Italia, dal quale tanti lavoratori son

[1] Eichengreen (1993) ricordava che secondo la Commissione Europea il risparmio di costi di transazione sarebbe ammontato ad appena lo 0.4% del Pil europeo, una cifra "inadeguata per un progetto così incerto e rischioso"

dovuti emigrare), una maggiore flessibilità dei salari (come sta imparando il Sud dell'Europa), una maggiore diversificazione produttiva (che aiuta a superare difficoltà specifiche in un determinato settore industriale – un criterio che, guarda caso, sfavorisce ancora una volta le piccole economie periferiche). Se questo manca, occorre almeno che i tassi di inflazione fra i paesi membri convergano, altrimenti il deteriorarsi della competitività nei paesi ad alta inflazione causerà deficit esteri, con le conseguenze viste sopra (afflusso di capitali ecc.). Infine, se manca anche questa convergenza, bisogna che le istituzioni siano progettate per ovviare "a valle" agli squilibri, sostanzialmente in due modi: (a) vuoi invitando chi ha accumulato risorse tramite i surplus esteri ad agire da "locomotiva", tramite politiche espansive che sostengano l'unione nei momenti di crisi: si chiama *coordinamento delle politiche fiscali*; (b) vuoi prevedendo un sistema efficiente e politicamente condiviso che in caso di crisi trasferisca risorse dalle zone in espansione a quelle in recessione: si chiama *integrazione fiscale*, ed è quanto ha contribuito a tenere in piedi per 150 anni un'altra unione non particolarmente felice dal punto di vista economico, quella italiana. Al prezzo, si badi, di ovvie tensioni politiche: in economia l'altruismo non è obbligatorio.

Dalla teoria alla pratica

Che in Europa non vi fosse nulla di tutto questo è evidente. Ne consegue che l'adozione della moneta unica è stato uno schiaffo dato dal potere politico alla dottrina economica. Gli economisti hanno reagito secondo le loro personali inclinazioni: c'è chi si è seduto lungo la riva del fiume ad aspettare il cadavere dell'euro, e c'è chi, in un generoso tentativo di salvare l'onore della professione, ha argomentato che però i politici, facendo la cosa sbagliata, avevano fatto la cosa giusta, perché la moneta unica avrebbe creato da sé le condizioni per la propria sostenibilità. Si chiama teoria delle AVO "endogene", e si basa su due argomenti che vale la pena di ricordare.

Il più antico risale a Giavazzi e Pagano (1986), e afferma che fissando il cambio della periferia a quello di un centro a bassa inflazione, i politici della periferia acquisiscono quella credibilità che consente loro di effettuare con successo politiche deflazionistiche. Quale impegno più credibile dell'irrevocabile unione monetaria? E quindi, unendo le monete, i tassi di inflazione si sarebbero facilmente allineati a quelli del paese più virtuoso.

Il più recente afferma che l'unione monetaria provocherebbe un aumento notevole del commercio fra i paesi aderenti, che addirittura triplicherebbe (Rose, 2000). L'accresciuto interscambio sarebbe benefico, perché realizzerebbe un "coordinamento" di fatto fra paesi membri. Il paese in espansione, acquistando più merci dai partner (grazie alla moneta unica), agirebbe da locomotiva, tirando fuori "chi è rimasto indietro" dalle secche della recessione.

Quello che è successo in pratica lo sappiamo: per i motivi su esposti (sale la febbre nell'economia drogata...), l'unione monetaria ha favorito una divergenza, anziché una convergenza, dell'inflazione (dato tranquillamente ammesso dalla Bce); d'altra parte, l'aumento dell'interscambio commerciale è stato ridotto (attorno al 9%; Baldwin, 2006) e totalmente squilibrato a favore della Germania, che invece di essere la locomotiva dell'Eurozona, è andata a rimorchio, come spiegato da Cesaratto e da De Nardis su lavoce.info.

In altre parole: l'illusione che la strada sbagliata portasse nel posto giusto si è infranta per l'ennesima volta contro la realtà dei fatti. E non è una novità.

Più Europa: il prequel

In questi giorni i media ci propongono con grande enfasi il *trailer* di un altro film dal titolo molto incisivo: "Più Europa!". Si tratta, anche in questo caso, di un film già visto, ed è importante ricordarne al lettore la trama, che poi si basa sullo stesso meccanismo retorico che abbiamo appena evidenziato, quello del paradosso: "la strada sbagliata ci porterà al posto giusto"!

Siamo a metà degli anni '90. L'esperienza di rigidità del cambio avviata con lo Sme si era rivelata catastrofica. Intanto, essa aveva condotto alla crisi del 1992, risolta lasciando fluttuare il cambio, senza che ciò avesse alcun impatto sull'inflazione, come lo stesso prof. Monti all'epoca ammetteva. Inoltre, il meccanismo dello Sme aveva costretto la periferia a seguire la politica monetaria della Bundesbank, poiché qualora in periferia i tassi fossero scesi rispetto a quelli tedeschi, ci sarebbero state fughe di capitali verso la Germania. Ma i tassi tedeschi si erano progressivamente innalzati, fra l'altro anche allo scopo di attirare dall'estero capitali per finanziare la ristrutturazione della Germania Est, e così la periferia era stata costretta ad adottare a sua volta tassi di interesse troppo alti per le proprie esigenze, con conseguenze negative su crescita e occupazione, come notavano già dal 1993 i

soliti premi Nobel (Blanchard *et al.*, 1993), e anche sulla sostenibilità del debito (Acocella, 2005). Tuttavia pochi anni dopo, nel 1997, Franco Modigliani tornava alla carica, sostenendo che la strada (sbagliata) della rigidità del cambio andava percorsa fino in fondo, cioè fino alla completa unione monetaria. Questo paradosso veniva giustificato affermando che con l'euro la Bundesbank, così come tutte le banche centrali nazionali, avrebbe fatto un passo indietro per lasciare la conduzione della politica monetaria alla Banca Centrale Europea (Bce), un organo collegiale nella quale la Germania avrebbe espresso un parere importante, ma non determinante. Insomma: "più Europa" (monetaria) avrebbe salvato la situazione, portando a una politica monetaria più attenta agli interessi della periferia (Modigliani e Baldassarri, 1997).

Qualcuno tentava di far notare che verosimilmente nel *Governing council* della Bce i paesi dell'area del marco (Austria, Belgio, Finlandia, Germania, Lussemburgo, Olanda) avrebbero fatalmente avuto il sopravvento: più Europa avrebbe quindi significato ancora più Germania. I fatti hanno (purtroppo) confermato questa ipotesi: è ancora Cesaratto a far vedere come la politica monetaria della Bce, sia stata giusta o sbagliata, ha tenuto principale se non esclusivo conto dell'andamento di inflazione e crescita nei paesi del nucleo. In particolare, i tassi sono stati tenuti troppo bassi proprio quando in periferia la febbre stava salendo e una politica restrittiva avrebbe giovato.

Il ritorno del "più Europa"

Si arriva così al tormentone di questi travagliati giorni, il ritorno del "più Europa" nella duplice veste di una Bce "prestatore di ultima istanza" accoppiata ad una unione fiscale/politica. Una richiesta prospettata come unica soluzione possibile e quindi doppiamente fuori discussione perché ovvia (?) e perché inevitabile (?). Eppure, reduci da un cambiamento istituzionale (l'adozione dell'euro) che sta facendo i suoi morti, credo sarebbe bene, prima non dico di adottarne, ma anche semplicemente di chiederne un altro, riflettere con serietà. Se "più Europa" (monetaria) ha fallito, perché "più Europa" (fiscale) dovrebbe avere successo? Qualcuno dirà: ma proprio perché le due unioni non sono andate di pari passo! Sarà, ma c'è sempre qualcosa che non torna: se la soluzione era così ovvia, perché nessuno ci ha pensato prima? Bisognava arrivare al quarto anno di una crisi devastante?

Il fatto è che la teoria delle AVO di unione fiscale non parla (come del resto non pone particolari requisiti sulla struttura della banca centrale): come abbiamo visto, la teoria delle AVO parla di coordinamento fiscale e di integrazione fiscale, visti come strumenti potenzialmente utili per compensare le rigidità imposte dall'unione monetaria, ma non di unione fiscale. Quindi la colpa è, come al solito, degli economisti che non hanno capito, non hanno previsto, ecc.? O forse è il dibattito che sta cedendo a un'ondata di apparente irrazionalità e di reale demagogia, sull'impulso di parole d'ordine tanto eloquenti quanto vuote? Come abbiamo visto, non sarebbe la prima volta. Un'analisi più cauta porta in effetti a concludere che nel panorama attuale le proposte di "più Europa" possono essere classificate in tre categorie: quelle inefficaci, quelle assurde, e quelle irrealizzabili.

Sono chiaramente inefficaci nel lungo periodo, quale che possa essere il loro effetto di breve (ancora tutto da sperimentare), certe proposte di un cambiamento di statuto della Bce, che dovrebbe diventare "più simile" alla Fed americana, intervenendo come *lender of last resort* nei riguardi degli Stati in difficoltà. Come notavo a gennaio, ci sarebbe intanto da capire perché l'opera di prestatore di ultima istanza debba svolgersi a beneficio degli Stati sovrani, dopo che questi si sono indebitati per salvare le banche private, anziché rivolgersi direttamente a queste ultime. L'ultimo *summit* europeo riconosce questo circolo vizioso, ma non sembra ne tragga le corrette conseguenze. Tralasciando questo aspetto congiunturale, rimane il fatto strutturale: se il ciclo perverso, come abbiamo mostrato sopra, è innescato dalla divergenza fra i tassi di interesse e di inflazione dei singoli paesi, nessuna politica monetaria centralizzata potrà porvi rimedio. L'idea che moneta unica significhi inflazione unica è figlia di una concezione datata dell'inflazione, quella secondo la quale è la moneta a "causare" il livello dei prezzi. Le analisi teoriche ed empiriche a partire dal secondo dopoguerra hanno confermato il ruolo cruciale del mercato del lavoro nel determinare la dinamica dei prezzi. E con un mercato europeo del lavoro segmentato per motivi culturali e istituzionali la Bce, da Francoforte, può fare molto poco per comporre i differenziali di competitività che hanno messo in ginocchio la periferia. Ma al di là di questo dato oggettivo, che dovrebbe essere facilmente comprensibile agli abitanti di un paese come l'Italia, lacerato da un dualismo territoriale che 150 anni di politica monetaria comune non hanno potuto, in tutta evidenza, comporre, rimane il dato politico: anche se nelle circostanze attuali il rischio di inflazione è remoto, in termini generali i

creditori del centro non intendono accettare qualcosa che somigli a una "socializzazione" delle perdite, realizzata tramite un meccanismo che consenta di fatto ai debitori della periferia di restituire somme decurtate dagli effetti dell'inflazione. Questo spiega perché gli interventi della Bce sono finora stati "irrazionalmente" tardivi.

Sono chiaramente assurde le proposte di "rafforzamento" del "Patto di stabilità" implementate nel cosiddetto Fiscal compact. Il rafforzamento di una regola già discreditata, disapplicata fin dal 2002 da chi oggi fa la voce grossa, serve solo a renderla ancora meno credibile e fondata nella razionalità economica. Questa vorrebbe che il bilancio pubblico possa muoversi in senso anticiclico, andando in deficit nei momenti di recessione (quando gli introiti fiscali calano e lo Stato interviene a sostegno dei redditi) e consolidandosi in quelli di espansione. Questa flessibilità, evidentemente, è tanto più necessaria quando il sistema è reso rigido dall'imposizione di una moneta unica. Oggi, invece, nei momenti di recessione gli Stati sono costretti a imporre nuove tasse o a tagliare spese, sottraendo ulteriore domanda al sistema, in un avvitamento perverso il cui unico risultato (voluto o meno) è stato finora quello di indebolire e rendere più aggredibili le economie periferiche (le cui migliori aziende infatti stanno cadendo una dopo l'altra in mano estera). Ma questa palese deroga alla razionalità economica, con le connesse cessioni di sovranità, viene presentata come il necessario (?) sacrificio da compiere per rassicurare (?) la Germania e farle accettare l'unione fiscale, che non le sarebbe gradita qualora prima la periferia non facesse i compiti a casa.

Il fatto è che queste proposte di "più Europa", quelle che passano attraverso l'idea di una maggiore "unione" fiscale, in particolare nel senso sopra specificato di "integrazione fiscale", sono palesemente irrealizzabili, pur non essendo insensate teoricamente. Certo, lo sappiamo, e lo sapevamo anche prima: l'integrazione fiscale è uno dei motivi di tenuta dell'unione monetaria statunitense. Ce lo avevano detto fin dal 1991 Sala-i-Martin e Sachs, dai cui studi risulta che negli Usa il bilancio federale compensa in media per più di un terzo, mediante riduzioni di imposte o aumenti di trasferimenti, gli shock avversi ai redditi individuali, contribuendo così a bilanciare gli squilibri fra gli Stati dell'Unione. Ma meccanismi di questo tipo, che intervengano "a valle" degli squilibri, mancavano e mancano in Europa per un semplice motivo: anche essi sono politicamente improponibili, in un contesto condizionato dall'atteggiamento falsamente moralistico dei paesi del centro. Per la classe politica di questi paesi è ormai impossibile richiedere all'elettorato

atteggiamenti cooperativi con chi finora è stato additato, per motivi di bottega politica interna, come responsabile della crisi: i fannulloni del Sud.

Del resto, pensateci: se ci fosse una volontà politica di cooperare, questa potrebbe tradursi in pratica immediatamente, senza alcuna modifica istituzionale. Basterebbe che la Germania coordinasse le proprie politiche economiche con quelle degli altri paesi membri: un coordinamento che, del resto, è esplicitamente richiesto dal Trattato di Maastricht (art. 3 e 103), ma che è stato regolarmente disatteso. Lo prova il fatto che dal 1999 al 2007 la Germania è stato il secondo paese a crescita più lenta dell'Eurozona dopo l'Italia (la crescita reale è stata dell'1.7% in Germania e dell'1.5% in Italia, contro una media del 2.7% nell'EZ): questo perché, nonostante le esportazioni crescessero, la domanda interna per consumi e investimenti veniva sistematicamente repressa per evitare di far crescere le importazioni. Ma per cooperare con il resto dell'Europa la Germania dovrebbe comportarsi in modo esattamente opposto: orientare il proprio modello di crescita sullo sviluppo della domanda interna (per consumi e investimenti), dando così ossigeno, via importazioni, alle economie dei suoi partner. E potrebbe farlo da subito, conservando la propria sovranità di bilancio, senza alcuna modifica istituzionale, e nel pieno rispetto dei trattati europei (che ha anzi compromesso violando il Patto di stabilità e adottando una politica *beggar-thy-neighbour*). Ma evidentemente un certo capitalismo tedesco rimane affezionato a un modello di crescita che, contando sulla domanda estera e sulla moderazione salariale, gli consente di lucrare profitti cospicui.

Bisognerà pure arrendersi all'evidenza. Dopo aver privatizzato questi profitti, che il vantaggio accordatole dall'euro le ha consentito di realizzare (come ammesso pacificamente dal Fmi, dalla Confindustria tedesca, e perfino dallo stesso on. Prodi), la Germania è giustamente (dal suo punto di vista) restia a socializzare le perdite, accollandosi una parte dello sforzo necessario. E le dinamiche leghiste del gioco politico tedesco fanno disperare, come nota Cesaratto, che un rinnovamento della classe politica tedesca alteri la situazione. Queste dinamiche condizionano anche il dibattito degli altri paesi, nei quali si è ormai completamente perso il senso del termine "unione". Tutto il dibattito verte ormai su come recuperare competitività *nei riguardi della Germania*, senza che nessuno sembri cogliere l'assurdità di questo obiettivo: tutti sembrano dare per scontato che lo scopo dell'EZ sia quello di favorire una competizione fratricida, anziché il coordinamento e la cooperazione per il conseguimento di obiettivi comuni. In questo

contesto è difficile sfuggire al dubbio che chi dice "unione" abbia in realtà in mente "annessione".

Conclusioni

Capisco che questa disamina sia deludente, ma temo non ci si possa sottrarre al fatto che si è voluto usare la moneta (o meglio, il feticcio della rigidità del cambio) come strumento di dominio e sopraffazione, anziché di cooperazione e integrazione. E in mancanza di volontà politica, la tecnica ha il fiato corto. Forse l'unico accorgimento che potrebbe contribuire a tenere insieme i cocci è quello proposto da Farholz e Wojcich (2011): dotare l'Unione di regole di uscita.

Ma siamo sicuri che tenere insieme i cocci sia un obiettivo degno di essere perseguito? Non vorrei, nel trarre le conclusioni, essere offuscato dall'atteggiamento mentalmente ristretto del "tecnico" che vede offesi dai "politici" i principi della propria disciplina. Il rischio di soggiacere a questa mancanza di visione, certo, esiste. Ma, ripeto, dove ci ha portato il magnanimo disprezzo di una certa classe politica verso gli umili suggerimenti della tecnica economica? Col senno di poi, non sarebbe stato meglio avviare la costruzione europea su basi diverse, quelle suggerite dalla "tecnica", e quindi procedere dalla (vera) integrazione dei sistemi educativi, dei mercati del lavoro, dei sistemi previdenziali, passare quindi a un bilancio federale che gestisse politiche infrastrutturali, di ricerca e redistributive comuni, progressivamente più ambiziose, e, poi, dopo, eventualmente, passare alla moneta unica (che avrebbe nel frattempo palesato la propria inutilità)? È questo forse "difetto di visione"?

Ma ora ci viene detto dagli stessi autori del progetto europeo (une per tutti: Jacques Attali) che questo percorso, quello suggerito dalla teoria economica, è stato accantonato di proposito, scegliendo la strada sbagliata sulla base della convinzione che solo spinti dall'urgenza dell'inevitabile crisi gli elettori europei si sarebbero risolti a fare la cosa giusta, il fatidico "più Europa". Sta ora a questi elettori decidere se accettare o meno un simile ricatto, se avallare un metodo politico paternalistico che li costringe ad affrontare riforme politiche di ampia portata e di lungo periodo sotto la mannaia dello *spread* e nell'urgenza di una crisi economica globale. Sarebbe follia, se non vi fosse in essa il metodo che i suoi autori confessano.

E allora, forse, la conclusione è che la cosa più onesta e meno distruttiva da fare è riconoscere l'errore, pagare per esso, sopportando i costi dell'uscita dall'euro, per poi eventualmente riprendere su basi più corrette il percorso verso di esso. Posto che se ne abbia nostalgia.

Postfazione

A proposito: l'infatuazione di Franco Modigliani per la moneta unica non durò a lungo. Bastarono tre anni, al nostro Nobel, per capire che la strada sbagliata ("più Europa!") conduceva nel posto sbagliato. Intervenendo il 10 aprile del 2000 alla presentazione del libro "L'Europa legata: i rischi dell'euro" di Giorgio La Malfa, Modigliani affermava che "la Bce è un obbrobrio, perché crea erroneamente un alto tasso di disoccupazione… è un mostro che ha solo una funzione: la stabilità dei prezzi, e messa in mano ai tedeschi della Bundesbank". Quanti anni occorreranno a chi ora chiede "più Europa fiscale" per capire che ciò significa mettere nelle mani dei paesi del "core" (di fatto, sempre i "tedeschi della Bundesbank") le nostre politiche di riequilibrio regionale e di rilancio degli investimenti? Significa, insomma, affidare somme di denaro sempre più ingenti ad organismi politici ancora più remoti da qualsiasi possibilità di effettivo controllo democratico? Ecco: impostiamo bene il calcolo: i costi economici dell'uscita dall'euro, spesso gonfiati ad arte dai media, vanno confrontati coi costi economici e *politici* (in termini di perdita di democrazia), della permanenza nell'euro.

Per vedere questo film già visto, noi e i nostri figli rischiamo di pagare un biglietto troppo salato.

Per approfondire

Acocella, N. (2005) *La politica economica nell'era della globalizzazione*, Roma: Carocci.

Baldwin, R. (2006) *In or out: does it matter? An evidence-based analysis of the euro's trade effect*, London: Centre for Economic Policy Research.

Blanchard, O., Dornbusch, R., Fischer, S., Modigliani, F., Samuelson, P., Solow, R. (1993) "Why the EMS deserves an early burial", *Financial Times*, 29 luglio.

Carlucci, F. (2008) *L'Italia in ristagno*, Milano: Franco Angeli.

Eichengreen, B. (1993) "European monetary unification", *Journal of Economic Literature*, **31**, 1321-1357.

Giavazzi. F., Pagano, M. (1986) "The advantages of tying one's hands: EMS discipline and central bank credibility", *CEPR Discussion Papers*, N. 135 (October).

Mintz, N.N. (1970), "Monetary Union and Economic Integration", *The Bulletin*, New York University Graduate School of Business Administration, Institute of Finance, No.64, April 1970.

Modigliani, F., Baldassarri, M. (1997) "A Euro minus the D-Mark", *Financial Times*, 14 marzo 1997.

Rose, A.K. (2000) "One money, one market: the effect of common currencies on trade", *Economic Policy*, **30**, 9-45

Taylor, L. (1998) "Capital market crises: liberalisation, fixed exchange rates and market-driven destabilization", *Cambridge Journal of Economics*, **22**, 663-676.

Deutschland, Deutschland... Über Alles

di Massimo D'Angelillo e Leonardo Paggi

1. Stiamo vivendo un singolare paradosso: l'Europa, che fornisce ancora circa un quarto del PIL mondiale, è diventata l'anello più debole della crisi finanziaria. Da questo dato di fatto è indispensabile partire per apprezzare il significato non congiunturale della politica malthusiana, di apparente "non-intervento", inaugurata dalla Germania con la esplosione del debito greco, nel giugno 2010. A differenza di quanto è avvenuto negli Stati uniti, ove la Fed stampa moneta e acquista il debito, la crisi bancaria si è rovesciata da noi in crisi dei debiti sovrani, con quell'avvitamento e quell'intreccio catastrofico dei due fenomeni di cui ci parla la cronaca di ogni giorno. Nello stesso tempo la pressione esercitata dai mercati finanziari spinge verso una polarizzazione crescente tra paesi avanzati e paesi arretrati. Il sistema delle differenze viene sottoposto ad una esasperazione crescente che vanifica qualsiasi ipotesi europeista di "convergenza" tra le economie del continente.

Senza impegnarsi in previsioni più o meno fosche sul futuro dell'euro è possibile affermare fin da ora che la crisi finanziaria ha già segnato la fine della Unione europea intesa come zona di cooperazione e di integrazione. La moneta unica, che doveva essere nelle intenzioni dei firmatari di Maastricht lo strumento attraverso il quale ancorare al progetto europeo la Germania riunificata, sta funzionando come strumento di accelerazione del dominio dell'economia più forte su tutte le altre. La moneta, ben lungi dall'essere, come vuole la dottrina fondativa della Bce, neutrale mezzo di scambio, è il medium in cui vengono fissati tutti i rapporti sociali[16]. Nessuna sorpresa quindi che le gerarchie economiche si stiano traducendo anche in gerarchie politiche attraverso un processo di *regime change*, o di vera e propria satellizzazione politica, che cominciato in

[16] Michel Aglietta, *Zone Euro. Eclatement ou Fédération*, Paris, Michalon, 2012, pp.41-48.

Grecia con la cancellazione del referendum richiesto dal presidente consiglio in carica lo scorso ottobre, è continuato in Italia nel novembre con la formazione del governo Monti, per fallire solo per un soffio (l' 1.5% dei voti) nelle presidenziali francesi di questa primavera.

Lasciando da parte le ricorrenti spiegazioni culturali della politica di austerità attualmente in corso(come il deficit di cultura keynesiana proprio della tradizione tedesca, o lo strabismo di una memoria storica che si concentra sulla inflazione del 1923 dimenticando il nesso tra depressione e catastrofe politica del 1933) si tratta di prendere atto, in primo luogo, di una sproporzione ormai esplicita tra gli interessi e gli orientamenti della economia tedesca e lo spirito comunitario che informa le affermazioni programmatiche dei trattati europei degli ultimi vent'anni. La crisi finanziaria ha messo in primo piano la dura logica dei rapporti di forza, ponendo in evidenza due punti tra loro strettamente correlati :

a) L' asimmetria tra l'economia tedesca e le altre economie europee rende ormai problematica qualsiasi ipotesi di governo paritario dell' Europa;

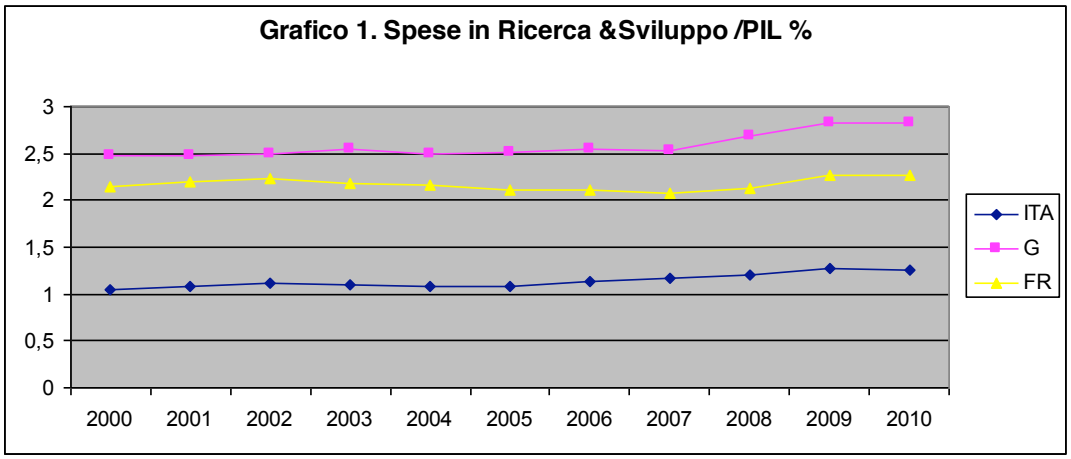
b) Il modello sostanzialmente deflattivo che si è affermato in Germania non rende plausibile l'ipotesi che il paese funga in un futuro prossimo come motore dello sviluppo europeo.

Su ciascuno di questi due punti conviene soffermare separatamente l'attenzione.

2. Sul terreno dei rapporti intraeuropei il dato più ricco di implicazioni politiche è la fine di fatto dell'asse franco-tedesco, che è stato per decenni il baricentro del processo unitario. La consapevolezza che tra i due paesi si è determinato un serio squilibrio nei rapporti di forza economici è ormai diffusa in Francia. Il dibattito che si è aperto sul recente libro di Jean Pierre Chevenemant *La France est-elle finie?* ne è una dimostrazione[17] Gli indicatori di base parlano chiaro. Il rapporto tra ricerca scientifica e

[17] Vedi a questo proposito Jaques-Pierre Gougeon, *France – Allemagne: Une union menacee*?, Paris. Colin, 2012.

PIL, due volte superiore a quello dell'Italia, è nettamente inferiore a quello della Germania(vedi Grafico 1)[18].

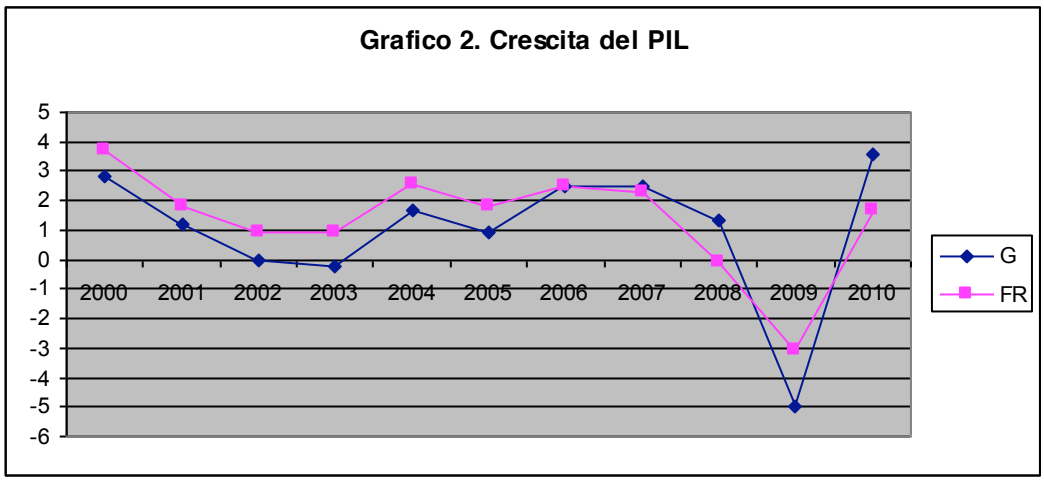


Il conseguente squilibrio nei livelli di competitività si riflette nelle rispettive quote di commercio mondiale: l'8.5% della Germania a fronte del 4.6% della Francia, nel 2010. Nello stesso anno il surplus commerciale di 153 miliardi di euro della economia tedesca sta a fronte di un deficit di 64 miliardi dell'economia francese. Tra il 2000 e il 2010 la Francia regredisce in termini di quota manifatturiera mondiale dal 4.0% al 2.9%. Comparativamente con la Germania il ridimensionamento industriale della Francia interessa tutti i settori ad alto contenuto tecnologico, dall'automobile alla meccanica industriale. Unica eccezione è l'industria aerospaziale. Significativo anche il modo in cui i due paesi hanno reagito alla rivalutazione dell'euro: mentre la Francia delocalizza interi stabilimenti produttivi, la Germania persegue una delocalizzazione "verticale", ossia relativa alle fasi del ciclo lavorativo con più basso lavoro aggiunto[19]. Si eliminano in questo

[18] La Germania origina l'11.6% dei brevetti mondiali, la Francia il 4%.

[19] Su questi aspetti vedi Cfr. Nicole Madariaga, *Spécialisations à l'exportation de la France et de l'Allemagne : similitude ou divergence* ?, Lettre de Tresor Eco, 68, 2009; Lionel Fontagné, Farid Toubal, CEPII, *Commerce de biens intermédiaires et compétitivité - Rapport pour le Sénat*, 6 maggio 2011. Nel nuovo scenario competitivo le imprese francesi hanno reagito agli aumenti dei costi abbassando o mantenendo invariati i prezzi, mentre quelle tedesche sono riuscite ad alzarli, potendo contare su un posizionamento delle loro produzioni su livelli di qualità percepita più alti.

modo posti di lavoro di livello inferiore , mentre si salvaguardano quelli con più elevato livello di specializzazione. Riassuntivi i dati relativi al PIL: a partire dal 2006 il tasso di crescita della Germania diventa sistematicamente superiore a quello della Francia (vedi Grafico 2).



Secondo i dati del Fondo Monetario Internazionale nel 2010 il PIL tedesco ha superato del 28.2% quello francese. La Germania diventa così la quarta economia mondiale, dopo Usa, Cina e Giappone.

In questo modo le imprese tedesche hanno potuto finanziare i loro processi innovativi, con ricadute positive sulla loro competitività non basata sul prezzo (compétitivité hors-prix). Su questi aspetti vedi Guillaume Gaulier, Amina Lahrèche-Révil, Isabelle Méjean, *Dinamique des exportations: une comparaison France-Allemagne*, CEPII, 249, 2005; Antoine Berthou, Charlotte Emlinger, *Les mauvaises performances francaises a l'exportation: la competitivitè prix et-elle coupable?*, CEPII, 313, 2011; Lionel Fontagné, Guillaume Gaulier, *Performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne,* Conseil d'analise economique, 2010.

Soprattutto se messi a confronto con quelli tedeschi i dati dell'economia italiana parlano di una vera e propria decadenza. Gli anni 80 e 90 vedono il fallimento dei maggiori gruppi industriali, una ondata di privatizzazioni che colpisce anche settori tecnologicamente avanzati dell'industria di stato, la diffusione a tappeto della piccola e media industria, con inevitabili riflessi negativi sul rapporto tra ricerca e PIL. Senza entrare qui nel merito di tutti i mali della nostra economia[20], i dati dell'interscambio commerciale tra Italia e Germania parlano di una nostra drammatica perdita di peso industriale (vedi tabella). I più cospicui deficit commerciali si accumulano proprio nei settori a più forte contenuto tecnologico: chimica, farmaceutica, elettronica, autoveicoli, macchinari, e persino anche nel settore alimentare!

[20] Per una rassegna del problema vedi Paolo Cantelli e Leonardo Paggi, *La questione settentrionale. Crisi della nazione o crisi della democrazia*?, in Leonardo Paggi (a cura di), *Un'altra Italia in un'altra Europa. Mercato e interesse nazionale*, Roma, Carocci, 2011, pp.111-135.

Export - Import Italia-Germania	**2011**		
	EXP	**IMP**	**Saldo**
Agricoltura	1.495.202	498.853	996.349
Alimentare	3.037.354	4.395.018	-1.357.664
Bevande	1.172.986	321.729	851.257
Tessili	1.095.165	739.388	355.777
Abbigliamento (anche in pelle)	1.429.353	428.079	1.001.274
Pelle (escluso abb.)	1.256.748	165.096	1.091.652
Prodotti chimici	3.909.506	8.000.523	-4.091.017
Farmaceutici	1.883.482	2.288.506	-405.024
Articoli in gomma e plastica	2.588.659	2.060.724	527.935
Lavoraz. minerali non metalliferi	1.113.810	709.016	404.794
Prodotti metallurgici	5.248.277	4.136.853	1.111.424
Prodotti in metallo (esclusi macchinari)	3.103.239	1.795.528	1.307.711
Computer, elettronica, elettromed.	1.326.480	5.508.022	-4.181.542
Apparecch. elettriche anche domestiche	3.138.236	3.704.402	-566.166
Macchinari	6.792.987	7.192.486	-399.499

Autoveicoli	5.165.763	11.062.309	-5.896.546
Mobili	1.045.434	278.852	766.582
Altri settori	4.542.237	9.120.906	-4.578.669
TOT	**49.344.918**	**62.406.290**	**-13.061.372**

Il drastico mutamento nei rapporti di forza in Europa occidentale si intreccia con un terremoto geopolitico in Europa orientale, che dopo il crollo dell'Unione sovietica si apre ad una nuova grande espansione della influenza tedesca. Ha il significato di una svolta storica la normalizzazione dei rapporti tra Germania e Polonia con il riconoscimento definitivo, alla metà degli anni 90, della frontiera Oder-Neisse. La strategia tedesca di una rapida inclusione nella Ue dei paesi dell'Est converge pienamente con le pressioni americane per un rapido allargamento della Nato. La duplice affiliazione a Nato e Ue si configura per i paesi postcomunisti come la risposta obbligata alla crisi del blocco sovietico. Ne consegue una contrazione netta della dimensione mediterranea dell'Unione(successivamente riproposta, ma in modo fallimentare, da Sarkozy), e la riapparizione improvvisa di una vera e propria Mitteleuropa.

In una analisi del nuovo ordine mondiale, del 1997, Z. Brzezinski , affacciando la possibilità che questo allargamento dell'Ue potesse rovesciarsi in "una definizione più nazionalistica dell'ordine europeo" così continuava: " Wolfgang Schauble, presidente dei cristiano-democratici nel Bundestag e probabile successore di Kohl, ha dato voce a questa propensione dichiarando:' La Germania non è più il baluardo occidentale contro l'Est; siamo diventati il centro dell'Europa' "[21].

[21] Zbigniew Brzezinski, *La grande scacchiera*, Milano, Longanesi, 1998.

Anche l'interscambio che la Germania intrattiene con Europa orientale si configura come segno di un aumento della propria "potenza nazionale".Polonia e Repubblica ceca sono i due paesi su cui si è concentrata maggiormente la sua attenzione . Con i suoi 38.5 milioni di abitanti la Polonia è essenzialmente un mercato di sbocco delle esportazioni tedesche , che ammontano nel 2010 a 38 miliardi di euro. La Repubblica ceca, con un peso demografico assai inferiore (10.5 milioni di abitanti), rappresenta tuttavia un'area assai più omogenea da un punto di vista sociale e culturale. Questo spiega il fatto che il paese sia divenuto luogo di destinazione di quote significative di investimenti diretti: 22.3 miliardi di euro nel 2009, pari al 14.9 % del Pil del paese, a fronte del 5.1% della Polonia.

Né certo si può dimenticare in questo quadro il ruolo di fondamentale interlocutore europeo della Russia che il paese è venuto svolgendo negli anni, a partire dalla sempre più cruciale questione energetica. In virtù della sua forza economica e della sua collocazione geopolitica la Germania detiene ormai un potere di contrattazione e di coercizione che viola in quanto tale la logica paritaria preposta al processo di costruzione europea. Non è quindi un caso che in tutte le sue modalità di esistenza nella Ue la Germania faccia sempre più insistente riferimento ad una logica di rapporti bilaterali di tipo intergovernativo. Le ragioni, invece, della politica di austerità che essa impone attualmente all'Europa, in aperto contrasto con le insistenti richieste di reflazione provenienti dalla attuale amministrazione Usa, possono essere rintracciate solo al'interno del nuovo modello di sviluppo uscito congiuntamente dalla unificazione del paese e dagli sviluppi della globalizzazione finanziaria.

3. "L'Europa vuole prendersi i nostri soldi. La Cancelliera ha lottato fino all'ultimo. E ora i tedeschi dovrebbero pagare per i debiti degli altri?" Sono i titoli di apertura di "Welt am Sontag" del 30 giugno (voce semiufficiale del governo) a commento del vertice europeo appena conclusosi con un modesto (e ancora incerto) impegno del fondo salva stati a moderare la speculazione finanziaria sul debito di Italia e Spagna. Non diverso il tono della "Frankfurter Allgmeine", che in un editoriale di aperta censura ai "cedimenti"

della Merkel, si domanda :"Se Italia e Spagna non sono pronti per le riforme, perché i paesi del Nord devono pagare per i trasferimenti?"[22].

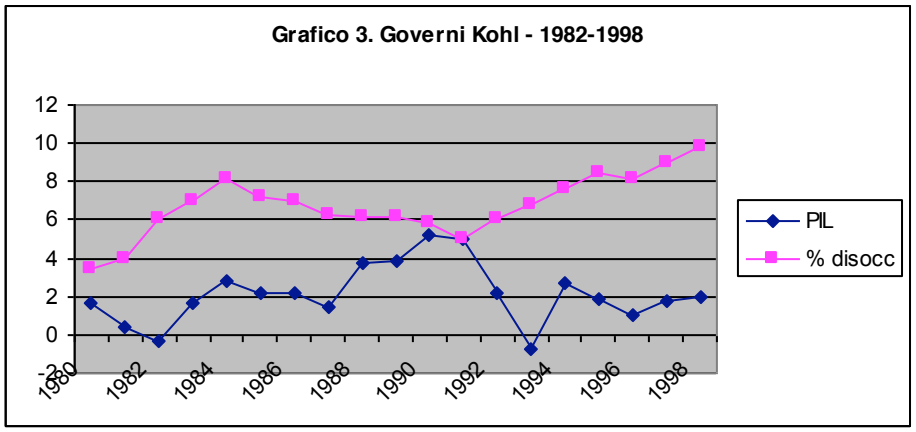
Sorge una domanda. Come si è arrivati nel più grande paese europeo al consolidamento (sia negli indirizzi di governo che in una parte largamente maggioritaria dell'opinione pubblica) di una ortodossia di stampo leghista che può impunemente spostare la responsabilità della crisi dallo strapotere dei mercati finanziari alla pretesa lassitudine dei paesi mediterranei ostinati a "vivere al di sopra delle loro possibilità"? E ancora: come può non esservi menzione negli organi di stampa del paese (nemmeno nell'europeista " Sueddeutsche Zeitung") del fatto che sullo *spread* la Germania lucra quotidianamente una vera e propria rendita finanziaria che va ad ammortizzare di fatto la sua spesa per interessi? La risposta, non facile e immediata, può essere forse trovata solo ripercorrendo i tempi e i modi in cui l' economia tedesca ha incrociato e reagito ai processi di globalizzazione degli ultimi tre decenni.

Negli anni 80, quando l'Inghilterra imbocca consapevolmente la strada di una economia dei servizi finanziari, la Germania affronta le nuove sfide del mercato internazionale con una grande riqualificazione del proprio settore manifatturiero, ponendosi contemporaneamente, tramite lo SME, come il cane da guardia della stabilità monetaria in Europa. Le scelte della Bundesbank divengono già ora punto di riferimento obbligato per le banche centrali europee. In questi anni Ciampi, Monti, Padoa Schioppa, (la nostra futura classe di governo), si convincono che per l'Italia non esista altra medicina che introiettare la "cultura della stabilità" propugnata dai tedeschi in materia di moneta e finanza, dimenticandosi purtroppo dei grandi problemi, lasciati totalmente intonsi !, che assillano il nostro apparato industriale. Che il controllo della inflazione diventi con Maastricht la prerogativa essenziale ed anzi esclusiva della nuova banca europea è dunque la registrazione di una vittoria che il punto di vista tedesco ha già conseguito sul campo nel corso di un intero decennio. In questa capacità di combinare una continua innovazione produttiva con il mantenimento di una moneta forte è già implicita la capacità della economia tedesca di rispondere positivamente, da protagonista, alla

[22] Holger Steltzner, *In der Euro-Haftung*, "Frankfurter Allgemeine Zeitung", 30 Juni 2012.

ininterrotta crescita della influenza del capitalismo finanziario che si dispiega nei due decenni successivi.

L' obbiettivo della unificazione che si impone di necessità con la inaspettata caduta del muro di Berlino mette la Germania di fronte a sfide ardue. La decisione tutta politica di Kohl di stabilire un rapporto di parità tra i due marchi apre grandi opportunità di consumo alla parte orientale del paese, ma decreta nello stesso tempo il collasso di tutto il suo settore industriale. Nonostante un massiccio programma di investimenti infrastrutturali nella parte orientale del paese, quando nel 1998 la socialdemocrazia torna al governo con Schroeder la disoccupazione oscilla tra l'8 e il 10%, il tasso di crescita è in calo e le esportazioni hanno perso di aggressività (vedi Grafico 3).



La tendenza negativa si origina dal fatto che le esportazioni tedesche non riescono più a esercitare la funzione di traino che avevano avuto nei decenni precedenti.

Sono anni in cui nell'opinione pubblica tedesca (e internazionale) serpeggia il dubbio che la Germania sia avviata ormai verso un inesorabile declino23.

Il governo Schröder si concentra sul potenziamento della competitività nazionale , proprio nel momento in cui, in politica estera, rifiuta il coinvolgimento nella guerra in Iraq.

---

23 Vedi per tutti il libro di Gabor Steingart,(oggi caporedattore di "Handelsblatt"), Stefan Aust, Claus Richter, *Deutschland — Der Abstieg eines Superstars*, München, Piper, 2004.

Invece di farsi coinvolgere in una guerra americana per il petrolio, si preferisce, già allora, tessere relazioni con i grandi paesi emergenti dell'Asia, dalla Cina, all'India alla Russia.

Il programma "Agenda 2010" che Schroeder presenta al Bundestag nel marzo 2003, dopo aver respinto i tentativi della sinistra del partito di andare a forme di controllo dei movimenti di capitale, è di netta ispirazione liberista, in tutto consentanea con il New Labour di Blair , che vede nella globalizzazione la soluzione automatica di tutti i problemi, e con i postcomunisti italiani che, giunti ora in posizione di governo, dichiarano, disseppellendo Gobetti !, di volere attuare una "vera" rivoluzione liberale. Il programma di Schroeder prevede tagli di imposte (in particolare una riduzione del 25% delle imposte sul reddito), tagli nelle pensioni e nei sussidi di disoccupazione, e soprattutto un pacchetto di misure di flessibilizzazione del mercato del lavoro chiamate Hartz I-IV, dal nome del ministro Peter Hartz ex capo del personale della Volkswagen. Tocca insomma proprio alla SPD portare un duro colpo alla logica di quello che è stato chiamato da Michel Albert il "capitalismo renano", ossia un capitalismo volto a coniugare efficienza economica con la preservazione di spazi di vita sociale dalla logica omnipervasiva del mercato. Sarebbe tuttavia insufficiente limitarsi a registrare,e a condannare, un mutamento sostanziale dello spettro ideologico politico della sinistra tedesca. "Agenda 2010" diventa comprensibile in tutta la sua portata solo se proiettato sullo sfondo di una trasformazione profonda del capitalismo tedesco che prende le mosse quanto meno dagli inizi degli anni 90.

Studi del Max Plank Institute riconducono queste trasformazioni a quella che viene definita con formula d'insieme una crisi dello *Organisierter Kapitalismus*[24]. La formula, avanzata per la prima volta negli anni 20 dalla SPD di Hilferding e Naphtali in collegamento con la prospettiva politica di una "democrazia economica", ripresa negli anni 60 dal *Modern Capitalism* di Andrew Shonfield, come sinonimo di "capitalismo manageriale" e infine negli anni 70, in funzione antimarxista, dalla storiografia liberale di

[24] Ci riferiamo in particolare al volume collettivo Wolfgang Streeck, Martin Hoepner(Hg.*), Alle Macht dem Markt? Fallstudien zur Abwicklung der Deutschland AG* , Frankfurt/New York, Campus Verlag, 2003.

Wehler e Kocka, vuole significare un capitalismo dotato al suo interno di forti elementi di direzione consapevole, con particolare riferimento a : 1)una forte compenetrazione di banca e industria e 2) una pronunciata integrazione politica del movimento operaio come condizione di stabilità sociale e di competitività economica. E' proprio in riferimento a questi due risultati storici che vanno commisurate le innovazioni principali che influenzano negli ultimi due decenni la vita economica della Germania.

Il dato centrale è il progressivo indebolimento della rete di partecipazioni incrociate quale si è sempre realizzato attraverso la composizione dei consigli di amministrazione. Il fenomeno diventa particolarmente visibile nel momento in cui Deutsche Bank (DB) e Allianz, i due grandi gruppi attorno a cui ruota gran parte dell'industria del paese, cominciano a perdere il ruolo di crocevia strategico della economia tedesca. Il motore del cambiamento sta nella "rivoluzione culturale" che investe DB all'inizio degli anni 90, quando nel quadro di una crescente liberalizzazione dei movimenti dei capitali si avvia una sua progressiva ma inarrestabile metamorfosi da banca commerciale in banca di investimenti. Il proposito è di "fare come Wall Street", ossia di contestare al capitale finanziario americano la sua indiscussa egemonia mondiale[25]. Già nel 2001 la direzione di DB annuncia ufficialmente di non volere più presidenze di consigli di amministrazione in settori non finanziari. Né è dettaglio di secondaria importanza che nello stesso anno il governo Schroeder decida, con il voto contrario dello CDU!, di abolire la tassa sui profitti finanziari. La nuova specializzazione da ottimi risultati. Secondo un recente rapporto del senato Usa DB deve essere considerata insieme a Goldman & Sachs la principale responsabile della crisi dei subprime. Più in generale la diffusione sempre più ampia, nell'intero sistema economico tedesco, del principio dello "Shareholder value", ossia della priorità degli interessi (anche di breve e brevissimo periodo, rispetto a logiche di valorizzazione nel lungo termine) dell'azionista, sta a testimoniare uno slittamento complessivo verso le forme più caratteristiche del capitalismo anglosassone.

---

[25] Le trasformazioni della Deutsche Bank sono state anche oggetto di una ampia inchiesta di "Der Spiegel". Cfr M.Hesse, Ch. Pauly, Th. Schulz, A.Seith, *"Usa against Deutsche Bank*", "Der Spiegel" Nr. 5/ 30.1.12.

La implosione dello *Organisierter Kapitalismus* trova precise corrispondenze sul versante del lavoro, che registra una crisi di tutta l'architettura e della logica politica societaria a cui si è informata la *Mibestimmung*. Rafforzamento in primo luogo del potere dei consigli di fabbrica rispetto al ruolo dei sindacati. Esemplare in questo senso il fallimento cui va incontro nel 2003 il tentativo di IG Metall di imporre le 35 ore nella parte orientale del paese, causato in gran parte proprio dal disinteresse delle rappresentanze di base. Progressivo decentramento, in secondo luogo, della contrattazione salariale e, infine, indebolimento del potere di direzione politica dei vertici della DGB a favore del peso crescente dei sindacati di categoria. L'offuscamento della dimensione dell'interesse nazionale e comunitario indotto dalla finanziarizzazione va dunque di pari passo con la frammentazione e corporativizzazione della organizzazione sindacale. La legge Hartz non fa che ribadire e accentuare un indebolimento della rappresentanza del lavoro che è già in atto per suo proprio conto.

Che nelle istituzioni chiave dell'economia tedesca realizzi questa conversione strategica dalla industria nazionale alla finanza internazionale non è certo privo di implicazioni politiche . Non è casuale che a fronte di una perdita di ruolo di tutte le banche centrali europee Bundesbank veda crescere il suo peso politico non solo interno ma anche internazionale. La capitale, è stato scritto di recente, si sposta sempre più a Francoforte[26]. La tenacia con il cui il governo di Angela Merkel imposta una politica europea sempre più punitiva nei confronti dei paesi con maggiore esposizione debitoria non è spiegabile senza fare riferimento al crescente ruolo politico di una DB che ad onta delle perdite subite nel 2008 (- 5,7 miliardi euro) è sempre più determinata a portare avanti una strategia incentrata sullo sviluppo della speculazione finanziaria[27].

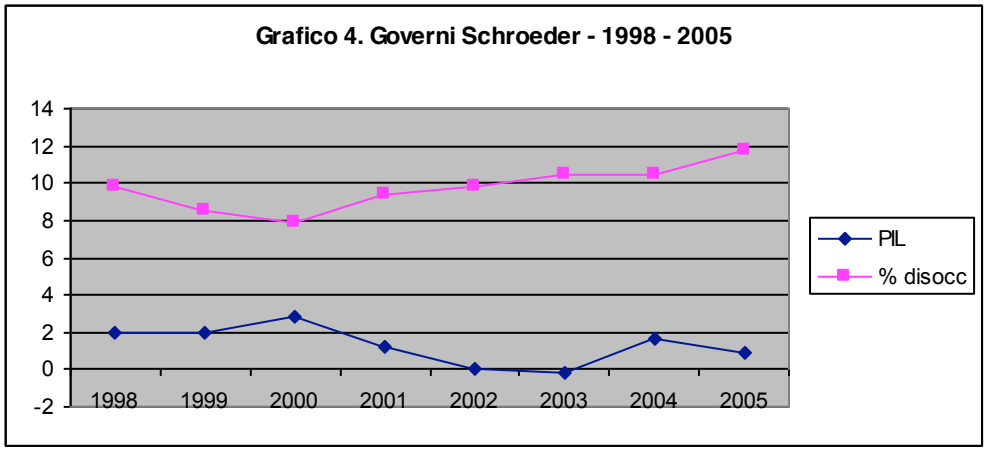
La continuità nella storia tedesca di una politica di moneta forte non deve quindi fare ignorare le profonde cesure che si stabiliscono al suo interno. Fissatasi negli anni 70 e 80 come strumento per rafforzare il sistema produttivo e garantire il benessere dei

---

[26] Mark Schieritz, *Die Neue Hauptstadt*, "Die Zeit", N°19, 3. Mai 2012.

[27] Non è particolare irrilevante che in sostituzione dello svizzero Josef Ackermann sia ora giunto ai vertici della banca l'indiano Anshu Jain, che dal 1995 ha gestito tutto il settore dei derivati.

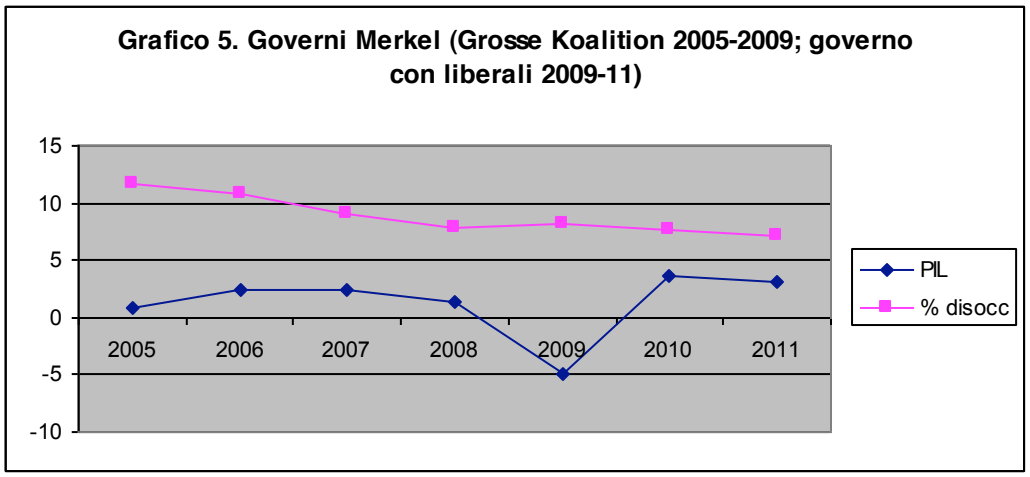
lavoratori questa politica monetaria e valutaria comincia a cambiare di segno nel corso degli anni 90. Progressivamente liberata dai vincoli "societari" dello *Organisierter Kapitalismus* una parte essenziale del mondo bancario si è gettata in massicci investimenti speculativi sui mercati a più alto rischio(derivati, materie prime, debito pubblico dei paesi più esposti), dando luogo alla costituzione di un nuovo potere cosmopolita, molto più interessato a inseguire e controllare le emergenze finanziarie che a progettare uno sviluppo industriale dell' Europa nel suo insieme.



4. Il "riformismo" e le "modernizzazioni" di Schroeder vengono pagate duramente dalla SPD, che subisce la scissione di Lafontaine, perde consecutivamente le elezioni del 2005 e del 2009, entrando poi in una crisi di identità da cui non sembra per ora riuscire a riprendersi, nonostante la imminenza della nuova scadenza elettorale del 2013[28]. Ciononostante gli effetti di quelle misure sono positive per l'economia tedesca che proprio in coincidenza con la fine del mandato di Schroeder e l'inizio dell'era Merkel si stabilizza su valori positivi (vedi grafici 4 e 5). Tra il 2005 e il 2011 la crescita del Pil registra una

[28] E' sorprendente la notizia che la attuale dirigenza del partito stia impostando la campagna elettorale del 2013 evitando di fare riferimento alla politica europea del governo Merkel! Cfr. Gordon Repinski, *Flucth ins Gedoens*, "Der Spiegel", Nr.25/ 18.6.12.

interruzione solo nel 2009, ossia solo in coincidenza con la fase più acuta della recessione internazionale. Mentre il tasso di disoccupazione si mantiene entro valori relativamente contenuti, scendendo dall' 11.7 al 7.1, sia pure attraverso la costituzione di una vasta zona di precariato. Nello stesso periodo le esportazioni conoscono un rilancio significativo, ma con due innovazioni importanti rispetto al passato: a) si accompagnano, a differenza con quanto avveniva con il Modell Deutschland di ispirazione socialdemocratica, con una sostanziale compressione della domanda interna; b)intercettano in misura significativa il crescente bisogno di manufatti dei paesi del Brics.



Dal 1999 ad oggi le esportazioni tedesche verso la Cina crescono del 600%, marcando una eccezionale impennata negli ultimi tre anni. Nello stesso periodo l'aumento delle esportazioni nell'eurozona si aggira intorno al 70%. Più precisamente: tra il 2008 e il 2010 l'export tedesco nella zona dell'euro passa dal 43% al 41%, mentre sale dal 12% al 16% nei paesi del Brics. Tra il 2006 e il 2009 gli investimenti in Russia sono pari a +132,6%, +51,5% in Cina,+35,9% in Brasile, ma -10,2% in Spagna, -10,6% in Francia, -17,6% in Italia, - 33,4%. Mentre l'Europa arranca, la Germania si costruisce una proiezione mondiale.

Due sembrano essere i riflessi politici più significativi di queste tendenze economiche. In primo luogo un appannamento della prospettiva europea ; in secondo luogo, una più marcata ricerca di autonomia dagli Usa, sia sul terreno della politica energetica (con un sostanziale riciclaggio della vecchia Ostpolitik) che su quello della

politica estera *tout court* (con il rifiuto, non pacifista!, delle guerre Nato, prima in Irak e poi in Libia).

L'alternativa secca che la cultura *liberal* e keynesiana americana (in primo luogo Paul Krugman) sta ponendo tra la scelta di una via conseguentemente federale e l'inevitabile crisi dell'euro non ci sembra colga la complessità e l'ambiguità della situazione che si è determinata in Europa. La Germania non ha nessuno interesse a spingere la sua politica di "non intervento" fino all'affondamento dell'euro, per il peso decisivo delle quote di mercato che mantiene nel vecchio continente, per il controllo delle svalutazioni competitive che la moneta unica garantisce, e infine per l'inevitabile rivalutazione cui andrebbe incontro una eventuale rinascita del marco. La prospettiva più realistica sembra invece essere quella di una assunzione dell'Unione europea come *necessaria e indispensabile retrovia di una crescente presenza mondiale.*

Certo, la costituzione in Germania di un sempre più diretto potere politico del capitale finanziario, in nessun modo interessato ad una prospettiva di lavoro e di crescita per l'insieme dei paesi europei, implica una forte deviazione rispetto al modello americano di egemonia affermatosi esemplarmente dopo il 1945 con il piano Marshall. Ma non se devono trarre conseguenza facilmente catastrofiche. Non si può dimenticare che sono stati gli americani per primi a rovesciare il tavolo della crescita complessiva di sistema (centro e periferia insieme), quando hanno consapevolmente mandato a picco, trent'anni or sono, il sistema di Bretton Woods, affidando la loro presenza mondiale alla supremazia del dollaro sui mercati finanziari. E non è proprio nella società americana che per la prima volta sono comparsi quei fenomeni di polarizzazione sociale che si stanno ora diffondendo a catena nell'insieme dei paesi occidentali? E non è forse poi platealmente fallito il tentativo di rispondere alla caduta della domanda interna con lo sviluppo abnorme del debito privato?

La Germania sembra ormai perseguire una sua strategia di dominio nettamente differenziata rispetto al modello americano che si afferma in Europa dopo la seconda guerra mondiale con la diffusione del *mass consumer market*. Le politiche di austerità imposte tramite un governo della moneta e della finanza volto a soddisfare le richieste primarie del capitale finanziario stanno determinando infatti una paradossale

ripoliticizzazione di tutti i rapporti intraeuropei[29]. La scelta di lasciare ai mercati il compito di determinare i tassi di interesse- su cui in questi mesi di crisi ha sempre martellato con tenacia il presidente della Bundesbank- si sta rivelando non solo economicamente depressiva, ma anche politicamente lesiva sul terreno della democrazia[30]. In questo nuovo progetto di governo della Ue la libertà che viene lasciata ai mercati di svolgere incontrastati la loro opera di "disciplinamento" spinge infatti i paesi più indebitati a devolvere porzioni sempre più ampie di sovranità nazionale in cambio di condizioni di credito meno catastrofiche. Ma lo svuotamento delle sovranità nazionali, che pure sono tuttora condizione imprescindibile per l'esercizio di qualsiasi democrazia, va di pari passo con l'offuscamento progressivo del volto comunitario dell'Unione. A danno delle istituzioni federali prende infatti sempre più piede un controllo intergovernativo(il ruolo crescente del consiglio europeo va in questa direzione) che spinge all'accentramento di fatto di tutte le decisioni nelle mani di un solo paese: la Germania.

Austerità fiscale, deresponsabilizzazione e subordinazione politica stanno andando di pari passo. La manovra di bilancio, da un lato si spoliticizza, in ragione di condizioni e modalità di attuazione prestabilite ex ante, con vari dispositivi automatici, dall'altro si caratterizza per una precisa valenza politica, in ragione dei sui contenuti economici e sociali punitivi, ma anche per la espropriazione senza contropartite federali delle sovranità nazionali che essa comporta.

---

[29] Ha ragione Emmanuel Todd, *Après la democratie*, Paris , folio, 2010, pp. 220.24, a sottolineare che il nuovo capitalismo finanziario ripresenta la stessa faccia predatoria, violenta, oligarchica, autoritaria,populista descritta un secolo fa nei classici dell'imperialismo(Hobson, Hilferding , Lenin). Siamo costretti a riscoprire che vendere e comprare azioni ha implicazioni e effetti diversi dal vendere e comprare prodotti del lavoro umano.

[30] Il tema è coraggiosamente insistito da Jurgen Habermas. Vedi ora di lui *Questa Europa è in crisi*, Roma-Bari, Laterza, 2012. Più difficile condividere il suo sogno di una democrazia cosmopolita. Per una analisi assai puntuale dell'intreccio tra economia e politica sotteso al *Fiscal compact* vedi Aldo Barba, *Avanzi di bilancio e deficit di democrazia nel nuovo patto fiscale dell'Ue*, 20 febbraio 2012, di prossima pubblicazione.

5. Se si esclude, come noi propendiamo, l'ipotesi di una fine catastrofica dell'euro, non è facile immaginare le linee di rottura di quella vera e propria gabbia di acciaio in cui è stata trasformata la Ue.La forza di costrizione della economia tedesca deriva dalla sua capacità di rimanere in sintonia con le richieste del capitale finanziario e di avvantaggiarsi simultaneamente della grande domanda di manufatti industriali proveniente dai paesi che saranno nei prossimi anni i veri protagonisti dello sviluppo. Ossia di saper cavalcare la mondializzazione finanziaria e la mondializzazione produttiva. Per quanto riguarda il terreno sociale la creazione di vaste zone di lavoro precario e di basso salario(talvolta inferiore anche ai 5 euro) continua ad essere compensata da ammortizzatori di tutto rispetto, ed è proprio di Angela Merkel la decisione di includere nel programma elettorale della CDU la richiesta di un salario minimo garantito. Bismarck non è passato invano nella storia della Germania! Per quanto riguarda l'opinione pubblica del paese la politica autoritaria fondata sulla disciplina e sulla punizione sta purtroppo incontrando un rinascente senso di autostima nazionale. L'opposizione europeista alla linea del governo è oggi molto più debole di quanto non fosse all'inizio dello scorso autunno.

Le risposte, dunque, non potranno che venire dai paesi massacrati quotidianamente dalla linea della austerità, che si fonda sul seguente paradosso: la creazione di liquidità, ritenuta esiziale per la stabilità dell'euro se generata da politiche di deficit spending, può diventare illimitata se serve per salvare banche o per metterle in condizione di continuare la speculazione. Questa istituzionalizzazione della emergenza preclude ai paesi più deboli qualsiasi possibilità di innovare e rilanciare il proprio apparato produttivo.

Il disagio sociale è sicuramente destinato a crescere, ma in presenza di un deficit generalizzato di classe politica capace di farsene interprete. Per quanto riguarda il nostro paese, si tratta di prendere atto della fine miseranda del carnevale iniziato vent'anni orsono in nome della "modernizzazione" ideologica e politica. Qualsiasi tentativo di ricostruire una politica democratica non potrà non partire dalla constatazione di fatto che i Napolitano, i Monti, i Bersani, ossia il blocco politico erede di questa storia di fallimenti, che si candida ora a vincere le elezioni del 2013, contraddice giornalmente ai più elementari interessi nazionali del paese, perseverando in una linea di azione sistematicamente decisa *altrove*.

3. Austerità, BCE e il peggioramento dei conti pubblici

Sulla natura e sugli effetti del debito pubblico

di Roberto Ciccone

Queste note hanno lo scopo di chiarire alcuni aspetti di base della natura del debito pubblico e degli effetti che esso può produrre sul sistema economico, con riguardo ai quali fraintendimenti, opacità concettuali e false convinzioni appaiono frequenti. Le puntualizzazioni qui esposte possono quindi essere preliminari (se ritenute valide) ad analisi di livello più avanzato circa temi e problemi connessi al finanziamento in debito della spesa pubblica.

1. Natura del debito pubblico

1.1 *Che cos'è il debito pubblico?*

Il debito pubblico è il debito che il settore pubblico di un paese contrae nei confronti di soggetti ad esso esterni (famiglie, imprese, istituzioni finanziarie). Lo stock di debito al quale si fa generalmente riferimento consiste di titoli a breve, medio e lungo termine, e non include invece altre forme di debito (ad es. i debiti verso fornitori). L'emissione di debito pubblico ha lo scopo di procurare al settore pubblico mezzi di pagamento necessari a finanziare il *deficit* pubblico, e cioè l'eccesso di spesa pubblica (inclusi gli interessi sul debito) rispetto alle entrate dello stesso settore pubblico.

1.2 *Il debito pubblico è un debito della nazione?*

Circa il debito pubblico sono frequenti dei fraintendimenti relativi alla sua natura. Uno tra i più diffusi è quello per cui il debito pubblico costituirebbe un debito della nazione. E invece il debito pubblico è un debito di una parte della collettività verso la restante parte della stessa collettività, per cui la nazione non è né più né meno indebitata per effetto dell'emissione di debito pubblico (rinviamo al par. 1.5 il caso di debito pubblico detenuto da soggetti esteri, che è un po' più complicato ma, come si vedrà, non introduce differenze sostanziali rispetto a quanto testè detto). Perciò l'analogia, talvolta evocata, tra il debito pubblico e il debito di una famiglia non è corretta: se l'analogia ammissibile sarebbe quella con il debito di un *componente* della famiglia verso un altro componente, ad es. del figlio verso il padre: è evidente che non avrebbe senso dire che la famiglia in quanto tale sarebbe indebitata.

Da ciò segue che per il settore privato i titoli del debito pubblico da esso posseduti formano parte della sua ricchezza. La ricchezza del settore privato aggregato (incluse le istituzioni finanziarie) è infatti così composta (lasciando da parte i rapporti con l'estero):

Ricchezza del settore privato:

- Capitale reale (immobili, attrezzature produttive)

- Titoli del debito pubblico

- Moneta

Un più elevato stock di debito pubblico implica pertanto una maggiore dimensione della ricchezza privata costituita da titoli pubblici. A parità di ogni altra condizione, pertanto, un maggiore ammontare di debito pubblico comporterebbe un maggiore ammontare di ricchezza complessiva per il settore privato. La questione che a questo riguardo si pone, allora, è se uno stock più elevato di debito pubblico possa effettivamente accrescere la ricchezza privata complessiva, o se invece la quota di questa che sia detenuta nella forma di titoli pubblici vada necessariamente ad assorbire ricchezza che avrebbe altrimenti preso altre forme (e in particolare la forma di capitale reale): di ciò si tratterà più avanti, nel par. 2.2**.**

1.3 *Il debito pubblico è un onere a carico delle future generazioni?*

Un altro argomento spesso avanzato, e connesso a quello ora considerato, circa la natura del debito pubblico è che quest'ultimo costituirebbe un onere a carico delle future

generazioni. Sulla base del presupposto che il debito pubblico esistente debba prima o poi essere estinto, o quanto meno ridotto, si sostiene che le generazioni che verranno saranno tenute a pagare maggiori imposte (o usufruire di minori servizi pubblici), onde consentire allo Stato di accumulare gli avanzi di bilancio necessari appunto a rimborsare il suo debito. Le imposte che ai 'padri' è stato consentito di non pagare, lasciando che si formasse debito pubblico, ricadrebbero quindi sulle spalle dei 'figli', costretti a sopportare un più elevato rapporto tra imposte e prestazioni pubbliche per saldare quanto i loro genitori hanno lasciato insoluto. Questa tesi—una variante della quale è che grazie all'accumulo di debito pubblico le generazioni passate avrebbero vissuto 'al di sopra dei propri mezzi', compromettendo così il tenore di vita dei loro discendenti—attribuisce perciò alle misure fiscali volte alla riduzione del debito pubblico un carattere di equità intergenerazionale che dovrebbe renderle non resistibili agli occhi del *pater familias*.

Come si dirà nel par. 2.3, l'analisi economica non ha individuato un limite alla dimensione del debito pubblico, oltre la quale la sua riduzione debba considerarsi *necessaria*. Ma anche ammettendo che in futuro tale esigenza si ponga, e che a questo scopo le generazioni che verranno saranno chiamate a sostenere un più elevato rapporto tra imposte e servizi pubblici ricevuti, non è difficile vedere che nessun onere aggiuntivo graverebbe per questo su di esse. La ragione di ciò sta, ancora, nella natura del debito pubblico quale componente della ricchezza del settore privato, e pertanto quale attività che le future generazioni riceveranno in eredità dalle generazioni precedenti. Al maggior carico fiscale che graverà su di esse (posto che il debito pubblico debba essere ridotto**)** si accompagna infatti il lascito dei titoli rappresentativi del debito pubblico che verranno loro trasmessi: la situazione patrimoniale delle generazioni successive non sarà perciò né peggiorata, né migliorata, da un futuro rientro dal debito pubblico. (In termini tecnici, il valore attuale delle future maggiori imposte con le quali verrebbe finanziato il servizio (interessi + rimborso alla scadenza) di un certo ammontare di debito pubblico equivale al valore attuale di interessi e capitale finale cui i corrispondenti titoli danno diritto.)

Tra generazioni in quanto tali, dunque, nessuna redistribuzione di oneri ha luogo, in generale, per effetto della esistenza ed eventuale estinzione del debito pubblico. Per configurare un gravame a carico delle generazioni successive è necessario adottare l'ipotesi particolare che i titoli del debito pubblico, anziché essere trasmessi per via ereditaria, siano *venduti* dalla generazione precedente a quella successiva, per la quale l'aumento del carico

fiscale non sarebbe in tal caso compensato dalla gratuità della acquisizione dei titoli. Questa modalità di trasmissione sarebbe però in evidente contrasto con il fatto che in generale nelle nostre società il trasferimento intergenerazionale della ricchezza ha luogo mediante il lascito ereditario; e, a ben riflettere, ciò non è un caso, perché l'istituto della successione ereditaria ha la precipua finalità della conservazione della distribuzione esistente della ricchezza tra famiglie e quindi, in ultima analisi, tra gruppi sociali. Soltanto negando questa fondamentale circostanza istituzionale si potrebbe perciò supporre che la ricchezza del settore privato, e quindi la quota di essa costituita da titoli pubblici, si trasferisca da una generazione all'altra mediante compravendita—come nella 'teoria del ciclo vitale', la cui validità incontra infatti in questo aspetto un limite rilevante. A riprova, basti considerare che se, a partire da una elevata concentrazione della ricchezza, si immaginasse che i 'giovani' acquistino gli *asset* detenuti dagli 'anziani' potendo utilizzare esclusivamente redditi da lavoro, la vendita delle attività esistenti non potrebbe che essere frazionata tra un elevato numero di 'giovani'. La distribuzione della ricchezza si modificherebbe rapidamente in senso egualitario, e non sarebbe osservabile l'estrema (e crescente) disuguaglianza che invece contraddistingue le società reali.

1.4 *Effetti distributivi della riduzione del debito pubblico*

Naturalmente quanto fin qui detto non significa negare gli effetti redistributivi di un aumento del carico fiscale diretto a ridurre il debito pubblico, poiché è evidente che i soggetti colpiti dal maggior prelievo non coincideranno con i soggetti che ereditano i titoli del debito pubblico. Ma tale questione distributiva è tutta interna alla generazione in essere all'epoca in cui la manovra di rientro viene effettuata: le parti coinvolte sono da un lato i gruppi sociali chiamati a pagare maggiori imposte (o ricevere minori prestazioni pubbliche), e dall'altro i gruppi sociali la cui ricchezza comprende i titoli del debito. Il problema si riduce perciò alla scelta di come ripartire il maggior carico fiscale sulla collettività: un problema *intragenerazionale* che è eminentemente politico e che si pone ogniqualvolta lo Stato si trovi a determinare la copertura della sua spesa. E in quanto si tratta di un problema politico, esso è aperto a soluzioni diverse, a seconda delle quali diversi sono gli interessi che vengono privilegiati o, invece, sacrificati. Ammantare il rientro dal debito della (falsa) veste della equità intergenerazionale è un modo di mettere in secondo piano, se non nascondere, il conflitto di interessi che l'operazione genera:

l'appello alla innata cura per il benessere dei propri figli ne fa una questione imprescindibile e cattura un generalizzato consenso che rende di fatto superfluo il dibattito politico circa le scelte da compiere.

Deve notarsi che, entro la questione distributiva posta dalla riduzione del debito pubblico, l'aspetto forse più acuto è costituito dal finanziamento degli interessi che lo Stato paga sul debito stesso. E, a ben vedere, un trasferimento di reddito dai gruppi sociali tassati a quelli che percepiscono gli interessi si verifica anche per interventi che non mirino a ridurre il debito ma si limitino a costituire, nel bilancio dello Stato, un 'avanzo primario' (primario = al netto degli interessi), vale a dire ridurre il deficit ad un ammontare inferiore alla spesa per interessi, finanziando quindi con imposte una quota degli interessi stessi. La specificità del problema distributivo che tale trasferimento alimenta è connesso alla natura degli interessi quale puro reddito dei percettori, che non risponde ad alcuna deliberata programmazione di utilità sociale come invece è, in linea di principio, per le altre categorie della spesa pubblica, e al fatto che quel reddito affluisce in proporzione maggiore alle categorie nelle quali si concentrano quote relativamente alte della ricchezza privata complessiva, e quindi anche di titoli pubblici. In presenza di elevati livelli di debito pubblico, e perciò di flussi consistenti di interessi, la copertura con imposte di quote rilevanti di essi può allora produrre significativi effetti regressivi nella distribuzione dei redditi, con conseguenze negative sia sul piano economico che sul piano sociale. Questo fenomeno, alla dimensione del quale concorrerebbe evidentemente l'altezza dei tassi d'interesse sul debito, e quindi il regime di politica monetaria operante, rappresenta il problema forse più serio che l'accumulazione di debito pubblico può generare, ove si proceda ad una eventuale riduzione o stabilizzazione del suo ammontare.

1.5 *Il debito pubblico detenuto da soggetti esteri*

Veniamo ora al debito pubblico che sia nelle mani di soggetti esteri. Talvolta si afferma che il debito detenuto all'estero, diversamente dal debito interno, costituirebbe un debito della nazione nel suo complesso, in quanto in tal caso i creditori non appartengono alla medesima comunità del debitore. Questo argomento trascura il fatto che la sottoscrizione o l'acquisto di titoli da parte di non residenti rientra nella categoria dei cosiddetti 'movimenti di capitale', che per loro stessa natura non alterano la posizione del paese nei confronti dell'estero. Per il paese emittente la vendita di titoli a operatori

stranieri comporta infatti una corrispondente entrata di valuta estera, che lascia invariato il saldo tra crediti e debiti nei confronti del resto del mondo, come qui di seguito schematizzato con riferimento ad una ipotetica vendita di titoli pubblici per un ammontare di 100:

Attività e passività verso l'estero

Attività	Passività
Riserve di valuta estera +100	*Titoli del debito pubblico collocati all'estero +100*

Supponendo che si tratti del collocamento di titoli di nuova emissione, consideriamo l'operazione nella prospettiva del Tesoro che ha emesso i titoli stessi. Il Tesoro riceve l'equivalente di 100 in valuta estera, che viene convertita in valuta nazionale mediante cessione alla Banca Centrale, la quale acquista la valuta estera emettendo 100 di valuta nazionale. Disaggregando il conto del Tesoro e quello della Banca Centrale, le variazioni nelle rispettive attività e passività sarebbero quindi le seguenti:

Banca Centrale

Attività	Passività
Valuta estera +100	*Moneta nazionale +100*

Tesoro

Attività	Passività
Moneta nazionale +100	*Debito pubblico + 100*

Il Tesoro è allora in grado di usare 100 di moneta nazionale per finanziare la spesa pubblica. Risulta così che, all'interno del paese, il finanziamento del deficit pubblico mediante la vendita di titoli all'estero equivale ad un finanziamento presso la Banca Centrale e corrispondente emissione di moneta da parte di questa. Nel caso considerato il Tesoro paga però sui suoi titoli l'interesse di mercato, mentre la Banca Centrale lucra il

rendimento delle attività fruttifere nelle quali è libera di impiegare la valuta estera che ha acquistato al costo zero della moneta nazionale emessa in contropartita. Corrispondentemente a quanto vale per i due flussi di capitale, nei confronti dell'estero l'operazione genera quindi un flusso di interessi in uscita e un flusso di interessi in entrata, il cui saldo potrà essere positivo, negativo o nullo a seconda della differenza tra il tasso d'interesse che il Tesoro paga sul debito collocato all'estero e il tasso di rendimento delle attività acquistate dalla Banca Centrale.

Per il paese nel suo complesso non vi è dunque ragione di ritenere che l'operazione debba risolversi in un peggioramento, piuttosto che un miglioramento, dei conti verso l'estero. Nel confronto con un finanziamento diretto del debito pubblico da parte della Banca Centrale, che, come si è detto, sarebbe del tutto equivalente nei suoi effetti sul piano interno, l'operazione stessa risulta però particolarmente inefficiente dal punto di vista del Tesoro, e quindi, si potrebbe dire, dell'interesse collettivo. Essa combina infatti il medesimo aumento della quantità di moneta interna che si avrebbe con il finanziamento presso la Banca Centrale (ove questo non fosse impedito da vincoli istituzionali, quali quelli vigenti nell'area euro), con un costo per interessi a tassi presumibilmente maggiori di quelli che la Banca Centrale applicherebbe al Tesoro. Il maggior onere si ridurrebbe, fino eventualmente ad azzerarsi, nella misura in cui la Banca Centrale trasferisse al Tesoro l'eccedenza del lucro che essa realizza dall'operazione rispetto al tasso di interesse applicabile ai suoi impieghi a favore del Tesoro; ma resta che, ai fini del finanziamento del deficit di bilancio, nonché del controllo dell'offerta di moneta, non vi sarebbe alcuna ragione per preferire il collocamento di titoli pubblici all'estero piuttosto che presso la Banca Centrale. Con specifico riguardo alla zona euro, queste considerazioni si aggiungono ai dubbi che per altre, anche più importanti, ragioni si possono nutrire circa la sensatezza del divieto di qualsiasi finanziamento diretto dei Governi da parte della Banca Centrale Europea

Abbiamo prima sottolineato che la vendita o il collocamento all'estero di titoli del debito pubblico non genera un debito della nazione, in quanto ha in contropartita una equivalente entrata di valuta estera che mantiene invariate le attività nette sull'estero del Paese. Naturalmente, se accadesse che la valuta estera così acquisita fosse utilizzata per finanziare una eccedenza delle importazioni sulle esportazioni, e cioè un saldo negativo della bilancia commerciale, quella attività sull'estero scomparirebbe dal bilancio del Paese

(e specificamente della Banca Centrale), e il debito pubblico esterno resterebbe quale debito della nazione. Dovrebbe però essere evidente che la causa dell'indebitamento della nazione non starebbe nel debito pubblico collocato all'estero, ma appunto nel deficit commerciale del Paese. In presenza di un deficit della bilancia commerciale quel debito si sarebbe infatti prodotto anche qualora il bilancio pubblico fosse stato in pareggio: in quel caso esso avrebbe assunto una forma diversa, ad es. debito nei confronti del Fondo Monetario Internazionale, ma sarebbe comunque esistito. Nel caso in cui il deficit del bilancio pubblico, con collocamento di titoli all'estero, si accompagnasse ad un disavanzo della bilancia commerciale, il debito verso l'estero generato dal disavanzo commerciale si sovrapporrebbe al collocamento estero del debito pubblico e ne prenderebbe la forma, ma la sua causa starebbe comunque nell'eccesso delle importazioni sulle esportazioni. Torneremo su questo punto nel par. 1.7.

1.6 *Ancora sul debito pubblico esterno*

Per sostenere che il debito pubblico detenuto all'estero presenta una maggiore problematicità rispetto a quello interno ci si richiama talvolta ad un argomento distinto da quello discusso nel paragrafo precedente, e relativo alla diversa capacità di imposizione fiscale, nei due casi, da parte dello Stato emittente. La tesi è che mentre con riguardo al debito interno il Governo potrebbe, in linea di principio, introdurre imposte tali da ottenere che di fatto il costo del servizio (interessi e ammortamento) sia in larga misura a carico dei creditori stessi, questo non potrebbe farsi per il debito in mano ad operatori stranieri, che non sono soggetti alle normative tributarie del paese emittente. Per il debito interno il problema distributivo che sorge nel momento in cui si ritiene che il debito stesso debba essere ridotto ammetterebbe quindi una soluzione che non sarebbe invece accessibile per il debito detenuto all'estero.

Anche questo argomento non è corretto, in quanto non coglie tutti gli aspetti del fenomeno. Chiariamo anzitutto che la possibilità che i detentori di titoli pubblici siano tassati in quanto tali non esiste. Presa al suo estremo, una imposizione fiscale che facesse gravare interamente il servizio del debito sugli stessi soggetti che detengono i titoli implicherebbe un prelievo del 100% sugli interessi ed una aliquota anch'essa del 100% sul valore di rimborso dei titoli stessi: cioè a dire, la sottoscrizione di titoli pubblici equivarrebbe ad un atto di donazione a favore dello Stato. Prima ancora di ogni questione

di disparità di trattamento, e quindi di legittimità, è evidente che ciò azzererebbe in assoluto la convenienza ad acquistare titoli pubblici. Analoga considerazione vale, tuttavia, per qualsiasi trattamento fiscale che, seppur meno drastico, si applichi specificamente ai titoli del debito pubblico, riducendone in misura sensibile il rendimento relativamente a quello offerto da altri impieghi. La questione effettivamente proponibile si riduce allora a quella di una più generale tassazione dei possessori di ricchezza: in quanto tali, può ritenersi che essi detengano anche buona parte dei titoli del debito pubblico, ma inevitabilmente questo tipo di imposizione fiscale non conserva alcuno specifico nesso con il possesso di titoli pubblici. Ora, né la possibilità, nè l'opportunità di tassare la ricchezza privata interna al fine di coprire il servizio del debito pubblico sono in alcun modo condizionate dalla circostanza che una quota del debito è detenuta all'estero. Si noti che neanche la dimensione della ricchezza privata interna, e quindi la potenziale base imponibile di tale tassazione, viene ad essere ridotta dal fatto che parte del debito pubblico si trova al di fuori dei confini nazionali. Ciò è immediatamente evidente nel caso in cui gli operatori esteri abbiano acquistato i titoli sul mercato secondario da soggetti nazionali, i quali avrebbero pertanto semplicemente convertito in attività estere una quota della propria ricchezza precedentemente costituita da titoli del debito pubblico nazionale. Qualora si tratti di titoli di nuova emissione sottoscritti all'estero, si è prima precisato che in tal caso il deficit pubblico è finanziato da un aumento dello stock di moneta nazionale, cui corrisponde un aumento della quota della ricchezza privata interna costituita appunto da mezzi liquidi—in altri termini, la dimensione della ricchezza del settore privato nazionale sarebbe la stessa sia nel caso che i titoli del debito fossero sottoscritti all'interno, sia che essi fossero sottoscritti all'estero, con la differenza che in questo secondo caso i titoli del debito pubblico nazionale sarebbero 'sostituiti' da moneta nei portafogli degli investitori interni.

In conclusione, dunque, il fatto che una quota del debito pubblico sia in mano a operatori esteri in nulla inficia una eventuale tassazione della ricchezza del settore privato che miri a far sostenere il costo del servizio del debito pubblico prevalentemente ai medesimi gruppi sociali che lo detengono.

1.7 *Debito pubblico esterno e deficit commerciale*

Tenendo conto di quanto fin qui considerato, chiediamoci infine quale possa essere l'incentivo ad un deliberato collocamento all'estero del debito pubblico. Si è puntualizzato

che ai fini del finanziamento del deficit pubblico non vi sarebbe ragione per il Governo di preferire quella forma di indebitamento all'equivalente, ma più efficiente, collocamento dei titoli presso la Banca Centrale. Il ricorso al collocamento estero deve allora ricondursi a scopi diversi dalla mera copertura del deficit pubblico.

La più evidente e generale ragione per collocare il debito presso operatori esteri è quella di provvedere alla valuta estera necessaria a finanziare un deficit della bilancia dei pagamenti. Come si è già osservato, il debito estero che in tal caso deve essere acceso potrebbe in alternativa assumere la forma di prestiti concessi al paese in questione da parte di istituzioni finanziarie internazionali, come, tipicamente, il Fondo Monetario Internazionale. Non è difficile però individuare i vantaggi che possono far preferire, ove possibile, l'indebitamento sull'estero mediante collocamento di titoli pubblici rispetto ad un rapporto debitorio bilaterale con istituzioni internazionali. Quest'ultimo tipo di finanziamento viene generalmente subordinato dal prestatore all'impegno del paese contraente a rispettare una serie di condizioni che sono spesso severe, e che pongono quindi vincoli rilevanti alle politiche economiche che il Governo potrà realizzare, con conseguenze potenzialmente rilevanti sul piano politico, sia interno che internazionale. E' evidente allora che, nel confronto, il collocamento sui mercati esteri di titoli del debito pubblico risulta essere preferibile in quanto modalità di finanziamento molto più agile, diluibile nel tempo, libera da specifici condizionamenti, nonché con impatto assai più ridotto sull'opinione pubblica.

2. Effetti del debito pubblico sul sistema economico

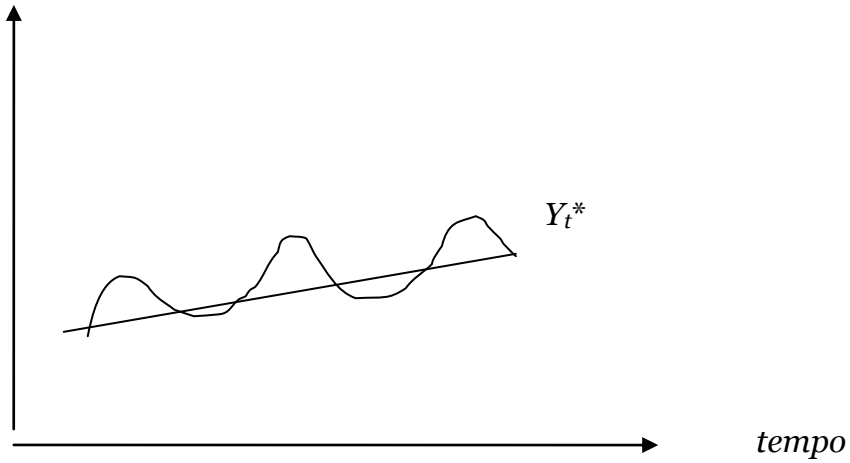
2.1 *Due approcci teorici*

Andremo ora a considerare, pur se in forma semplificata, quali possano essere gli effetti sul sistema economico del ricorso al debito pubblico. Tali effetti risultano diversi a seconda della teoria adottata per spiegare il funzionamento dell'economia, e a questo riguardo possiamo distinguere due principali approcci teorici.

Un approccio è costituito dalla teoria attualmente maggioritaria, la teoria neoclassica, o teoria dell'equilibrio economico generale. Una delle principali conclusioni

cui questa teoria giunge è che se i mercati sono lasciati liberi di operare, il sistema tende a realizzare il pieno utilizzo delle risorse disponibili, e in particolare del lavoro. Ne segue che, pur ammettendosi, in generale, un andamento ciclico dell'output complessivo, il *trend* dei livelli di attività sarà quello corrispondente al pieno impiego del lavoro—ovvero alla sua variante, il 'tasso naturale di disoccupazione'. Ciò che è più rilevante per quel che qui interessa è che in questo contesto teorico il livello di *trend* dell'output complessivo, e quindi del reddito nazionale, è rigidamente stabilito dalla condizione di pieno impiego del lavoro, ed è quindi regolato dal lato dell'offerta (*supply side*)

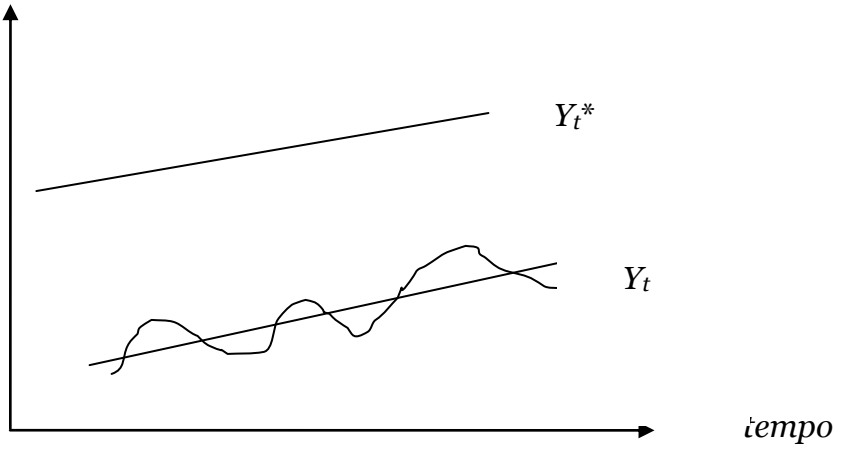
Y_t^* = prodotto complessivo (= reddito nazionale) di pieno impiego



La principale impostazione alternativa alla teoria neoclassica è quella che, con varie articolazioni, si richiama al principio keynesiano della domanda effettiva, secondo il quale il livello del prodotto complessivo è regolato dal livello della domanda aggregata (e cioè della spesa complessiva), che in generale risulterà inferiore al prodotto di pieno impiego. In altri termini, nella visione di questa impostazione teorica i meccanismi di mercato non sono in grado di generare livelli di domanda adeguati al prodotto potenziale, corrispondente al pieno utilizzo delle risorse disponibili, cosicché produzione e occupazione incontrano un limite nella capacità di spesa del sistema. Ne segue che il *trend* degli effettivi livelli di output si collocherà al di sotto dei livelli potenziali di produzione, e l'occupazione di lavoro risulterà persistentemente inferiore all'offerta di lavoro disponibile:

Y_t^* = prodotto complessivo (= reddito nazionale) di pieno impiego

Y_t = prodotto complessivo (= reddito nazionale), limitato dalla domanda aggregata



2.2 *Risparmi privati e deficit pubblico*

Vediamo ora quali implicazioni abbiano l'una e l'altra impostazione teorica con riguardo agli effetti della spesa pubblica in deficit.

Considerando per il momento un'economia chiusa agli scambi con l'estero, partiamo dalla identità contabile

$$S_p = I_p + D_g \qquad \textbf{[1]}$$

con:

S_p = Risparmi del settore privato

I_p = Investimenti privati

D_g = Deficit pubblico (spesa complessiva *meno* entrate complessive del settore pubblico)

Quella uguaglianza costituisce, come si è detto, una identità: essa cioè è comunque verificata, in quanto le grandezze che vi compaiono devono necessariamente assumere valori che la soddisfano. Come vedremo tra un momento, quali siano le variazioni mediante le quali l'uguaglianza si realizza è invece cosa che dipende dalla teoria adottata.

I risparmi sono una quota del reddito complessivo. Nell'ambito della teoria neoclassica il reddito si colloca al livello di pieno impiego, cioè $Y = Y^*$, e i risparmi privati sono perciò una quota di questo particolare livello del reddito:

$$S_p = S_p(Y^*)$$

In questo caso l'identità sopra riportata può perciò essere espressa come

$$S_p(Y^*) = I_p + D_g$$

Poiché il livello del reddito è stabilito al livello di pieno impiego, e il risparmio privato è a sua volta una quota di quel livello del reddito, il membro di sinistra dell'uguaglianza risulta allora determinato indipendentemente dai valori assunti dalle grandezze al membro di destra. Questo implica che un ammontare dato di risparmio privato deve suddividersi tra investimenti privati e deficit pubblico, e una relazione inversa viene a stabilirsi tra queste due grandezze: il deficit pubblico è causa di 'spiazzamento' degli investimenti privati.

Passando dalle grandezze-flusso agli stock, vediamo che valgono relazioni dello stesso tipo. Alla identità **[1]** corrisponde l'identità

$$W_p = K_p + B + M \qquad \textbf{[2]}$$

con

W_p = Stock di ricchezza privata

K_p = Stock di capitale reale privato

B = Stock di debito pubblico (in mano al settore privato)

M = Stock di moneta (in mano al settore privato)

In ciascun periodo l'ammontare di risparmi (netti) realizzati dal settore privato si aggiunge allo stock di ricchezza del settore, che consiste in capitale reale e titoli del debito pubblico (possiamo per semplicità trascurare, in questo ragionamento, la quota di ricchezza privata che consiste di moneta). Nella teoria neoclassica il flusso di risparmio privato che alimenta lo stock di ricchezza è dato in corrispondenza del reddito di pieno impiego, e la ricchezza privata esistente in un dato istante risulta perciò a sua volta determinata unicamente dalla condizione di pieno impiego. Ne segue che nel caso neoclassico W_p figura nell'uguaglianza **2]** come un valore *dato*, e alla relazione inversa tra i

flussi di deficit pubblico e investimenti privati corrisponde qui la relazione inversa tra gli stock B e K_p: maggiore l'ammontare di debito pubblico, minore lo stock di capitale reale accumulato dal settore privato—il debito pubblico provoca lo 'spiazzamento' del capitale reale.

Passiamo ora a considerare la visione alternativa, nella quale è la domanda aggregata che determina il livello del prodotto complessivo. La relazione che coinvolge i risparmi privati assume la forma

$$S_p(Y) = I_p + D_g$$

dove Y è il livello del reddito (pari al valore del prodotto complessivo), che in generale risuterà inferiore al reddito di pieno impiego. Ora, gli investimenti privati I_p e la spesa pubblica in deficit D_g contribuiscono qui a formare il livello della domanda aggregata e quindi a determinare il livello del reddito Y: cosicché, diversamente dal caso neoclassico, un più elevato deficit pubblico D_g causa un più elevato livello del reddito, e quindi dei risparmi privati, senza alcuna necessità di riduzioni negli investimenti privati (al contrario, è ragionevole supporre che un più elevato livello della domanda aggregata possa indurre le imprese a effettuar più elevati livelli di investimento). Ritornando alla relazione tra le grandezze-stock:

$$W_p = K_p + B + M$$

la grandezza della ricchezza privata W_p è allora una variabile dipendente, che *risulta* dalla somma delle grandezze al membro di destra—ovvero, l'accumulazione di capitale (privato) e la dimensione del debito pubblico contribuiscono a *formare* l'ammontare della ricchezza privata. Più elevati deficit pubblici determinano perciò, tramite più alti livelli di reddito, risparmi privati addizionali, vale a dire risparmi privati che non sarebbero stati altrimenti realizzati: il debito pubblico genera quindi un corrispondente incremento dello stock della ricchezza privata, senza alcuna necessaria influenza negativa sullo stock di capitale reale.

Questa conclusione ha una importante implicazione: poiché la ricchezza addizionale costituisce, evidentemente, domanda addizionale di attività, ne segue che la spesa pubblica in deficit crea essa stessa lo spazio potenziale per il collocamento di un incremento di debito pubblico nel portafoglio del settore privato. In altri termini, nel momento in cui si ammette che i livelli di reddito, quindi di risparmio, quindi di formazione di ricchezza,

dipendono dalla domanda aggregata, non esiste un vincolo quantitativo che impedisca in assoluto la sottoscrizione di debito pubblico da parte del settore privato, in quanto la domanda di *asset* di quest'ultimo aumenta nella stessa misura in cui lo Stato ricorre alla spesa in deficit. Ciò che può verificarsi, e che può influire sulla domanda di titoli pubblici, è una discrepanza nella *composizione* desiderata della ricchezza privata rispetto a quelli che sono gli stock esistenti delle varie forme di attività. Questo significa che se, in un dato momento, il settore privato fosse disposto a tenere nella forma di debito pubblico una quota della propria ricchezza inferiore all'ammontare di titoli pubblici emessi, vi sarebbe allo stesso tempo uno squilibrio di segno opposto, e quindi un 'eccesso di domanda', per le attività reali (immobili, terreni), o rappresentative del capitale reale (azioni), oppure per la moneta. A ben vedere, però, uno squilibrio nella composizione della domanda delle varie tipologie di attività rispetto ai volumi esistenti può coinvolgere tutte le attività *lorde* del settore privato, anche quelle cui corrispondono passività *interne* allo stesso settore privato e che perciò non contribuiscono alla ricchezza del settore nel suo complesso, come le obbligazioni emesse da imprese private e i depositi bancari: una insufficiente domanda di titoli pubblici potrebbe perciò associarsi appunto ad un eccesso di domanda di obbligazioni o di depositi bancari.

In una qualche misura gli squilibri cui si sta facendo riferimento possono essere ricomposti dalle variazioni nei prezzi e nei rendimenti delle varie attività cui essi stessi danno luogo—l'eccesso di domanda per una certa forma di attività ne farebbe aumentare il prezzo e ne ridurrebbe il rendimento corrente, relativamente ad una attività in eccesso di offerta, con eventuale conseguente riassestamento della domanda dell'una e dell'altra. Tuttavia, se questo meccanismo non operasse nella misura e con la rapidità ritenute accettabili, o le variazioni di prezzo e di rendimento indotte risultassero eccessive, specie con riguardo ai titoli pubblici, dal punto di vista dell'interesse generale si manifesterebbe la necessità di un intervento stabilizzatore. La consapevolezza circa la natura *relativa* del fenomeno, e cioè attinente ai rapporti tra gli stock delle varie tipologie di attività, aiuterebbe allora anzitutto ad evitare di prendere provvedimenti che sottintendano piuttosto un problema di dimensioni *assolute* delle grandezze. Così, in presenza di una domanda di titoli pubblici che si mostri debole rispetto ai volumi esistenti, politiche fiscali restrittive volte alla riduzione dello stock del debito pubblico possono rivelarsi inefficaci in quanto esse riducono allo stesso tempo la dimensione complessiva della ricchezza privata,

e uno squilibrio nella composizione potrebbe pertanto riproporsi anche in corrispondenza di un minor volume della ricchezza stessa. Più utile potrebbe essere, invece, individuare per quali tipi di attività si verifica l'eccesso di domanda che accompagna una domanda insufficiente di titoli pubblici, onde comprendere le cause dello squilibrio e, se del caso, agire opportunamente su di esso: ad esempio, nel caso semplice in cui la composizione desiderata del portafoglio privato associasse un minor volume di debito pubblico ad una maggiore quantità di moneta, l'intervento opportuno sarebbe evidentemente un acquisto di titoli pubblici sul mercato secondario da parte della Banca Centrale.

Deve osservarsi che le precedenti considerazioni si applicano (ove valide) a squilibri nei rapporti tra livelli di domanda e volumi esistenti delle varie forme di *asset* che siano originati da determinanti 'di fondo' della composizione desiderata della ricchezza privata. Trattamento diverso dovrebbe riservarsi a squilibri causati da azioni meramente speculative, di cui il presente saggio non si occupa, che rispondono ad altre logiche e nei confronti delle quali dovrebbero determinarsi interventi ad esse specificamente indirizzati.

Consideriamo, infine, come le relazioni relative a risparmi e ricchezza del settore privato debbano essere integrate se ammettiamo che l'economia sia aperta agli scambi con l'estero.

L'identità contabile **[1]** si modifica nella

$$S_p = I_p + D_g + EN \qquad \textbf{[1e]}$$

dove *EN* rappresenta il flusso delle esportazioni nette del periodo, e cioè la differenza tra il valore delle esportazioni e il valore delle importazioni; *EN* assume valore negativo nel caso di un deficit commerciale nei confronti dell'estero.

L'identità **[2]** diventa ora la

$$W_p = K_p + B_p + M + ANE_p \qquad \textbf{[2e]}$$

dove lo stock di debito pubblico in mano al settore privato (interno), B_p, deve ora essere distinto dallo stock di debito pubblico complessivo, parte del quale potrebbe essere detenuta da soggetti esteri, e la grandezza ANE_p rappresenta le attività nette (attività meno passività) verso l'estero in mano al settore privato.

Nel caso neoclassico, in cui il reddito nazionale è determinato al livello di pieno impiego, la relazione **[1e]** diventa l'equazione

$$S_p(Y^*) = I_p + D_g + EN$$

nella quale il valore dei risparmi è dato appunto in corrispondenza del livello di pieno impiego, e tra le tre grandezze al membro di sinistra si stabilisce perciò una relazione inversa. Un aumento del deficit pubblico provocherebbe quindi una diminuzione degli investimenti privati e/o delle esportazioni nette. Guardando in particolare al saldo commerciale con l'estero, a parità di investimenti privati un valore sufficientemente elevato di D_g implicherebbe un valore *negativo* di *EN*, e il deficit pubblico si accompagnerebbe ad un deficit del commercio con l'estero. E' facile vedere la ragione di ciò: la condizione di pieno impiego esclude che il livello del prodotto complessivo possa aumentare, e l'aumento della domanda alimentato da un maggior deficit pubblico può essere soddisfatto, per un dato livello degli investimenti privati, solo da un aumento delle importazioni o una riduzione delle esportazioni.

Sempre nel caso neoclassico l'identità **[2e]** diventa l'equazione

$$W_p^* = K_p + B_p + M + ANE_p$$

con W_p^* che rappresenta la ricchezza del settore privato quale accumulazione dei risparmi privati (netti) generati da livelli di reddito di pieno impiego. Nell'equazione sopra la data dimensione di W_p^* implica una necessaria relazione inversa tra le grandezze al membro di destra, cosicché, a parità di altre condizioni, valori sufficientemente elevati del debito pubblico detenuto all'interno, B_p, comporterebbero valori negativi di ANE_p, e cioè un indebitamento del settore privato nei confronti dell'estero. Questo risultato riflette evidentemente, a livello di grandezze-stock, quanto vale per i flussi. Deve tuttavia osservarsi che variazioni di ANE_p di segno opposto a variazioni delle altre grandezze al membro di destra possono verificarsi del tutto indipendentemente dai rispettivi flussi: se, ad esempio, soggetti interni vendessero titoli del debito pubblico sui mercati internazionali contro accreditamenti su conti esteri, si avrebbe una diminuzione di B_p compensata da un aumento di ANE_p.

Consideriamo ora i due tipi di relazioni nel contesto dell'impostazione keynesiana, con un livello del reddito determinato dalla domanda aggregata. L'equazione relativa ai risparmi privati è la

$$S_p(Y) = I_p + D_g + EN$$

dove in questo caso l'ammontare dei risparmi privati dipende, tramite il livello del reddito, dalla somma delle grandezze al membro di sinistra, e nessun necessario *trade-off* viene perciò a stabilirsi tra queste ultime. In particolare, fintanto che il prodotto complessivo può espandersi all'aumentare della domanda, livelli anche elevati di D_g non *impongono* diminuzioni, e tantomeno valori negativi, di *EN,* e non v'è quindi alcuna necessità che un deficit pubblico si accompagni ad un deficit commerciale nei confronti dell'estero. Naturalmente l'espansione della domanda indotta da una più elevata spesa pubblica in deficit (ma lo stesso vale per un aumento degli investimenti privati) può causare un peggioramento del saldo commerciale se essa alimenta un aumento delle importazioni. Tuttavia questo effetto non è necessitato dalla rigidità del livello del prodotto interno, come è invece nel caso neoclassico: in linea di principio esso potrebbe difatti essere azzerato, o ridotto, ad esempio da misure che impongano limiti quantitativi alle importazioni.

Nel caso keynesiano l'equazione relativa alla ricchezza del settore privato è a sua volta la

$$W_p = K_p + B_p + M + ANE_p$$

nella quale, per quanto detto con riguardo ai rispettivi flussi, la dimensione di W_p è una variabile dipendente dalla somma delle grandezze al membro di destra, che non sono vincolate tra loro da alcuna necessaria relazione inversa. Vale comunque anche qui l'avvertenza che ANE_p può variare con segno opposto rispetto alle altre tre forme di attività al membro di destra se, indipendentemente dai corrispondenti flussi, *asset* appartenenti a quei tre gruppi formino oggetto di transazioni con l'estero.

2.3 *Il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno*

Alcune considerazioni, infine, circa la dimensione del debito pubblico. Questa viene comunemente rapportata al prodotto interno del paese, sebbene non vi sia una specifica ragione per adottare tale particolare misura. Per di più, la teoria economica non ha individuato alcun limite superiore della dimensione raggiungibile dal debito pubblico, sia essa assoluta o, appunto, in rapporto al prodotto interno, e questo è vero anche per l'impostazione teorica dominante, al di là degli effetti negativi della spesa pubblica in deficit sugli investimenti privati e sul saldo commerciale con l'estero che in quel contesto teorico discendono dalla condizione di pieno impiuego. Sta di fatto che un obiettivo centrale delle politiche economiche correnti in molti paesi è la riduzione del rapporto in questione ad un dato (arbitrario) valore, o anche la sua mera stabilizzazione al valore già raggiunto.

Come possiamo vedere nella presente fase storica, le politiche adottate a tali scopi consistono in aumenti delle imposte e/o tagli alla spesa pubblica, il cui effetto atteso è la riduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno rispetto al valore che si registrerebbe in assenza di tali politiche. Il presupposto alla base di queste misure è riconducibile all'impostazione teorica dominante, secondo la quale il livello della domanda non costituisca un limite per il livello di lungo periodo, o di *trend*, del prodotto complessivo, che resterebbe invece determinato dalle risorse disponibili. Se un effetto negativo delle politiche restrittive sulla domanda aggregata, e quindi sui livelli di output, viene riconosciuto, ad esso è attribuito un carattere meramente temporaneo, nella fiducia che a più lungo termine i meccanismi di mercato 'naturali' riporteranno l'economia verso i suoi livelli di attività potenziali. Questa premessa concettuale si manifesta nella considerazione pressoché esclusiva degli effetti che le manovre produrrebbero su deficit e debito pubblico, e, per contro, nella esplicita o implicita assunzione di livelli di attività che invece non ne risentirebbero, se non in misura e per periodi limitati. A sostenere questa visione contribuisce la mole di recente letteratura tesa a mostrare che i valori dei 'moltiplicatori fiscali', e cioè la dimensione degli effetti sul prodotto complessivo delle politiche fiscali, sono particolarmente bassi. Tali analisi, spesso condotte in termini di 'simulazioni', utilizzano in generale sistemi di relazioni propri della teoria neoclassica, e i risultati cui pervengono sono pertanto il prodotto di quella specifica impostazione teorica.

Se, per contro, si adotta l'impostazione che vede nella domanda la determinate del livello del prodotto interno, gli effetti depressivi, di breve e di lungo termine, provocati da politiche restrittive emergono nella loro potenziale rilevanza economica e sociale. Non solo. L'effetto sul rapporto debito pubblico/prodotto interno può risultare 'perverso', e cioè risolversi in un aumento del rapporto, in conseguenza di una variazione negativa del prodotto interno proporzionalmente maggiore di quella dello stock del debito pubblico. La possibilità di un simile risultato è tanto più elevata quanto minore è l'incidenza che una data manovra restrittiva (ad es. una riduzione permanente dei livelli della spesa pubblica) è in grado di avere sullo stock del debito pubblico, rispetto all'effetto negativo che quella stessa manovra può provocare sul prodotto interno. Per mera questione aritmetica questo può più facilmente verificarsi nei casi in cui il debito sia grande relativamente al prodotto interno—e cioè proprio per economie per le quali la necessità di ridurre o stabilizzare il rapporto viene considerata più urgente. Da quella possibilità deriva allora il rischio gravissimo, di cui la forza dei fatti sembra voler mostrare la concreta attualità, di un crescendo di manovre restrittive e conseguenti cadute dei livelli di produzione e occupazione. Emerge, per converso, che la strategia più efficace ai fini di una riduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno—ove della riduzione di tale rapporto si faccia comunque un obiettivo da perseguire—può essere una politica che, anche mediante opportuni programmi di spesa pubblica, espanda persistentemente la domanda aggregata, e quindi il *trend* del prodotto interno, così che questo si innalzi relativamente all'andamento dello stock del debito pubblico.

La crisi dell'euro: invertire la rotta o abbandonare la nave?

di Gennaro Zezza

Il "neoliberismo": un programma per la crescita di destra (ma anche di certa sinistra)

In una lucida analisi recente della crisi (*Titanic Europa: la crisi che non ci hanno raccontato*), Vladimiro Giacché, paragonando la nave dell'Eurozona al Titanic in rotta di collisione contro un iceberg, conclude suggerendo di cambiare il timoniere per evitare il disastro. Evocando una analogia tra la Germania della Merkel e il comandante Schettino. Ma può bastare un cambio di timoniere alla nave europea? Il successo di Hollande in Francia, se seguito da successi analoghi in Germania e altrove, è sufficiente a invertire la rotta e porre fine alla crisi?

Per capirlo dobbiamo risalire alle origini della crisi, che a nostro avviso vanno cercate nella ideologia economica che, dagli anni novanta del secolo scorso, ha permeato l'azione dei governi conservatori, e in molti casi anche di governi democratici. Questa ideologia, che per comodità definiamo "neoliberista", ha iniziato a suscitare consensi alla fine degli anni ottanta, dopo un lungo periodo di crescita del welfare in Europa e negli Stati Uniti, crescita accompagnata da una riduzione dei differenziali di reddito e di salario, quella che gli economisti definiscono una distribuzione meno iniqua del reddito personale.

L'ideologia neoliberista ha avuto successo politico sulla base di tre assunti fondamentali:

- aliquote fiscali marginali troppo alte scoraggiano la disponibilità a lavorare e deprimono il risparmio, riducendo gli investimenti. Bisogna invece aumentare la quota della distribuzione del reddito che va ai profitti d'impresa, e ridurre le aliquote fiscali sui redditi più alti, se vogliamo far crescere l'economia. I maggiori investimenti produrranno maggiore reddito e ricchezza, di cui l'intera società – non solo le imprese e i loro proprietari – avranno benefici;
- il settore pubblico è inefficiente, perché mancando la motivazione della ricerca del profitto, viene gestito sprecando risorse. Privatizzare la produzione dei beni pubblici porterà ad un aumento del benessere collettivo;

- il ruolo dei mercati finanziari è quello di contribuire a trovare le migliori opportunità di investimento per i risparmi. L'innovazione finanziaria migliora la performance del settore, e contribuisce ad allocare il rischio presso chi è maggiormente in grado di sostenerlo. Inoltre, i mercati finanziari sono in grado di autoregolamentarsi, e vanno quindi eliminati i vincoli al loro operato.

Dietro questi tre assunti c'è l'idea comune della superiore capacità dei mercati di trovare soluzioni di massimo benessere, rispetto a scelte operate da governi che agiscono, si presume, nell' interesse collettivo. E il crollo del muro di Berlino, e poi l'apertura ai mercati della Cina, hanno consolidato questa idea e condizionato anche metodologie ed obiettivi dei partiti della sinistra, che sembrano in certi casi accontentarsi dell'adozione della meritocrazia come sistema di promozione sociale come requisito sufficiente per una società equa.

Il neoliberismo e le crisi del nuovo millennio

Vediamo invece, pragmaticamente, quali conseguenze ci sono state dall'adozione del modello neoliberista negli Stati Uniti prima, e progressivamente in diversi Paesi europei. Seguendo l'analisi di Robert Reich, al mutare della distribuzione del reddito a sfavore dei salari e dei redditi bassi, si è assistito ad una stagnazione del reddito da lavoro della classe media, mentre continuava ad aumentare il reddito del quintile più ricco e - in misura ancora più sostenuta – dell'1% a reddito più elevato. Poiché quel che conta non è solo il proprio tenore di vita, ma anche il proprio tenore di vita relativamente a quello degli altri, la classe media, e a maggior ragione i gruppi sociali a reddito più basso, hanno adottato diverse strategie di difesa del proprio potere d'acquisto relativo, cominciando dall'aumento nella partecipazione femminile al mercato del lavoro (per cui mentre prima era sufficiente un solo reddito familiare, diventava necessario avere due fonti di reddito), per passare poi all'aumento delle ore lavorate – in particolare negli Stati Uniti – e infine all'allargamento delle spese finanziate ricorrendo all'indebitamento: mutui sulla casa, ma anche sull'acquisto dell' automobile, sulle spese per turismo, sui consumi finanziati da scoperti crescenti su carte di credito.

C'è chi sostiene che tali processi negli U.S. non abbiano avuto origine solo dalla difesa del proprio tenore di vita relativo, ma anche dalla rapida crescita di spese rilevanti

per ogni bilancio familiare – in particolare per la salute e l'istruzione. O ancora, che l'aumento della spesa a debito da parte delle famiglie sia necessaria in un mondo di rapida innovazione tecnologica, in cui l'offerta di nuove merci richiede la nascita di sempre nuovi bisogni da soddisfare. Queste spiegazioni, a nostro avviso, non sono in contraddizione tra loro ma contribuiscono a spiegare l'emergere di una crescente domanda di credito da parte delle famiglie, a fronte di una stagnazione dei redditi da produzione della famiglia mediana.

Se la domanda di credito cresceva, l'innovazione finanziaria trovava nuovi meccanismi per soddisfarla. L'ideologia del funzionamento ottimale dei mercati, unita al lobbying del sistema finanziario sul Congresso americano, portavano all'abbandono dei meccanismi di tutela contro le crisi finanziarie istituiti dopo la crisi del 1929. In particolare, veniva eliminata la separazione tra banche commerciali – che prestano alle imprese e alle famiglie locali, e raccolgono il risparmio – e banche d'investimento, che fanno operazioni più complesse e dal rischio più elevato. Le attività della banca tradizionale richiedevano la conoscenza del territorio, che consente più agevolmente di calcolare il rischio delle attività di prestito, razionando il credito per chi si ritiene abbia una probabilità troppo elevata di non riuscire a rimborsarlo. Con l'innovazione finanziaria si è adottato un nuovo modello, noto come *originate to distribute*(OTD), in cui i prestiti concessi da una banca – ad esempio un mutuo per l'acquisto di una abitazione – vengono "cartolarizzati", ossia il credito viene rivenduto sotto forma di un nuovo titolo (derivato) insieme ad altri crediti, consentendo la diversificazione del rischio. Nel 2008 un documento del Financial Stability Forum conferma quanto detto sulla fiducia nei mercati:

> "Ove accompagnato da adeguati sistemi di gestione del rischio e di incentivi, il modello di intermediazione OTD (*Originate To Distribute*) offre una serie di benefici agli erogatori di credito, agli investitori e ai debitori. Chi eroga il credito può beneficiare di un uso più efficiente del proprio capitale, di una maggiore disponibilità di fondi e di una minore volatilità degli utili, in quanto il modello OTD disperde il rischio di credito e di tasso d'interesse presso i mercati dei capitali. Gli investitori possono beneficiare di una più ampia scelta di investimenti, con la possibilità di diversificare e avvicinare il più possibile il loro profilo di investimenti alle rispettive preferenze di rischio. I debitori possono beneficiare dell'allargata disponibilità di

credito e di scelta di prodotti, nonché dei minori costi dell'indebitamento." (Rapporto su: Rafforzare la Solidità dei Mercati e degli Intermediari, p.14)

Il rapporto suggerisce che crisi finanziaria non sia dovuta a caratteristiche intrinseche del modello, ma alla sua cattiva applicazione. In pratica, una macchina efficiente ma che risente di possibili "errori umani" del guidatore.

Il problema invece è che il meccanismo di credito OTD crea un incentivo a chi emette il titolo derivato, e si presume conosca quindi il suo rischio, a non trasmettere questa informazione in modo corretto. Chi crea il derivato trasmette quindi il rischio a terzi e, se le regole lo consentono, ha interesse a produrre il maggior numero possibile di tali derivati, ossia ad aumentare il credito indipendentemente dalla solvibilità dei debitori. Ecco quindi che l'aumento nella domanda di credito trova facilmente una offerta corrispondente. Quando non è l'offerta di credito, anche in questo caso, a generare la domanda.

Ha avuto successo la ricetta neoliberista? Non è questa la sede più adatta per una risposta esauriente basata su un'analisi dettagliata. Quel che è certo è che questo modello di crescita ha portato il mondo alla Grande Recessione iniziata nel 2007: il periodo di declino economico più lungo nel secondo dopoguerra, e che lo spostamento verso l'alto nella distribuzione dei redditi non ha comportato una crescita generalizzata del benessere.

Gli investimenti privati in questo periodo (1995-2006, con una pausa nella recessione del 2001) hanno avuto un ritmo sostenuto, ma si sono basati più su prospettive di profitto immediato che su strategie di più ampio respiro, dando luogo prima ad una bolla speculativa sui mercati azionari (anni '90) e poi sul mercato delle abitazioni, negli Stati Uniti come in alcuni Paesi europei, e con l'avvio della crisi del 2007, nel mercato dei mutui sub-prime (erogati a debitori con bassa probabilità di poter rimborsare il debito). E infine, la deregolamentazione del sistema finanziario ha consentito la creazione di un castello di carte in cui titoli di dubbio valore vengono usati come fonti di copertura per prestiti che a loro volta hanno altra probabilità di non essere rimborsati, aumentando oltremodo la fragilità del sistema, invece di ridurne il rischio.

L'avvio della crisi in Europa

Come si è arrivati alla crisi europea? Il crollo dei mutui sub-prime negli Stati Uniti ha avuto due conseguenze: la prima è che gli acquirenti di questi titoli, in buona parte in Europa, hanno scoperto improvvisamente che una parte del loro attivo era di dubbio valore; la seconda è l'avvio di una recessione negli Stati Uniti che ha visto calare le esportazioni europee verso quest'area. Come la domanda da parte degli U.S. aveva sostenuto la crescita nel resto del mondo, così la crisi in quest'area si è propagata all'estero. I Paesi della zona euro hanno subito quindi un duplice shock: il calo della domanda netta proveniente dall'estero, e la perdita di valore dello stock di ricchezza finanziaria.

Una recessione genera automaticamente un aumento del deficit pubblico, perché al calare del reddito diminuisce il gettito fiscale e all' aumentare della disoccupazione crescono i trasferimenti legati al welfare state (cassa integrazione, sussidi di disoccupazione ecc.). In aggiunta, la crisi nei bilanci delle banche è stata sanata da diversi interventi di salvataggio da parte del settore pubblico. Alcuni hanno osservato che si è operata una sospensione (temporanea!) dell'ideologia liberista, che nega il ruolo di sostegno dello Stato all'economia e ritiene che il fallimento delle imprese sia necessario per liberare risorse da aziende mal gestite ed indirizzarle verso usi più proficui. Ci si è resi conto che il fallimento di banche di grandi dimensioni avrebbe avuto imprevedibili ripercussioni a catena – dovuti anche ai processi di deregolamentazione – e si è preferito intervenire a sanare la situazione, ignorando le conseguenze in termini di azzardo morale[1]. I meccanismi di finanziamento delle banche propri dell'area euro implicano un contributo da parte dei governi, e quindi anche la crisi bancaria ha contribuito ad innalzare i deficit pubblici.

[1] L'azzardo morale si ha quando un agente che si è assicurato modifica il proprio comportamento aumentando il rischio contro cui si è assicurato. Nel caso delle banche, la certezza del salvataggio pubblico in caso di investimenti finanziari incauti porta ad aumentare la disponibilità ad assumere rischi elevati.

Gli squilibri interni all'area euro

La recessione del 2007 ha fatto emergere altri problemi strutturali dell'architettura dell'euro. Quando si abbandona la valuta nazionale per adottare una moneta comune, non è più disponibile lo strumento del tasso di cambio per eliminare, o almeno attenuare, gli squilibri tra due Paesi. Il saldo dei commerci tra due Paesi dipende infatti da due componenti: i differenziali di crescita del reddito, e i differenziali di competitività. Ad esempio, se la Spagna cresce più rapidamente della Germania, anche la domanda spagnola di beni tedeschi aumenterà più rapidamente della domanda tedesca di beni spagnoli, e ciò porta la Spagna verso un deficit commerciale con la Germania, che registrerà un surplus. Inoltre, se i prezzi dei beni spagnoli aumentano più rapidamente dei prezzi dei beni tedeschi, a parità di cambio tra i due Paesi i beni spagnoli diventeranno via via più cari rispetto a quelli tedeschi, e anche questo implica un deficit commerciale per la Spagna rispetto alla Germania. Finché i due paesi operavano con valute nazionali, la svalutazione della peseta spagnola rispetto al marco tedesco avrebbe contrastato, almeno in parte[2], la perdita di competitività. L'adozione di una moneta unica impedisce l'uso della svalutazione, e richiede quindi un nuovo strumento per correggere gli squilibri commerciali interni all'area. All'interno di un singolo Paese come l'Italia, questo strumento è in parte fornito da un sistema fiscale progressivo: se una regione (ad esempio la Lombardia) ha un surplus commerciale con un'altra regione (ad esempio la Campania) i redditi dei cittadini lombardi cresceranno più rapidamente, e di conseguenza aumenterà il gettito fiscale di questa regione. Al contempo, i redditi dei campani cresceranno poco, e i disoccupati in questa regione aumenteranno, e le spese di welfare in questa regione aumenteranno bilanciano – almeno in parte – gli effetti sul reddito degli squilibri commerciali. Dal nostro esempio è evidente che il trasferimento di fondi da una regione in surplus ad una in deficit tramite il sistema fiscale rende *sostenibili* gli squilibri

[2] Una svalutazione è meno efficace se, nel nostro esempio, i beni che la Spagna importa dalla Germania – ad esempio macchinari ad alta tecnologia - non sono sostituibili con beni prodotti all'interno, e sono necessari.

commerciali, ma non li elimina. Per eliminarli è necessaria una politica di sviluppo delle aree in deficit, come c'è stata in Italia fino agli anni '70.

Nella zona euro, il compito di attenuare gli squilibri è stato affidato ai fondi strutturali per le regioni a basso reddito, ma questo fondo è sempre stato di dimensioni inadeguate, e l'accesso ai fondi è stato subordinato a meccanismi complessi non sempre alla portata delle amministrazioni locali delle aree in deficit.

Dato questo assetto istituzionale dell'area, la Germania ha adottato, dall'inizio dell'era dell'euro, una politica di contenimento dei salari che ha consentito di tenere bassa l'inflazione e il tasso di interesse, ed ha aumentato la sua competitività rispetto ai Paesi periferici dell'area. Questi Paesi, nel contempo, avevano ancora tassi di inflazione più elevati di quelli tedeschi, e beneficiavano con l'euro di tassi di interesse nominali più bassi, potendo così finanziare le proprie spese a tassi di interessi reali inferiori a quelli tedeschi, adottando – soprattutto in Spagna – modelli di crescita basati sull'indebitamento.

Il risultato per la Germania è sintetizzato in Figura 1, dove risulta evidente come il Paese abbia in generale beneficiato di un forte aumento delle esportazioni nette, con l'aumento più consistente nelle esportazioni nette verso i partner dell'area euro. Un grafico analogo per l'Italia è riportato in Figura 2, che fa notare come l'andamento delle esportazioni nette italiane, in particolare verso gli Stati Uniti, non sia peggiorato in generale – smentendo quindi l'ipotesi di un declino assoluto della competitività italiana – ma confermando il problema degli squilibri commerciali con la Germania.

Fig. 1. Germania. Saldo merci

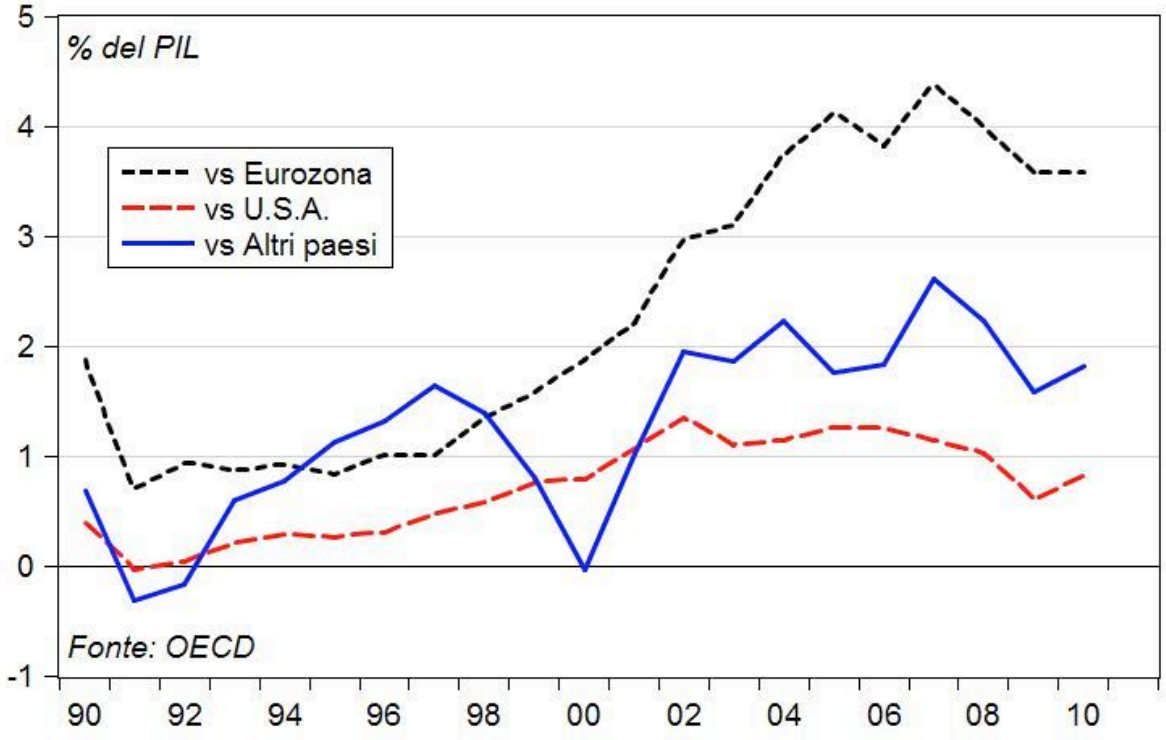
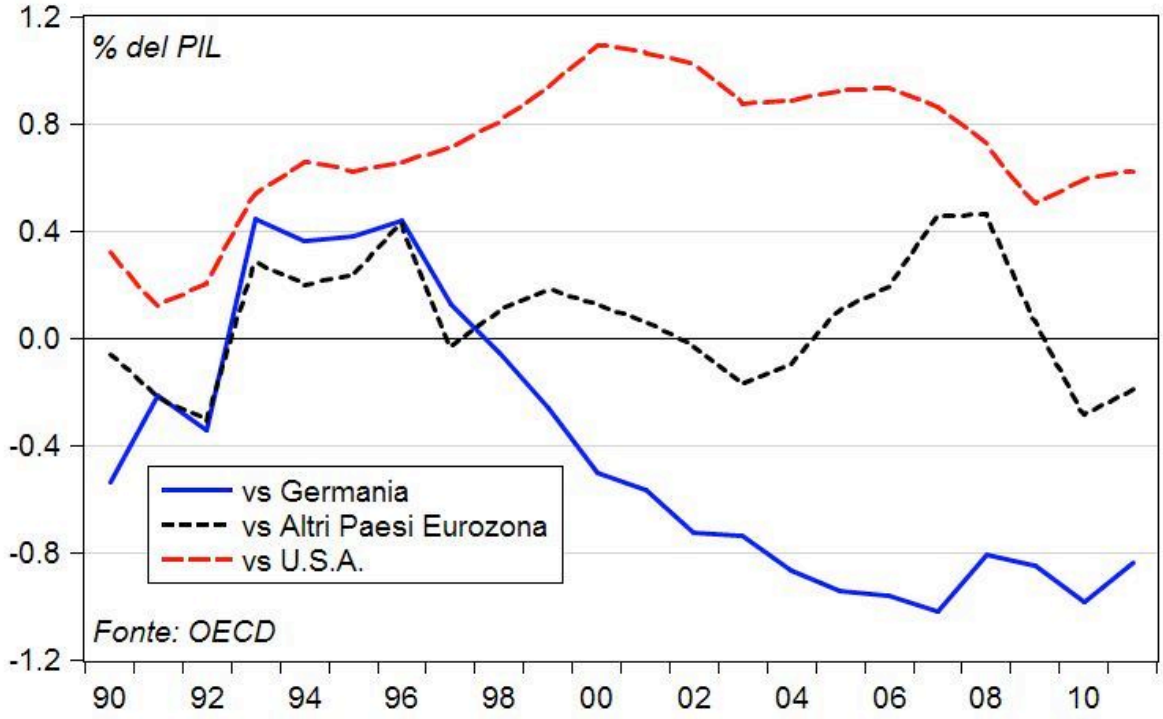


Fig. 2. Italia. Saldo merci



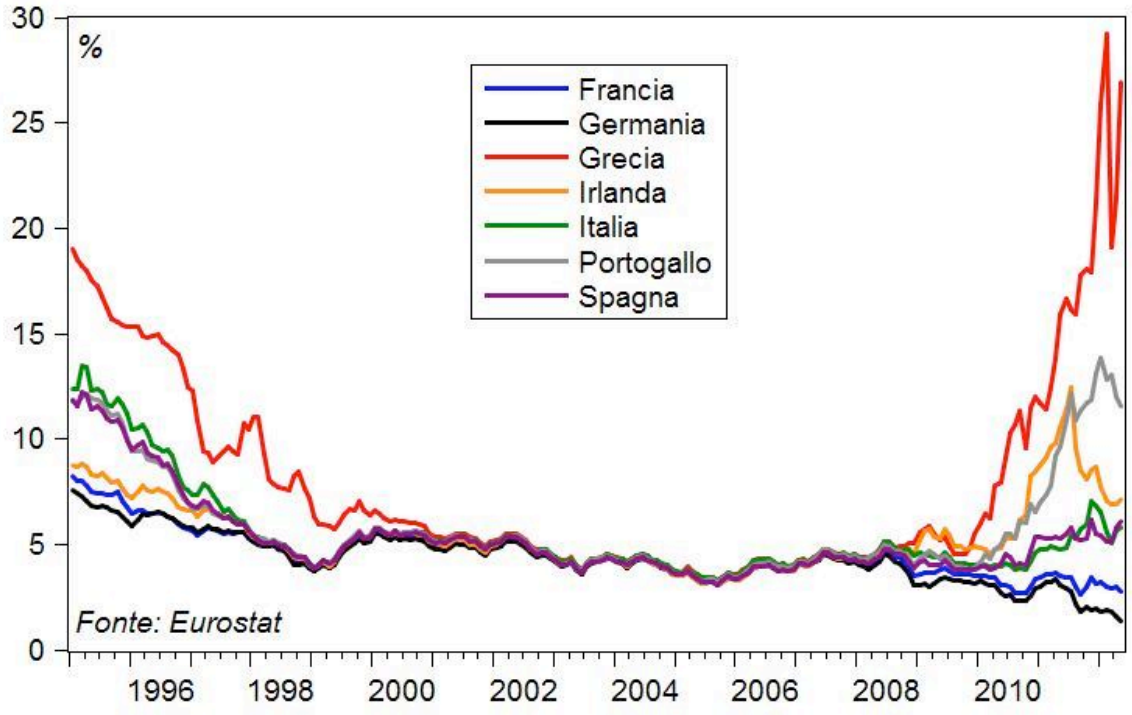
Una conseguenza rilevante degli squilibri commerciali è che si riflettono in un indebitamento crescente del settore privato nel Paese in deficit verso il settore privato del Paese in surplus. Se al 1999, prima dell'euro, il debito pubblico italiano era quasi completamente un credito di soggetti italiani, gli squilibri commerciali si sono accompagnati successivamente ad una variazione nel portafoglio degli operatori, con un consistente aumento del debito pubblico cui corrisponde un credito in uno dei Paesi in surplus nell'area euro[3].

[3] La relazione tra deficit commerciale e debito pubblico all'estero non è diretta, ma passa tramite gli aggiustamenti nei portafogli dei diversi operatori, bancari e non bancari.

La "crisi del debito"

Con l'insediamento del governo Papandreou in Grecia si avvia una nuova fase della crisi. Il nuovo primo ministro, poco dopo l'elezione, rivela che il deficit pubblico effettivo era di molto superiore a quello dichiarato dal governo uscente, che aveva "truccato i conti". La Grecia è quindi in una situazione molto lontana da quella prevista dai trattati dell'area euro, e ha un problema immediato di rifinanziamento del debito in scadenza, oltre che del deficit corrente. Se a questo punto la leadership europea avesse attuato un programma di rifinanziamento a basso costo del debito greco, consentendo al Paese di uscire dalla recessione prima di risanare i conti, la crisi attuale non avrebbe avuto luogo. I vertici europei hanno invece deciso di subordinare il sostegno finanziario alla Grecia all'attuazione di un piano di austerità, ed impedendo l'intervento della BCE sul mercato primario dei titoli greci, hanno tollerato l'aumento nei tassi a cui il governo greco poteva rifinanziarsi sul mercato (Figura 3).

Fig.3. Eurozona. Rendimento dei titoli pubblici a lungo termine



I mercati finanziari hanno quindi capito che, dato l'assetto istituzionale dell'area e la politica scelta dai vertici – in particolare l'asse Merkel-Sarkozy – la possibilità di default di

un governo era possibile, con il conseguente rischio di non essere rimborsati. Sono quindi aumentati i tassi di interesse, mettendo in moto un meccanismo perverso, in cui l'aumento del tasso di interesse sul debito pregresso genera un aumento dei pagamenti per interessi – e quindi del deficit e del debito - da parte del settore pubblico.

Una crisi da debito?

A partire dal "problema greco", la crisi viene presentata come una crisi del debito pubblico, originata da spese eccessive dei governi. Sostenendo che i Paesi in crisi hanno vissuto "al di sopra delle loro possibilità" si legittima una ricetta di austerità.

Ma sono davvero i debiti eccessivi all'origine della crisi? In Figura 4 abbiamo riportato il debito lordo di alcuni Paesi dell'area euro, evidenziando in giallo i c.d. PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna). Risulta evidente che per la maggior parte dei Paesi il livello del debito pubblico rispetto al PIL era simile nel 1995, prima dell'euro, nel 2000, e prima della crisi, nel 2006. dove era anzi diminuito, ad esempio per la Spagna. In tutti i Paesi il debito è invece aumentato *come conseguenza* della crisi, nel 2011. Come abbiamo notato in precedenza, il deficit pubblico aumenta automaticamente in una recessione, e nella zona euro l'aumento è stato esacerbato dall'aumento della spesa per interessi (figura 3) dovuto alla mancata capacità di gestione della crisi.

La dinamica degli eventi non è compatibile con una spiegazione per cui la crisi sia stata causata – prima del 2007 – da spese eccessive in deficit dei governi della periferia.

Austerità e crescita?

La soluzione che viene prospettata per la "crisi del debito", a partire dalla Grecia e a seguire per gli altri Paesi in difficoltà, è quella di "riportare i conti in ordine", e in alcuni casi si sostiene anche che l'austerità potrà coniugarsi con la crescita dell'economia (*expansionary austerity*). L'idea teorica dietro l'ipotesi dell'austerità espansiva è basata sul secondo "pilastro" del neoliberismo da noi citato all'inizio, e cioè l'inefficienza del settore pubblico, unita all'idea che un aumento della spesa pubblica non abbia effetti sul sistema economico. Come si dice in termini tecnici, questa ipotesi ritiene che il moltiplicatore fiscale sia pari a zero.

L'effetto del deficit pubblico sull'economia è centrale per capire l'origine della crisi, e le eventuali vie di uscita, e merita quindi una attenta riflessione. In primo luogo, la spesa pubblica fa parte del PIL, quindi ogni suo aumento, o riduzione, si riflette in un aumento o riduzione del PIL di pari ammontare. L'idea keynesiana è che, in presenza di disoccupazione o comunque di risorse non utilizzate, l'impatto sia anche maggiore, in quanto un aumento della spesa pubblica – ad esempio l'assunzione di nuovi docenti o personale medico – genera un incremento nel reddito nazionale. Per la parte che viene spesa per ulteriori consumi di beni nazionali, si registra un aumento delle vendite che stimola le imprese ad aumentare la produzione e l'occupazione. Un euro aggiuntivo di spesa pubblica dovrebbe quindi comportare un aumento nel PIL superiore ad un euro (moltiplicatore), e simmetricamente una riduzione nella spesa pubblica ridurrà il PIL in misura più che proporzionale.

I teorici dell'*austerità espansiva* si basano invece sull'idea che la spesa in deficit del settore pubblico, che va quindi ad aumentare il debito pubblico, comporterà prima o poi un aumento delle imposte per ripagare il debito, maggiorato degli interessi. Se i contribuenti sono consapevoli del futuro aumento delle tasse, aumenteranno immediatamente i risparmi, e ridurranno i consumi, per cui per ogni euro aggiuntivo di spesa pubblica in deficit ci sarà una riduzione nei consumi di un euro, con un moltiplicatore pari a zero sulla domanda aggregata, e una diversa composizione della produzione che vedrà aumentare la quota dei beni pubblici a scapito della quota dei beni privati. Se aggiungiamo a questa ipotesi l'idea che il settore pubblico sia meno efficiente del settore privato, si giunge alla conclusione di un moltiplicatore negativo. In tempi di recessione, l'idea è che la riduzione nel deficit pubblico verrà interpretata dai contribuenti come una riduzione permanente delle tasse da pagare per il futuro, e questo aumento nel reddito futuro atteso sosterrà da subito i consumi e favorirà la ripresa economica.

I primi[4] a suggerire l'ipotesi dell'austerità espansiva si sono basati su casi storici in cui un consolidamento fiscale si è accompagnato ad una crescita economica. La maggior

[4] Le teorie di cui si accenna qui sono riconducibili ai lavori di Barro sulla c.d. "equivalenza ricardiana" e ai lavori di Giavazzi e Pagano sull' "expansionary austerity".

parte di questi autori riconosce, tuttavia, che nei casi di austerità espansiva di solito o aumentavano le esportazioni nette – ad esempio a seguito di una svalutazione – o aumentavano i consumi per l'apprezzamento di attività reali (effetti ricchezza), e quindi uno o entrambi questi effetti più che compensavano l'effetto depressivo dell'austerità fiscale.

Lo spread e la distribuzione del reddito

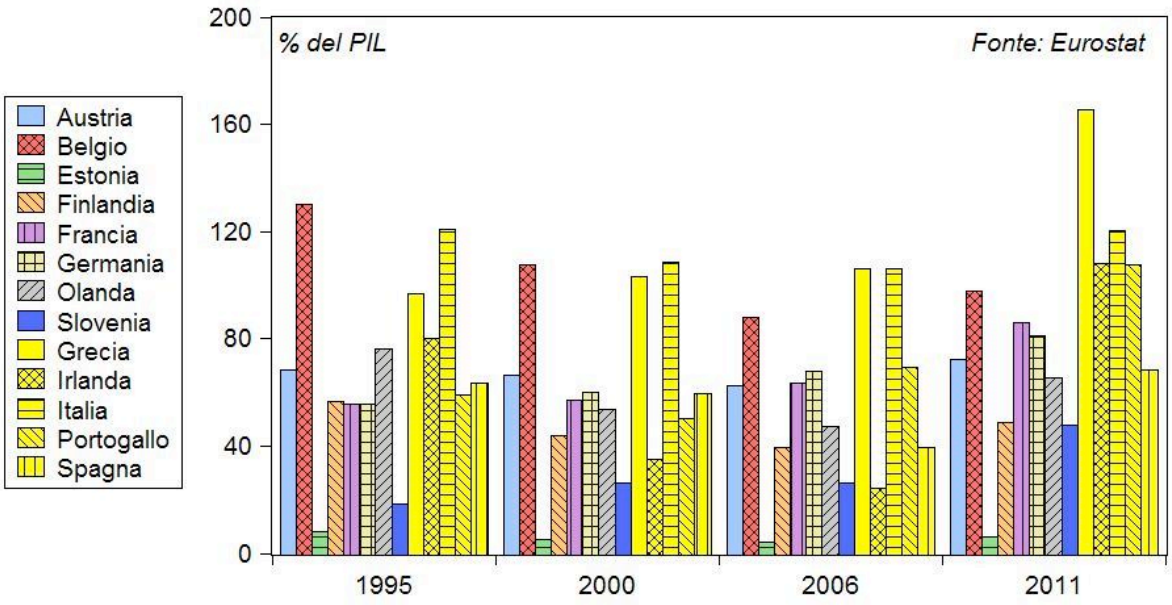
Un ulteriore elemento da considerare, nell'analisi della crisi attuale e dunque delle possibilità di risolverla, è l'effetto della crisi e dell'austerità sulla distribuzione del reddito. Gran parte del dibattito politico sul debito pubblico ignora alcuni elementi banali ma cruciali, e cioè che (1) il debito pubblico è sempre un credito per un altro soggetto, e (2) gli interessi pagati sul debito pubblico sono reddito per il creditore. Finché il debito pubblico italiano, per fare un esempio concreto, era un credito di altri italiani (privati cittadini, banche, fondi pensione ecc.), decidere di ripagarlo aumentando le tasse implica un trasferimento di reddito e ricchezza interna al Paese. Decidere invece di non ripagare il debito (e cioè fare default) implica una diminuzione netta nella ricchezza dei creditori, e quindi un calo nella loro capacità di spesa, e quanto più il debito pubblico è ricchezza privata – ad esempio tramite i fondi pensione – tanto maggiore l'impatto sulla capacità di spesa del Paese.

In una situazione come quella attuale, i Paesi della periferia dell'Eurozona – come abbiamo visto – si trovano ad essere debitori netti della Germania e degli altri Paesi in surplus. I tassi di interesse riportati in figura 3, rapportati al debito pubblico di figura 4, ci dicono quindi che il governo greco deve pagare oltre il 20% del reddito nazionale ogni anno solo di interessi sul suo debito. Poiché il debito del Paese è un credito prevalentemente di soggetti stranieri, il 20% del reddito generato dal Paese ogni anno diventa reddito per le banche tedesche e per gli altri creditori del governo greco. In Italia, le cifre sono più ragionevoli perché solo il 60% circa del debito è un credito di altri Paesi, e

un tasso di interesse sul debito al 7% implica che "solo" il 5% circa del reddito italiano va all'estero ogni anno per pagare gli interessi ai creditori[5].

Finché i tassi di interesse che i governi sovrani devono pagare per rifinanziarsi sono stabiliti dai "mercati", che hanno un reddito tanto maggiore quanto più alti sono gli interessi, la crisi non avrà soluzione, e l'austerità comporterà un trasferimento massiccio di reddito e ricchezza da chi dall'austerità viene colpito – sia per gli aumenti nelle imposte che per le riduzioni nei servizi – ai creditori.

Fig.4. Eurozona. Debito lordo del settore pubblico



L'austerità potrà funzionare?

Si potrebbe pensare che il costo in termini di trasferimento di risorse legato all'austerità sia sopportabile, se serve ad uscire dalla crisi. Dobbiamo quindi chiederci qual'è il valore plausibile del moltiplicatore fiscale nei Paesi della periferia dell'euro. A nostro avviso, per quanto detto finora, è una pia illusione pensare che il taglio nei deficit

[5] Questi calcoli sono approssimati, in quanto i titoli del debito sono stati emessi a date diverse e rendimenti diversi.

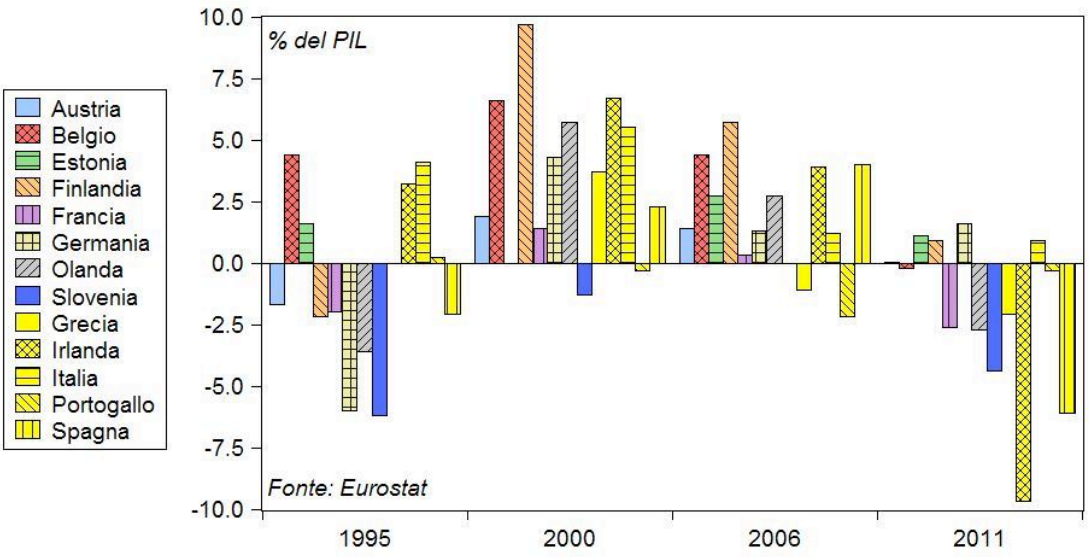
pubblici possa essere compensato dall'aumento di altre componenti della domanda aggregata, in base alla teoria dell'austerità espansiva. Il taglio ai salari, in tutti i Paesi PIIGS, segue la logica del ripristino della competitività per stimolare le esportazioni nette, ma quando tra Paesi partner si avvia una corsa al ribasso dei salari contemporanea, non si hanno benefici relativi, ma solo una depressione della domanda per consumi. Né possiamo sperare, come in alcuni casi riportati in letteratura, in "effetti ricchezza", e l'ipotesi che il calo nei deficit pubblici convinca i greci, gli italiani e gli spagnoli che saranno più ricchi in futuro perché godranno di minori aliquote fiscali sembra risibile.

Come mostrato in molti studi, il moltiplicatore fiscale in una fase di recessione è positivo, e l'austerità porterà quindi ad un calo del PIL maggiore del calo del debito, rendendo impossibile raggiungere l'obiettivo della riduzione del rapporto debito/PIL incautamente approvato come guida nei trattati dell'euro.

Quale via di uscita?

Dalla nostra analisi, appare evidente che il problema più pressante è nella mancata volontà (politica) di ridurre il costo del servizio del debito. Se la BCE potesse rifinanziare direttamente i governi dell'area dell'euro, ad un tasso analogo a quello a cui rifinanzia il sistema bancario, per l'Italia si libererebbero risorse finanziarie per oltre il 5% del PIL, e tagli alla spesa, IMU, aumenti dell'IVA ecc. potrebbero essere discussi con calma in base a considerazioni di equità distributiva, piuttosto che come risposta all'emergenza. Per l'Italia questo sarebbe sufficiente a bloccare la crisi in poche ore, visto che – come riportiamo nel grafico di figura 5 – il settore pubblico incassa già più di quanto spende, al netto della spesa per interessi.

Fig.5. Eurozona. Saldo primario del settore pubblico



Per altri Paesi, come la Grecia, la riduzione degli interessi sul debito è indispensabile ma non sufficiente, e la presenza di un consistente deficit primario implica che se anche il Paese decidesse di dichiarare bancarotta e non ripagare il debito, non avrebbe entrate sufficienti a coprire le spese. Per questi Paesi è indispensabile differire il risanamento dei conti pubblici alla fine della recessione, che va affrontata – in mancanza di stimoli esterni o di investimenti privati, proprio con un ulteriore *incremento* della spesa pubblica, finanziata monetizzando il deficit.

Le altre proposte di rifinanziamento dei PIIGS basate su nuove agenzie da capitalizzare con trasferimenti di fondi dai governi della zona euro non possono funzionare, data la mole dei debiti pubblici. Pensare di eliminare la crisi in Spagna con fondi prestati anche dall'Italia ecc. non farà che spostare la speculazione da un Paese all'altro.

La condizione indispensabile per rendere la crisi risolvibile è quindi la riduzione nei tassi di interesse sui debiti sovrani. Ma questa soluzione, se consente ai governi di affrontare la crisi senza i drammi dell'emergenza, non risolve i problemi legati agli squilibri interni all'area dell'euro, ed in particolare la mancanza di strumenti adeguati per eliminare o attenuare gli squilibri commerciali. La creazione di un sistema fiscale federale con un bilancio consistente sarebbe un passo in questa direzione anche se, come abbiamo argomentato, meccanismi fiscali automatici che trasferiscono potere d'acquisto dalle

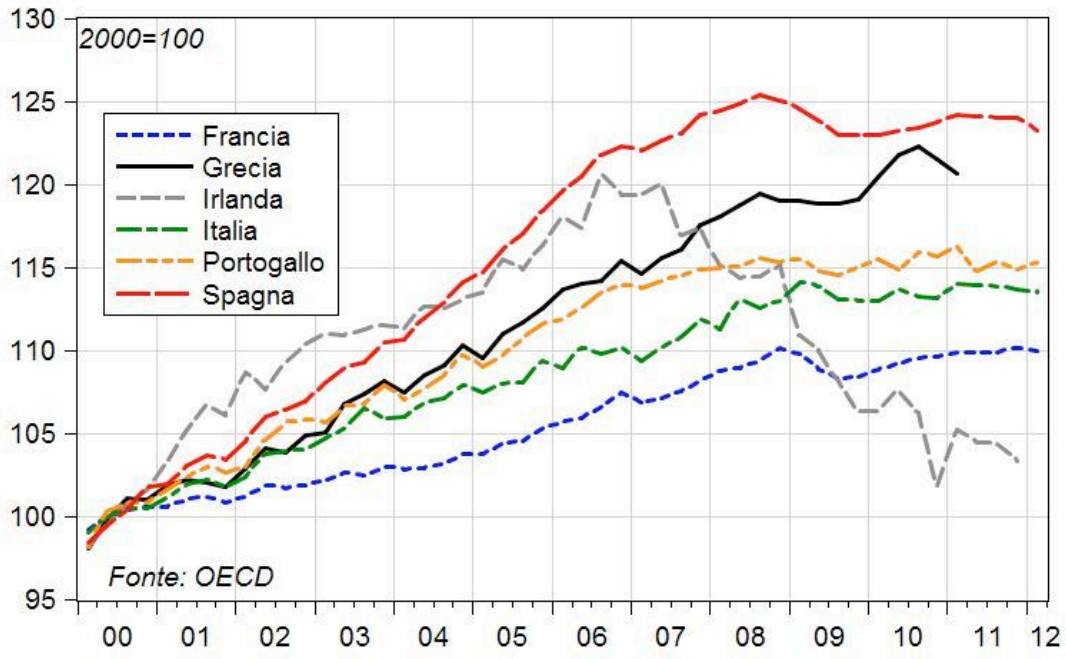
regioni in surplus alle regioni in deficit rende gli squilibri sostenibili nel tempo, ma non li elimina. L'esempio pertinente è quello del Centro-Nord dell'Italia rispetto al Mezzogiorno. Serve invece una visione strategica su un futuro di crescita armonica e sostenibile delle regioni europee, che richiede programmi di investimento di lungo periodo, ma tale visione è in contrasto stridente con la politica adottata attualmente.

Poiché le soluzioni alla crisi che preservano la moneta unica sono in contrasto con le attuali regole dell'area euro, e non sembra esservi la volontà politica di cambiare le regole del gioco in tempi utili, va affrontata la prospettiva di una uscita dall'euro di singoli Paesi, o della fine dell'esperimento della moneta unica.

Sull'ipotesi di uscita di un Paese dall'area euro e il ritorno ad una valuta nazionale, è rilevante prevedere di quanto si svaluterebbe la nuova moneta rispetto all'euro. Nel grafico di figura 6 abbiamo calcolato un indice[6] dei prezzi interni di alcuni Paesi rispetto ad un analogo indice per la Germania. Posto pari a 100 il valore medio nel 2000, anno di inizio dell'euro, il grafico mostra che la perdita di competitività di prezzo dell'Italia, ad esempio, è di circa il 14%, ben lontana dalle cifre allarmistiche che circolano sui media riguardo la perdita di potere d'acquisto di una *neo-lira*.

[6] L'indice è costruito utilizzando il deflatore del PIL.

Fig. 6. Eurozona. Differenziali di prezzo con la Germania



Certo, l'uscita di un singolo Paese dall'euro implicherà, con ogni probabilità, l'uscita anche dai trattati che regolano la libera circolazione di merci e capitali, ma quando il costo di restare nell'euro – in termini di risorse da trasferire ogni anno a creditori esteri – diventa insostenibile come nel caso greco, non si possono ignorare le alternative, per quanto traumatiche in termini politici, se implicano la fine del sogno di una Europa dei cittadini europei.

Le illusioni del Keynesismo antistatalista

di Aldo Barba

Nel 1948, nel suo noto manuale di macroeconomia, Samuelson rilevava come 'oggi pochi economisti guardano alla politica monetaria della FED come ad una panacea in grado di stabilizzare il ciclo economico', per sottolineare come la sola politica fiscale contasse. Nel 1995, nella 15a edizione dello stesso libro, egli concludeva invece che 'la politica fiscale non è più un importante strumento di stabilizzazione negli Stati Uniti. Nel futuro prossimo le politiche di stabilizzazione saranno effettuate dalla politica monetaria della FED'. Le cose sono andate in altro modo. Negli USA la politica fiscale è oggi al centro dell'attenzione, sostenuta dall'impossibilità di rilanciare la crescita con mezzi puramente creditizi.

L'intervento di Stanley Fischer al forum fiscale del FMI dello scorso aprile è un termometro del rinnovato favore di cui oggi gode il *deficit spending*. In sintesi, egli afferma che la politica fiscale a fini anticongiunturali funziona, come molta evidenza empirica negli ultimi anni si è incaricata di mostrare, pur non essendovi un singolo moltiplicatore della spesa e delle tasse, dipendendo dai dettagli della manovra; non è chiaro se il moltiplicatore delle imposte è più grande del moltiplicatore della spesa oppure il contrario, sebbene l'economista liberista Feldstein abbia sostenuto che 'mentre una buona politica impositiva può contribuire a mettere fine alla recessione, l'intervento risolutivo deve essere effettuato incrementando la spesa pubblica', e lo stesso Fischer concluda che 'dato il bisogno di misure fiscali imponenti, è molto verosimile che ogni intervento di sostanziale entità debba essere effettuato includendo manovre tanto sulle tasse che sulla spesa'; le contrazioni fiscali attuate da piccoli paesi in una unione monetaria non sono da considerarsi espansionarie in quanto, da un riesame delle note stabilizzazioni fiscali anti-keynesiane di Danimarca ed Irlanda nel corso degli anni ottanta, emerge che la riduzione del tasso di interesse, e soprattutto il deprezzamento del cambio, eventi in larga misura indipendenti dalla politica fiscale restrittiva, hanno giocato un ruolo centrale nel generare espansione

della produzione. D'altra parte, Fischer ritiene che deficit fiscali elevati e sostenuti nel tempo, tali da incrementare il rapporto debito pubblico/PIL, sono in grado di esercitare effetti negativi sulla crescita, ostacolando l'utilizzo della politica fiscale a fini anticongiunturali.

L'orientamento di Fischer, in buona misura coincidente con quello del FMI, è espressione di quello dell'amministrazione americana. Cosa essa intenda per 'responsabilità fiscale' ben si evince dal *Rapporto Economico del Presidente* del 2012: sebbene si affermi che nel lungo periodo disavanzi persistenti riducono il risparmio, accrescono l'interesse e ostacolano l'investimento, 'nel breve periodo, riduzioni severe del disavanzo frenano la domanda aggregata e minacciano di distruggere la crescita economica'; la riduzione del disavanzo è conseguentemente individuata come un obiettivo di lungo periodo, da conseguirsi anche grazie al contenimento delle ricadute sul bilancio pubblico di un costosissimo sistema sanitario in prevalenza privato; il debito pubblico emesso per finanziare investimenti in infrastrutture, tecnologia e educazione è invece ritenuto in grado di esercitare un effetto stabilizzante sulle finanze pubbliche. Deficit spending, insomma, ma finanze pubbliche sostenibili, 'iniziative orientate a sostenere l'investimento' e tagli di spesa inefficiente, breve periodo in disavanzo e lungo periodo in avanzo. Cerchiamo di chiarire le forme ambigue e contraddittorie di questo rinato interesse per il Keynesismo.

Centrale è l'affermazione dell'efficacia incondizionata della manovra di bilancio a fini anticongiunturali. Ma a ben vedere, negli USA, questa affermazione non è mai stata posta seriamente in discussione, essendo la politica fiscale espansiva sempre stata considerata un peccato veniale, vale a dire un gesto di cui non andar fieri, ma spesso necessario, sicuramente perdonabile purché non tolga la grazia del libero mercato. Detto più esplicitamente, il problema politico negli Stati Uniti non è mai stato l'inibizione del sostegno alla domanda aggregata attraverso il bilancio pubblico, quanto piuttosto il garantire questo sostegno con interventi reversibili che non comportino un allargamento del ruolo dello stato in economia. La funzione delle spese militari, ad esempio, è anche questa, e lo stesso Reagan, celebrato campione di liberismo e privatizzazioni, può essere senza dubbio annoverato tra i più accaniti keynesiani anticongiunturali. Più che il

reaganismo, il vero caso anti-keynesiano è stato, in apparenza, il boom clintoniano degli anni novanta. La forza della tesi delle stabilizzazioni espansionistiche non può derivare infatti dall'esperienza di un paese che, come la Danimarca, ha un prodotto interno lordo pari a circa due terzi di quello della Lombardia. Essa deriva piuttosto da dieci anni di sviluppo sostenuto dell'economia capitalistica avanzata più grande al mondo senza che il settore pubblico fosse chiamato a sostenerne la domanda aggregata – svolgendo anzi un ruolo frenante – nonostante l'evoluzione della distribuzione del reddito lasciasse pensare che di questo pubblico sostegno vi fosse crescente bisogno. Ho detto in apparenza perché anche i *ruggenti anni novanta* sono stati anni keynesiani, ma di un keynesismo inedito, gestito privatisticamente, tutto centrato sul settore finanziario e sul debito delle famiglie, rivelatosi insostenibile nel più lungo periodo, come la crisi finanziaria si è incaricata di mostrare. Affermare oggi negli Stati Uniti che la politica fiscale a fini anticongiunturali funziona significa soprattutto affermare la necessità di tornare alla gestione pubblica della domanda aggregata, considerando non ripetibile un esperimento che ha finito per creare più problemi di quanti ne abbia risolti. Da questo punto di vista, il riferimento ai 'dettagli della manovra' non va inteso nel senso di attenuare il caso keynesiano. Che gli effetti sulla domanda aggregata di diverse manovre di spesa e d'imposta siano molto differenziati a seconda della composizione della manovra stessa è infatti un punto profondamente keynesiano. Sarebbe ad esempio difficile pensare che ulteriori riduzioni delle già bassissime imposte sui redditi da capitale possano avere un qualche effetto espansionistico sulla produzione: nella misura in cui ad essere toccato dalla riduzione delle imposte non è il reddito disponibile delle famiglie meno abbienti, e quindi più propense alla spesa, l'effetto complessivo sui livelli di attività risulta affievolito, se non del tutto assente. Ed è proprio l'amministrazione statunitense a rilevare che 'i tagli d'imposta avviati nello scorso decennio, incluso quelli sugli individui più ricchi, hanno ridotto le entrate fiscali a livelli storicamente bassi'. Sottolineare come 'i profondi tagli dell'imposta sul reddito e sul patrimonio, inizialmente attuati nel 2001 e 2003, hanno ridotto le entrate e aumentato le spese per interessi di 3 trilioni di dollari tra il 2001 e il 2011' significa considerare non ripetibile anche l'esperimento del keynesismo per super ricchi dell'ultimo decennio.

Diverso, ed in parziale contraddizione con quanto rilevato, è il discorso relativo all'idea che il moltiplicatore delle imposte sia più grande di quello della spesa. Dalla teoria

keynesiana, anche qualora si considerino i soli effetti della manovra di bilancio sulla domanda aggregata, deriva un favore nei confronti delle manovre di spesa. Una riduzione di pari ammontare di spesa pubblica e imposte è recessiva, non espansionistica. Qui si tocca il punto dolente del nascente consenso keynesiano. Il taglio delle imposte ha sempre offerto un momento di contatto tra keynesismo ed anti-keynesismo, consentendo alle politiche di domanda di andare a braccetto con l'ideologia offertista. Il contatto è effimero, però, perché una cosa è il taglio d'imposta attuato finanziando a debito la spesa (o monetizzandola), altra cosa è il taglio d'imposta come momento disciplinare e precursore del taglio della spesa. E' il ruolo della spesa pubblica –vale a dire il ruolo dello stato – il vero terreno di contrasto, ed è proprio su questo terreno che le contraddizioni si sviluppano. Da un lato, il moltiplicatore delle imposte sarebbe più grande di quello della spesa, la qual cosa consente di concludere che un ridimensionamento del settore pubblico a saldi di bilancio invariati stimola la produzione. Dall'altro, le contrazioni fiscali sono invece considerate recessive. In effetti, ciò che oggi resta della teoria delle stabilizzazioni espansionistiche è l'idea che una manovra di bilancio restrittiva possa non comprimere il prodotto e l'occupazione se, contestualmente, entrano in azione altre forme di sostegno della domanda aggregata in grado di contrastarne l'influenza negativa. Questa affermazione –in buona sostanza nulla più di una riproposizione dei precetti della finanza funzionale – è qualcosa di molto diverso dall'idea che sia la stessa stabilizzazione fiscale ad alimentare la domanda aggregata. In origine era la manovra restrittiva, vuoi per l'aspettativa di minori tasse future, vuoi per i più bassi tassi di interesse generati da una finanza pubblica 'sana', a stimolare consumi e investimenti. Oggi la riduzione del tasso di interesse è considerato un evento scollegato dalla riduzione del disavanzo: per una grande economia che definisce con ampi margini di autonomia la politica dell'interesse, la teoria delle stabilizzazioni espansionistiche non ha alcuna rilevanza; per una piccola economia che non ha alcun controllo dei tassi di interesse, nemmeno. In quali casi sarebbe allora rilevante? Fischer, diversamente dal FMI, sembra ritenere che questa rilevanza vi sia per paesi a rischio di fallimento: grazie all'austerità essi potrebbero ridurre lo *spread* ristabilendo così la necessaria connessione tra politica fiscale restrittiva e bassi tassi di interesse. Ma come mantener viva questa linea argomentativa alla luce di un caso come quello greco, che pure egli sembra implicitamente evocare, in cui se vi è stato un effetto della stabilizzazione fiscale sul rischio di fallimento, esso ha operato nel senso di accrescerlo invece che di ridurlo?

Dove ambiguità sembrano non esservi è nell'idea che un rapporto debito pubblico/PIL crescente sia un male, in grado di inibire anche un utilizzo efficace della politica fiscale anticongiunturale. Ora, che sia necessario assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche, da intendersi come capacità di controllare la crescita del rapporto tra debito pubblico e PIL al fine di evitare che il debito divenga strumento di massicce redistribuzioni tra coloro che sono *oggi* chiamati a pagare le imposte per onorarne il servizio e coloro i quali *oggi* beneficiano degli interessi corrisposti dallo stato, è riconosciuto soprattutto da chi vede nella manovra di bilancio uno strumento indispensabile per generare un livello di domanda che consenta un pieno impiego delle risorse. Ed è proprio la nozione keynesiana di equilibrio di sottoccupazione ed il riconoscimento della rilevanza della distribuzione nel determinare la domanda effettiva che consentono di individuare un limite all'accumulo del debito pubblico indipendente dall'irrealistica ipotesi di pieno impiego delle risorse necessaria a collegare la nozione di eccessivo indebitamento allo spiazzamento degli investimenti. Il punto, però, è che disavanzi primari permanenti non accrescono il rapporto tra debito pubblico e prodotto se le autorità di politica economica riescono a mantenere il tasso di interesse al di sotto del tasso di crescita. L'identificazione tra l'obiettivo di ridurre il rapporto debito/PIL e gli avanzi primari riposa allora sull'idea che i paesi a capitalismo maturo siano entrati in una fase in cui il tasso di interesse debba *necessariamente* collocarsi ad un livello superiore al tasso di crescita. Che nel corso degli ultimi trent'anni il tasso di interesse abbia superato il tasso di crescita è un fatto. Ma è un fatto pure che nei trent'anni successivi al secondo conflitto mondiale sia accaduto l'inverso, cosa che, in una certa misura, è avvenuto negli Stati Uniti anche nel corso dell'ultimo trentennio. In effetti, se l'inversione del segno del differenziale fosse effettivamente un dato irreversibile, senza avanzi primari, ogni forma di indebitamento, privato e pubblico, diverrebbe insostenibile. In una circostanza del genere, i creditori sono destinati a trovare soddisfazione non grazie ad un allargamento del prodotto sociale, ma in un'espansione della quota di esso asservita ai diritti del prestatore, soluzione questa che prima o poi non può che condurre il debitore all'insolvenza. La vicenda degli USA negli scorsi decenni è, da questo punto di vista, particolarmente indicativa. Negli Stati Uniti la politica del debito non ha teso al pareggio, ed infatti i tassi crescita si sono mantenuti ad un livello più elevato che in Europa. Questa politica di

sostegno alla domanda interna, e quindi alla crescita, necessaria in misura crescente dati i mutamenti nella distribuzione del reddito, non è stata attuata però ricorrendo all'indebitamento pubblico, ma all'indebitamento privato, generando così instabilità finanziaria visto anche il più elevato onere del debito che si associa a questo circuito di sostegno della domanda effettiva. Ciò che l'esperienza statunitense sembra allora suggerire è che sia possibile sostenere una crescita più elevata, sebbene l'opzione di offrire privatisticamente questo sostegno si sia rivelata insostenibile nel lungo periodo.

Le esperienze di Europa e Stati Uniti dell'ultimo ventennio possono allora esser viste come due diversi, ma entrambi fallimentari, tentativi di contenere il ricorso alla spesa pubblica in un contesto di salari calanti. Gli Stati Uniti hanno contenuto la spesa pubblica espandendo i disavanzi privati, sacrificando così la stabilità finanziaria alla crescita; l'Europa ha, invece, contenuto la spesa pubblica senza attivare alcuna forma alternativa di sostegno alla domanda interna, sacrificando la crescita alla stabilità finanziaria, e finendo poi per perdere su entrambi i fronti a causa della crisi. La reazione dell'Unione a questa doppia sconfitta è stata, da un lato, coltivare la speranza che sia possibile trainare con le esportazioni la crescita di un'area che genera un quarto del PIL mondiale; dall'altro, il credere contro ogni evidenza che riducendo tasse e spesa pubblica si possa rilanciare consumi e investimenti. Privatizzazioni, contenimento della spesa pubblica, detassazione, sono un'idea anglosassone prima ancora che europea. Ma, come abbiamo rilevato, vi sono profonde differenze nel modo in cui questa concezione si è affermata negli Stati Uniti rispetto all'Europa. Mentre negli Stati Uniti il ridimensionamento del ruolo dello stato è stato considerato nulla più che un naturale esito del conclusosi conflitto sociale, in Europa la questione è diversa. Negli Stati Uniti la soluzione della questione distributiva era in larga misura indipendente da quella del ruolo dello stato, ed entrambe sono state disconnesse dalla questione della crescita (sebbene con soluzioni non sostenibili nel più lungo periodo). In Europa questi piani si intersecano. Lo stato reggeva la distribuzione e la crescita. Per il capitale, indebolirlo è stato indispensabile per vincere sul primo piano, ma ha comportato il perdere sul secondo. Il superamento del 'problema stato' ha finito così per coincidere con il superamento delle politiche di gestione della domanda aggregata. Il fascino dell'idea delle stabilizzazioni espansionistiche (nata, è importante ricordarlo, proprio in Germania) è proprio questo: suggerisce che questo conflitto di obiettivi non esista. Che il

ridimensionamento dello stato non ponga un problema di domanda e di crescita ma che lo risolva.

Ma se un rilancio delle politiche di *deficit spending* rappresenta l'unica via d'uscita percorribile, perché il partito della spesa non riesce ad imporsi? Di certo l'errore è una categoria storica importante. Ed è certo pure che l'assetto di Maastricht non ha realizzato il promesso ampliamento dello spazio della politica economica in Europa, ma un labirinto di vincoli nel quale gli interessi dei singoli stati si sono contrastati a vicenda e infine smarriti. Vi è però, a mio avviso, un livello più profondo al quale bisogna spingersi per cercare una risposta, rispetto al quale le differenze tra gli USA e l'Europa si attenuano. La storia del trionfo del keynesismo dopo la seconda guerra mondiale non è la storia di una buona idea che si impone con la sua forza di persuasione. Vi è da considerare in primo luogo il disastro della guerra. Il ruolo giocato dalla concorrenza di un sistema di produzione alternativo a quello basato sulla proprietà privata dei mezzi di produzione nell'attenuare la tendenza del movente del profitto a sganciarsi dal fine sociale della produzione è un secondo fattore che non può essere trascurato. Insieme al fatto che la politica della spesa pubblica rispondeva allora in modo inequivoco alle esigenze dei capitalisti che controllavano il bilancio pubblico, data la natura preminentemente nazionale del loro raggio d'azione e il loro diretto interesse alla realizzazione di importanti opere infrastrutturali (si pensi, ad esempio, al ruolo svolto dall'industria automobilistica italiana e tedesca nel favorire la costruzione di un'efficiente rete autostradale pubblica), esso costituisce l'elemento che ha fatto pendere l'ago della bilancia a favore del *deficit spending*. E' ormai da oltre un trentennio che queste condizioni sono assenti. Lo sono negli USA, dove il populismo creditizio ha a lungo offerto un surrogato di politiche di gestione della domanda aggregata, e lo sono in Europa, dove la bassa crescita è diventata endemica. Ed allora può capitare di leggere che, se anche fosse una buona idea ricorrere alla spesa pubblica, non vi sono nuove spese da fare, non avendo alcun senso costruire un'altra Autostrada del Sole. Sarebbe facile rispondere che se di un'altra Autostrada del Sole non si sente nessun bisogno (basterebbe semplicemente completare e rendere di nuovo pubblica quella che abbiamo), di un serio piano di riqualificazione di scuole, ospedali, dei trasporti locali, di un patrimonio artistico e ambientale ormai in avanzato degrado, il bisogno è enorme. Il fatto però è che per il capitale riqualificare scuole e ospedali è come far scavar buche e riempirle. Dal progressivo degrado della legittimità sociale del sistema non si sente minacciato e quindi non vede

l'immediato bisogno di arrestarlo. Di innalzare civilmente e professionalmente in senso universalistico forze di lavoro largamente eccedentarie non avverte nessuna necessità. Di allargare la produzione pubblica di beni e servizi sociali ancor meno, vedendo in essi, al contrario, un'importante area da acquisire. Resta il bisogno di domanda pagante. Ma domanda pagante addizionale in un contesto distributivo sempre più sfavorevole al salario e che tale deve rimane non è chiaro in che modo possa essere generata. Non stupisce come da questo ribassamento del keynesismo, dall'illusione che lo si possa fare senza stato e senza redistribuzione sia potuta nascere l'idea che il problema poteva essere risolto sgravando i più ricchi dall'imposizione o finanziando i consumi con l'assistenza della banca centrale. Gli Stati Uniti invocano investimenti pubblici infrastrutturali, ma sono di fatto attivi nella sola espansione dello stato del *warfare*. L'Europa cerca la sua via d'uscita in una contrazione dello stato del *welfare*. Non è oggi chiaro quanta dose di disastro sarà necessaria per sciogliere questi nodi.

La crisi economica e il ruolo della BCE

di Vincenzo Maffeo

1. L'Europa è in questo momento l'epicentro della crisi economica. La questione principale riguarda il debito pubblico di alcuni dei principali paesi membri dell'Unione monetaria europea. E' in discussione, come è noto, la capacità di questi paesi di ripagare il proprio debito pubblico e di riuscire, allo stesso tempo, ad ottenere credito a tassi di interesse sostenibili. Le politiche di austerità fino a questo momento proposte e applicate stanno con tutta evidenza provocando una recessione generalizzata, con il risultato di aggravare la situazione dei paesi più indebitati. Numerosi economisti, soprattutto americani, si domandano perché l'Unione monetaria europea non faccia ricorso, per contrastare la speculazione finanziaria internazionale e per rendere sostenibile l'indebitamento dei suoi membri, alla funzione della Banca Centrale Europea come "prestatore di ultima istanza", anche modificando lo statuto della BCE che attualmente lo vieta. Si chiedono cioè perché la BCE non operi come la *Federal Reserve* americana, acquistando direttamente i titoli del debito dei paesi membri dell'Unione monetaria europea che, a causa delle tensioni sui mercati finanziari, sono costretti a finanziarsi a tassi di interesse tali da compromettere seriamente il benessere e la sicurezza dei propri cittadini. E' questa in realtà l'unica vera domanda che è stata posta, nel dibattito pubblico, in merito alla gestione europea della crisi economica. Per il resto si assiste semplicemente ad un profluvio di affermazioni sulla necessità di coniugare l'austerità e la crescita, senza che venga però fornita alcuna indicazione credibile circa il modo in cui questo improbabile binomio possa trovare una realizzazione concreta.

Sul ruolo della BCE come "prestatore di ultima istanza" nei confronti degli stati sembra tuttavia esistere un sorta di veto, che trova la sua principale espressione nell'atteggiamento del governo tedesco. E' vero che l'autonomia della banca centrale dal potere politico è uno dei capisaldi dell'ortodossia economica, la quale assegna agli istituti di emissione il compito esclusivo, nell'ambito della politica economica, di contrastare i pericoli di inflazione. E' altrettanto vero, tuttavia, che non sembra certo essere l'inflazione il pericolo maggiore in una situazione che viene quotidianamente descritta con toni altamente drammatici. E non è d'altra parte senza significato il fatto che gli Stati uniti,

quando la crisi ha investito drammaticamente il sistema economico americano, non abbiano esitato a far ricorso a strumenti non ortodossi di sostegno del sistema bancario e delle finanze pubbliche. Ci deve essere quindi un'altra ragione, senza dubbio di importanza non trascurabile, che si oppone ad un impiego più ampio e diretto della BCE per affrontare la crisi economica. Il fatto che questa ragione non venga dichiarata apertamente fa della domanda sul ruolo della BCE una sorta di punto di osservazione privilegiato per guardare all'attuale evoluzione della crisi economica in Europa.

2. Per comprendere le vere ragioni che si oppongono ad una modifica del ruolo che i trattati europei attribuiscono alla BCE è utile guardare ad uno dei primi esperimenti di autonomia di una banca centrale dal potere politico. Si tratta del "divorzio" del 1981 tra il Tesoro e la Banca d'Italia, quando quest'ultima venne sollevata dall'impegno di acquistare i titoli del debito pubblico che il Tesoro non riusciva a collocare sul mercato.

Il contesto nel quale si decise e si realizzò il "divorzio" è stato descritto dieci anni dopo dal ministro del Tesoro dell'epoca, Beniamino Andreatta, in un articolo sul *Sole 24 ore*. Nell'articolo Andreatta affermava di aver dovuto affrontare, all'epoca del "divorzio", le conseguenze inflazionistiche del secondo *shock* petrolifero. La "soluzione classica", egli sosteneva, sarebbe stata quella di provocare – tramite "una stretta del credito, accompagnata da una stretta fiscale" – una "recessione con una caduta di alcuni punti del prodotto interno lordo". A questa soluzione si opponevano però, affermava ancora Andreatta, due difficoltà. La prima era che, "fino a quando non fosse stata liberata dall'obbligo di garantire il finanziamento del Tesoro", la Banca d'Italia non disponeva del controllo dell'offerta di moneta necessario a perseguire la stretta creditizia. Il bersaglio concreto che questa politica recessiva avrebbe dovuto avere, qualora fosse stata effettivamente perseguibile, era chiaro alla luce della seconda difficoltà che, secondo Andreatta, si opponeva alla sua efficacia. Essa consisteva nel fatto che, "in virtù del demenziale rafforzamento della scala mobile, prodotto dell'accordo tra Confindustria e sindacati confederali", anche una forte manovra recessiva non sarebbe stata in grado di arrestare la spirale inflazionistica: finché all'aumento dei prezzi avesse fatto seguito, per via del meccanismo di indicizzazione delle retribuzioni dei lavoratori, un aumento più o meno proporzionale dei salari, il processo inflazionistico non si sarebbe arrestato. La scala mobile impediva, in altri termini, che il conflitto per la distribuzione del reddito implicito

al fenomeno inflazionistico si risolvesse con una contrazione dei salari reali tale da bilanciare gli effetti dello *shock* petrolifero. Era dunque alle retribuzioni dei lavoratori che, nel disegno di Andreatta, andava addossato l'onere dell'aggiustamento antinflazionistico. Questo punto di vista aveva il sostegno dell'orientamento monetarista che si era ormai affermato nella teoria economica. Ciò nondimeno il suo significato sociale era inequivocabile.

Resta tuttavia, nella ricostruzione di Andreatta, una questione che non viene affrontata in maniera esplicita. Se l'eventuale autonomia della Banca d'Italia rispetto alle esigenze di finanziamento del Tesoro, e quindi l'effettiva possibilità dell'istituto di emissione di operare una stretta creditizia, non era in ogni caso ritenuta in grado di permettere un contrasto efficace dell'inflazione – a causa della presenza della scala mobile – quali effetti ci si attendevano da quello che Andreatta non esitava, nella ricostruzione sul *Sole 24 ore*, a considerare un cambiamento del "regime della politica economica"? La risposta a questa domanda è relativamente semplice, se pensiamo agli effetti di lungo periodo che il "divorzio", nelle intenzioni dei suoi promotori, era destinato a produrre.

3. All'inizio degli anni '80 la stagione delle grandi lotte operaie culminate nell' "autunno caldo" era ormai finita. Nel 1980 c'era stata la "marcia dei 40mila" a Torino, considerata da molti il simbolo della sconfitta del movimento dei lavoratori. Ciò nonostante una politica economica recessiva, che avesse quindi l'effetto di accrescere la disoccupazione e di conseguenza il senso di insicurezza dei lavoratori, non era evidentemente ritenuta in grado di provocare quella diminuzione dei salari reali che Andreatta considerava necessaria per ridurre l'inflazione. Da dove veniva, dunque, questa capacità di resistenza dei lavoratori nel conflitto per la distribuzione del reddito che vedeva i salari replicare ad ogni aumento del livello dei prezzi, riconquistando così almeno in parte il potere d'acquisto perduto? Essa non proveniva tanto dalla loro capacità di mobilitazione, che pure rimaneva non trascurabile, quanto dalle conquiste di carattere istituzionale che costituivano l'eredità della stagione delle grandi lotte operaie. Si è già detto della scala mobile, che limitava la perdita del potere d'acquisto dei salari in seguito all'aumento del livello dei prezzi. Ad essa si affiancavano altre conquiste istituzionali che tutelavano direttamente i lavoratori nei confronti dei datori di lavoro, come lo Statuto dei lavoratori o il contratto nazionale di lavoro. Allo stesso tempo l'universalità di alcuni servizi pubblici

essenziali, introdotta per esempio con la riforma della sanità, costituiva una forma di salario indiretto garantito ai lavoratori dalla fiscalità generale. Tutto questo aveva accresciuto il senso di sicurezza dei lavoratori, rafforzandone il ruolo nella società e nella rappresentanza politica.

In che modo il "divorzio" modificava questa situazione? Il venir meno dell'intervento della Banca d'Italia a sostegno dei titoli del debito pubblico che il Tesoro non riusciva a collocare sul mercato comportava la difficoltà per il governo di perseguire politiche fiscali espansive senza dover sopportare l'onere di tassi di interesse elevati e crescenti. "La riconquistata autonomia della Banca centrale riduceva il finanziamento agevolato della spesa pubblica" avrebbe sintetizzato molti anni dopo Carlo Azeglio Ciampi, governatore della Banca d'Italia all'epoca del "divorzio". Questa conseguenza del "divorzio" venne accentuata, a partire dalla seconda metà degli anni '80, dalla progressiva liberalizzazione dei movimenti internazionali di capitale; la necessità di evitare massicci deflussi di capitale verso l'estero e, anzi, di attrarli per finanziare i disavanzi pubblici e il rimborso del debito richiedeva infatti tassi di interesse mediamente elevati e imposte sui redditi da capitale sufficientemente basse.

Con il "divorzio" venivano dunque a determinarsi le condizioni grazie alle quali al governo era nella sostanza sottratta la gestione della politica fiscale, ad eccezione dei casi in cui quest'ultima fosse di carattere restrittivo. Era questo che Andreatta considerava il cambiamento del "regime della politica economica", realizzato in opposizione all' "ideologia della crescita a ogni costo, sostenuta da bassi tassi di interesse reali e da un cambio debole". Era stato eretto il baluardo istituzionale grazie al quale politiche fiscali espansive, che avrebbero accresciuto l'occupazione e favorito la difesa dei salari reali, potevano essere rese impraticabili. Alla forza contrattuale acquisita dai lavoratori erano state contrapposte le ragioni della finanza pubblica, rese cogenti dal "divorzio".

Qual era dunque, alla luce di queste considerazioni, l'obiettivo del "divorzio", se questo non era comunque ritenuto in grado di operare efficacemente, *nell'immediato*, per il contrasto dell'inflazione? Il bersaglio del "divorzio" erano le conquiste istituzionali, prima fra tutte la scala mobile, ereditate dagli anni '70. Si trattava, da un lato, di erodere la forza contrattuale dei lavoratori e il consenso di cui essi ancora godevano nella società e negli organi rappresentativi; su questa base sarebbe poi stato possibile cancellare gradualmente le riforme realizzate nel decennio precedente. Dall'altro lato, si trattava di

stabilire un contesto istituzionale all'interno del quale era sostanzialmente esclusa la possibilità di perseguire quelle politiche economiche espansive che in passato avevano accresciuto il ruolo e l'influenza dei lavoratori nella vita sociale e politica del paese.

4. Se queste erano le finalità del "divorzio", non meno significativo fu il modo in cui esso venne realizzato. Si trattò, secondo le parole usate da Andreatta, del risultato di una "congiura aperta" tra il ministro del Tesoro e il governatore della Banca d'Italia, destinato a divenire, "prima che la coalizione degli interessi contrari potesse organizzarsi, un fatto della vita che sarebbe stato troppo costoso (...) abolire". La decisione del "divorzio" non venne sottoposta al Comitato interministeriale per il Credito e il Risparmio, l'organismo che nel 1975 aveva deliberato l'impegno della banca centrale alla sottoscrizione dei titoli del debito pubblico. Tutto si risolse con uno scambio di lettere tra il ministro e il governatore. E' sempre Andreatta a ricordare di non aver avuto alleati tra i colleghi di governo così come, più in generale, tra le forze politiche: il "divorzio non ebbe allora il consenso politico, né lo avrebbe avuto negli anni seguenti". La conferma venne dal fatto che, quando fu chiesta dal governo una delega molto ampia per completare l'impianto istituzionale che era stato avviato con il "divorzio", il Parlamento la rifiutò.

Si trattò dunque di una decisione politica che, indipendentemente dagli aspetti formali (i consulenti legali del Tesoro ritenevano che le disposizioni per la Banca d'Italia in merito alle modalità dei suoi interventi sul mercato fossero di esclusiva competenza del ministro), fu presa in contrasto con l'opinione prevalente nel Parlamento e nel governo. In seguito a quella decisione la Banca d'Italia venne a collocarsi in una sorta di extraterritorialità rispetto ai principi della rappresentanza democratica, godendo di un'autonomia che poteva prescindere dagli orientamenti del Parlamento e del governo e che le consentiva di operare, eventualmente, anche in contrasto con essi (soltanto pochi anni prima Guido Carli, all'epoca governatore della Banca d'Italia, aveva rifiutato questa prospettiva, non esitando a considerare come un "atto sedizioso" l'eventuale rifiuto da parte della banca centrale di sottoscrivere i titoli del debito pubblico).

Nei fatti è stata proprio la resistenza del Parlamento e dei governi ai vincoli imposti dal "divorzio" a limitarne, nel tempo, l'efficacia. La sensibilità delle istituzioni rappresentative alle ragioni del consenso elettorale ha fatto sì che il Tesoro continuasse a finanziarsi ampiamente sul mercato, anche a costo di un onere sempre più pesante per gli

interessi sul debito pubblico (il cosiddetto servizio del debito). Essa ha anche fatto sì che le riforme realizzate negli anni '70 e soprattutto i principi regolatori della vita civile ai quali esse si ispiravano siano rimasti per molti aspetti ancora in piedi, sia pure subendo una non trascurabile erosione. Per una modifica sostanziale di questo orientamento bisognerà attendere, come ha ricordato Mario Draghi, "la corsa affannosa a rientrare nei criteri per l'ammissione all'area dell'euro con il primo gruppo di paesi".

5. Sono dunque due i caratteri essenziali del disegno che stava dietro al cambiamento del "regime della politica economica" avviato con il "divorzio": la sottrazione al governo della gestione della politica fiscale e la sua soggezione ad una istituzione esterna al circuito della rappresentanza democratica. Soltanto la resistenza del Parlamento e del governo, i due organi dello Stato più sensibili alle esigenze del consenso democratico perché fondati direttamente su di esso, ha limitato l'efficacia del "divorzio". Il prezzo che essi, e più in generale il paese, hanno pagato è stato però l'accumularsi di un debito pubblico sempre più ingente, a causa delle condizioni via via più onerose del suo finanziamento. Un'eredità destinata a pesare negli anni in misura crescente.

I due caratteri essenziali del "divorzio" si ritrovano, anni dopo, nell'esperienza dell'Unione monetaria europea e nel ruolo che con essa è stato assegnato alla BCE. Questa volta l'esperimento si può considerare, per certi aspetti, più "riuscito", giacché alcuni dei vincoli che esso prevede sono più rigidi di quelli imposti dal "divorzio". I trattati che regolano l'Unione monetaria europea impegnano i paesi membri al perseguimento del pareggio del bilancio pubblico; sono ammesse, in linea di principio, soltanto deviazioni temporanee e contenute da questo obiettivo e, nel caso di disavanzi pubblici che superino i limiti consentiti, sono previste procedure di rientro che possono comportare anche delle sanzioni. E', in altri termini, escluso esplicitamente il perseguimento di politiche fiscali espansive finanziate mediante il ricorso all'indebitamento, anche se di fatto c'è stata in passato una certa tolleranza nei confronti di politiche economiche nazionali che comportavano incrementi del disavanzo di alcuni paesi. In secondo luogo, lo statuto della BCE esclude la possibilità dell'acquisto diretto di titoli del debito pubblico. Quella che in base al "divorzio" del 1981 era soltanto una facoltà della banca centrale diventa così, nel caso della BCE, un divieto, avente dunque un carattere molto più vincolante. In altre parole, viene esclusa la possibilità che la BCE operi in maniera diretta per contenere

l'onere degli interessi sul debito pubblico. Questo è il vincolo che ha operato realmente in maniera rigida. Le stesse politiche di rientro a cui sono tenuti i paesi in disavanzo sono, paradossalmente, rese più difficili proprio dalle condizioni più pesanti per quanto riguarda il servizio del debito alle quali essi sono soggetti in assenza di interventi da parte della BCE.

Nel caso dell'Unione monetaria europea la sottrazione ai governi nazionali della gestione della politica fiscale e la loro soggezione ad istituzioni autonome rispetto ai principi della rappresentanza democratica si realizzano in un contesto istituzionale diverso da quello del "divorzio". Ai parlamenti e ai governi nazionali – le istituzioni più sensibili alle esigenze del consenso democratico – vengono contrapposte due istituzioni sovranazionali, la Commissione europea e la BCE. La prima, come è noto, è relativamente indipendente dal Parlamento europeo, anche se è comunque soggetta all'influenza dei governi nazionali, o per lo meno di quelli dei paesi più autorevoli. La BCE è, per statuto, autonoma da qualsiasi organismo di rappresentanza democratica: "in Europa è assente una forte istituzione politica capace di esercitare il controllo sull'operato della BCE" ha affermato in proposito Paul De Grauwe.

Ciò ha permesso, da un lato, ai parlamenti e ai governi nazionali di declinare, davanti al proprio elettorato, la responsabilità di politiche economiche severe, che hanno comportato in molti paesi riduzioni del livello del benessere collettivo e della sicurezza sociale. Dall'altro lato, tuttavia, questo contesto istituzionale ha alimentato la contraddizione tra le istanze sociali che trovano espressione nella rappresentanza democratica, le quali si manifestano soprattutto a livello nazionale, e la gestione effettiva della politica economica, che opera prevalentemente a livello sovranazionale. Una contraddizione tra le istanze sociali che trovano espressione nel parlamento e nel governo e i vincoli imposti dall'operato della banca centrale si era già manifestata in Italia in seguito al "divorzio". Essa aveva trovato tuttavia un punto di mediazione nella crescita del debito pubblico; come è già stato ricordato, il governo italiano aveva subito soltanto in parte i vincoli imposti dal nuovo modo di operare della Banca d'Italia, al prezzo delle condizioni relativamente più onerose alle quali era soggetto il finanziamento delle politiche statali. Nell'esperienza dell'Unione monetaria europea una mediazione analoga non è possibile. A causa della maggiore rigidità dei vincoli imposti dai trattati che regolano l'unione e della conseguente perdita di sovranità dei parlamenti e dei governi nazionali per quanto

concerne l'orientamento della politica economica, la contraddizione si è risolta completamente a favore delle istanze rappresentate dalla Commissione europea e dalla BCE. La conseguenza inevitabile è stata il decadimento della coesione sociale all'interno dei singoli stati e l'intensificarsi, tra gli stati, della contrapposizione degli interessi nazionali (è per questo, per esempio, che è molto difficile far accettare alle opinioni pubbliche dei paesi più floridi l'idea di trasferimenti di reddito verso i paesi più poveri). Ciò ha finito per rafforzare ulteriormente le uniche istituzioni in grado di esercitare veramente il potere di determinare l'orientamento della politica economica, e cioè quelle sovranazionali.

Indubbiamente questo orientamento della politica economica è stato efficace nell'impedire aumenti dei livelli di attività e dell'occupazione che avrebbero potuto rafforzare i lavoratori. I tassi medi di crescita del prodotto interno lordo dei principali paesi europei non sono mai stati, nel secondo dopoguerra, così contenuti come quelli osservati negli ultimi decenni. Questo è avvenuto, per di più, in presenza di un contesto esterno che non era mai stato tanto favorevole: mai, nel secondo dopoguerra, i tassi medi di crescita – e quindi la disposizione ad importare – dei paesi più avanzati del Nord America e dell'Asia erano stati così elevati. Tutto ciò si è tradotto, come è noto, in una significativa redistribuzione del reddito a scapito del lavoro dipendente.

6. La crisi economica ha messo, a sua volta, in crisi questo assetto economico-istituzionale dell'Europa. Le politiche di austerità prescritte ai paesi più indebitati li stanno precipitando nella recessione, senza allo stesso tempo sottrarli al pesante condizionamento della speculazione finanziaria internazionale. Una gestione sostenibile del debito pubblico di questi paesi e una ripresa della crescita nel complesso dell'Unione monetaria europea richiederebbero l'intervento diretto della BCE nell'acquisto di titoli pubblici: da un lato per fronteggiare adeguatamente la speculazione finanziaria internazionale e ridurre l'onere dell'indebitamento, dall'altro per agevolare il ricorso a politiche di sostegno della domanda aggregata. Questo comporterebbe però, come è evidente, lo smantellamento dell'assetto economico-istituzionale realizzato negli ultimi decenni e la rinuncia, in ultima analisi, alle condizioni che esso ha garantito per quanto riguarda la distribuzione del reddito. E' questa la ragione sostanziale della resistenza a modifiche del ruolo della BCE che le consentano di operare come la *Federal Reserve*. Dobbiamo dunque ritenere che, pur di non rinunciare

all'orientamento di politica economica fin qui seguito, le istituzioni e i principali paesi europei siano disposti ad accettare la prospettiva della fine dell'Unione monetaria europea e, soprattutto, di una fase recessiva che sarebbe per diversi paesi molto più pesante e generalizzata di quella già osservata? In realtà, accanto al rifiuto di modificare il ruolo della BCE, si sta delineando da parte della istituzioni europee una strategia alternativa per affrontare la crisi (anche se, come vedremo, il suo esito non potrà che essere nefasto). Questa strategia sembra muoversi lungo due direttrici: la richiesta, rivolta soprattutto ai paesi più indebitati, di realizzare le cosiddette "riforme strutturali" e il progetto di ulteriori sottrazioni di sovranità agli stati nazionali.

Per comprendere il vero significato delle "riforme strutturali" da realizzare in Europa, è utile tornare per un momento indietro di qualche decennio, e in particolare alla fine della fase storica che ha visto l'affermarsi delle lotte dei lavoratori in Europa e negli Stati Uniti. La reazione a questa fase, come ha acutamente osservato Massimo Pivetti, è stata diversa nei paesi anglosassoni e nell'Europa continentale: "mentre in Inghilterra e negli Stati Uniti l'attacco alle conquiste del lavoro dipendente e alle sue condizioni materiali di vita è avvenuto apertamente e frontalmente (…), nell'Europa continentale esso si è sviluppato in modo più graduale e indiretto, passando per il progressivo svuotamento delle sovranità nazionali". In altri termini, nei paesi dell'Europa continentale è mancato *a livello nazionale* il consenso politico che permettesse a) di perseguire politiche marcatamente deflazionistiche, in grado di indebolire in maniera sostanziale il movimento dei lavoratori, e b) di annullare le conquiste istituzionali ereditate dalla stagione delle grandi lotte operaie. Il primo di questi due obiettivi è stato allora perseguito, anche se in maniera più graduale rispetto a quanto è avvenuto nei paesi anglosassoni, attraverso i meccanismi istituzionali previsti dall'Unione monetaria europea, e cioè espropriando di fatto i parlamenti e i governi nazionali della gestione della politica fiscale. Il secondo obiettivo era più difficile da perseguire a livello sovranazionale, giacché l'abolizione delle riforme realizzate negli anni '70 a tutela dei lavoratori dipendenti richiedeva il coinvolgimento diretto dei parlamenti nazionali; alcune di queste riforme, soprattutto quelle orientate a garantire la sicurezza sociale (sistema sanitario nazionale, pensioni, regolamentazione delle possibilità di licenziamento), persistono ancora nella legislazione dei principali paesi membri dell'Unione monetaria. Esse costituiscono il nucleo del cosiddetto "modello sociale europeo". Proprio l'attacco alle conquiste istituzionali degli

anni '70 è l'oggetto delle "riforme strutturali" prescritte dalla Commissione europea e dalla BCE, come è evidente, per esempio, dalla lettera che quest'ultima ha inviato al governo italiano nell'estate 2011. Accanto a queste "riforme strutturali" le istituzioni dell'Unione monetaria europea richiedono un rafforzamento dei meccanismi di controllo sulla politica fiscale dei paesi membri: è questo il senso del cosiddetto "fiscal compact" e dei provvedimenti analoghi che vengono prospettati e in qualche caso sono stati già realizzati (non ultimo l'inserimento nelle Costituzioni nazionali del vincolo del pareggio di bilancio). Si tratta nient'altro che di ulteriori cessioni della sovranità nazionale, orientate a sottrarre in maniera sempre più stringente ai parlamenti e ai governi nazionali la gestione della politica fiscale, che risulterebbe così affidata ancor più di quanto non lo sia ora ad un sistema di trattati e di istituzioni non soltanto avulse, sostanzialmente, dall'ambito della rappresentanza democratica, ma addirittura dominanti su di essa; non è un caso che nessuna delle misure progettate preveda un vero rafforzamento dei poteri del Parlamento europeo in sostituzione della cessione di sovranità dei parlamenti nazionali.

7. Il senso di tutto questo è piuttosto chiaro: "utilizzare" la crisi – negando l'intervento diretto della BCE a sostegno dei debiti sovrani – per raggiungere l'obiettivo fino ad ora mancato, e cioè lo smantellamento di ciò che ancora rimane delle riforme realizzate negli anni '70 a tutela dei lavoratori e, più in generale, della sicurezza sociale. Allo stesso tempo creare un sistema istituzionale sovranazionale basato su vincoli molto più rigidi di quelli attuali, e quindi maggiormente in grado di resistere alle spinte, di natura essenzialmente democratica, provenienti dagli stati nazionali. Una volta che questi due obiettivi siano stati raggiunti, nulla esclude che la crisi possa essere infine affrontata utilizzando anche strumenti di carattere non convenzionale, compresa, almeno in linea di principio, una modifica del ruolo della BCE.

Si tratta di una strategia estremamente rischiosa, perché può lasciare morti e feriti sul campo. Oltretutto, comporta una fase nella quale sono messi per forza di cose in discussione anche i rapporti reciproci tra i paesi membri dell'Unione monetaria, generando situazioni di vantaggio o di svantaggio per l'uno o per l'altro di essi: è chiaro infatti che la recessione provocata dalle politiche di austerità prescritte ai paesi più indebitati ne compromette non soltanto il benessere sociale ma anche la capacità produttiva, a vantaggio dei paesi concorrenti. E' questo il motivo dei contrasti, in parte

dissimulati, che agitano i rapporti tra i paesi che soffrono di maggiori difficoltà finanziarie e quelli, come la Germania, che si sentono in una posizione relativamente più sicura e – non disdegnando l'idea di rafforzarla, anche a scapito dei paesi più deboli – spingono con più determinazione verso la realizzazione del progetto.

Soprattutto, però, è una strategia fondata su un'illusione, quella che creando un sistema istituzionale in grado di fissare in maniera rigida le condizioni che hanno determinato la distribuzione del reddito in Europa negli ultimi decenni si possano rimuovere le cause della crisi economica. Non bisogna infatti dimenticare che la crisi è esplosa proprio nel paese, gli Stati Uniti, per molti aspetti più vicino al modello che la strategia delle istituzioni europee si propone di realizzare. E che la causa ultima della crisi negli Stati Uniti sta proprio negli effetti di quelle condizioni relative alla distribuzione del reddito che la leadership europea ha assunto come obiettivo principale della propria azione. E' stata infatti la progressiva concentrazione del reddito in corrispondenza delle classi sociali più elevate che ha fatto sì che negli USA fosse l'indebitamento delle famiglie a medio e basso reddito – favorito da una politica monetaria di denaro a buon mercato – lo strumento principale mediante il quale è stata alimentata una domanda di consumi che i redditi da lavoro erano sempre meno in grado di sostenere. Tutto questo, se ha dato luogo in un primo momento ad una fase di crescita economica sostenuta, ha condotto, come era prevedibile, alla crisi finanziaria che ha agito di fatto come detonatore della crisi economica. Uno scenario che potrebbe riproporsi in Europa a partire dalle crisi dei debiti sovrani.

Le citazioni di Andreatta, Ciampi e Draghi sono tratte da AA. VV., *L'autonomia della politica monetaria. Il divorzio Tesoro–Banca d'Italia trent'anni dopo*, Bologna: Il Mulino, 2011; quella di De Grauwe da P. DE GRAUWE, *Economia dell'unione monetaria*, Bologna: Il Mulino, 2009; la citazione di Pivetti, infine, è tratta da L. PAGGI (a cura di), *Un'altra Italia in un'altra Europa. Mercato e interesse nazionale*, Roma: Carocci, 2011.

4. Austerità, salari e stato sociale

Quale spesa pubblica

di Antonella Palumbo

Un aspetto rilevante della profonda crisi economica che stiamo vivendo è il modo in cui si è radicato nell'opinione pubblica europea il convincimento che alla radice dei problemi che affliggono l'Europa vi sia una presenza eccessiva dello stato (dei poteri pubblici) nell'economia. Presi in prestito dal pensiero economico prevalente, questi convincimenti che sono entrati nel sentire comune fino a essere scambiati per indiscutibili verità economiche possono riassumersi nelle seguenti affermazioni: che la spesa pubblica sia da considerarsi un male, da contenere e ridimensionare il più possibile, che l'ingerenza dello stato nell'economia induca necessariamente distorsioni e perdite di efficienza, che per una collettività spendere molto in *welfare* sia un lusso di cui prima o poi si paga il prezzo. In Italia, e non solo in Italia, si aggiunge a questo sentire comune una profonda sfiducia nella onestà e competenza della classe politica e degli amministratori pubblici, che acuisce la tendenza a considerare l'azione pubblica con sospetto e timore.

Esula dallo scopo di queste brevi note analizzare in che modo e attraverso quali passaggi si sia progressivamente formata nella società questa opinione comune, certamente ben diversa rispetto a quella che prevaleva, ad esempio, negli anni '70. Limitando l'attenzione al ruolo della teoria economica, non vi è dubbio che essa sia stata dominata negli ultimi decenni da correnti teoriche, quali il monetarismo, fortemente connotate dalla critica al pensiero di Keynes e dall'affermazione della necessità di ridurre drasticamente il ruolo pubblico. Queste correnti hanno pienamente recuperato premesse e conclusioni della teoria neoclassica, già imperante ai tempi di Keynes, secondo cui il sistema economico sarebbe dotato di meccanismi autoregolatori tali che le forze di mercato, se libere di agire, condurrebbero l'economia all'ottenimento di risultati ottimali. Una delle caratteristiche di questa ottimalità è la presunta tendenza ad utilizzare al meglio

le risorse disponibili (compreso il lavoro), sempre troppo scarse rispetto alla potenziale vastità dei bisogni umani. Dunque se è vero che il sistema lasciato a se stesso produrrebbe i risultati più auspicabili, un intervento esterno non può che alterare questa ottimalità. La spesa pubblica distoglierebbe le risorse da altri usi a cui il mercato le avrebbe destinate: sottrarrebbe soprattutto risorse all'investimento privato, cioè all'accumulazione di capitale generatrice di ricchezza nel lungo periodo.

D'altro canto, è opportuno notare che la teoria di Keynes, che criticava questi principi mostrando la possibilità che il sistema si situi in equilibri stabili con sottoutilizzazione delle risorse e del lavoro (e dunque non ottimali) e affermava pertanto la necessità e auspicabilità di interventi di politica economica volti a correggere i risultati spontanei del mercato, fu accolta dalla maggior parte della professione semplicemente come una parziale correzione dei risultati della teoria tradizionale piuttosto che una critica radicale ad essi. Il keynesismo che prevaleva negli anni '50 e '60 e che è stato poi criticato e soppiantato dal monetarismo ammetteva la possibilità che nel breve periodo, soprattutto qualora intervengano condizioni particolari, le forze spontanee del mercato agiscano con più fatica e i risultati raggiunti possano essere temporaneamente lontani dall'ottimo, supponendo però che alla lunga siano le forze autoregolatrici a prevalere. Adesso che la violenza e la durata della crisi hanno indotto economisti e commentatori a rivedere, sia pure parzialmente, la posizione di fiducia pregiudiziale nelle forze di mercato e di pregiudiziale negazione di qualsiasi ruolo positivo dell'intervento pubblico, è al massimo questa forma di blando keynesismo che viene riscoperta (v. l'articolo di Barba in questo volume): si comincia finalmente a riconoscere, ad esempio, dopo una fase iniziale di cecità, che le politiche di austerità imposte dalle autorità europee ai paesi in difficoltà finanziarie possono avere effetti recessivi ma si suppone che questi siano limitati al breve periodo, e che la contrazione del ruolo dello stato non potrà che sprigionare, nel lungo periodo, stimoli alla crescita. Analogamente, dopo che la crisi del 2007-2008 si era propagata all'Europa con drammatici effetti recessivi nel 2009, autorevoli commentatori, pur riconoscendo che i forti deficit pubblici avevano svolto un ruolo positivo cruciale nel bloccare in parte il crollo della domanda privata e nel finanziare le banche epicentro della crisi, raccomandavano di iniziare al più presto una politica di riduzione della spesa e di contenimento dei deficit dato che essi non avrebbero mancato di produrre danni nel lungo periodo (CESifo, 2010).

Dunque non vi è dubbio che il pensiero economico prevalente abbia svolto una parte essenziale nella creazione dell'opinione diffusa avversa all'intervento pubblico (v. l'articolo di Pivetti in questo volume), prestando anche argomentazioni "scientifiche" a un atteggiamento che nasconde spesso ben altre motivazioni. Rimando ad altri articoli di questo libro (Pivetti, Maffeo, De Vivo) per la lettura delle politiche di austerità e del divieto di finanziare i deficit pubblici mediante l'emissione di base monetaria, sancito dai Trattati di Maastricht, nei termini di un più vasto disegno di ridimensionamento delle conquiste dei lavoratori degli anni '60 e '70 e di una profonda modificazione degli assetti distributivi emersi da quella fase storica.

Sembra tuttavia necessario, nel demistificare il preconcetto anti-stato, oltre che criticare la pretesa scientificità delle teorie economiche che raccomandano la riduzione del ruolo dello stato in economia e svelare le vere ragioni politiche di un simile atteggiamento, anche accettare l'esistenza di fondamenti effettivi al dubbio che alcune spese pubbliche siano autenticamente "improduttive", cioè che non tutte le spese pubbliche siano, per il solo fatto di costituire domanda, di stimolo alla produzione e alla crescita. Un'analisi meno aggregata delle diverse possibili componenti della spesa pubblica e dei loro effetti macroeconomici sembra infatti costituire la necessaria premessa all'indicazione di quali siano le particolari forme di spesa pubblica cui è opportuno fare ricorso per un programma di rilancio dell'economia.

Mi propongo di affrontare questa questione, sia pure in maniera solo generale, dopo aver brevemente accennato da un lato alle ragioni che rendono possibile un utilizzo espansivo della spesa pubblica sia nel breve che nel lungo periodo, e dall'altro lato a quelle che rendono tale ricorso alla spesa pubblica, data l'attuale situazione italiana ed europea, non solo possibile ma necessario e imprescindibile.

Margini per l'azione di politiche di domanda.

Come notato in altri articoli di questo libro (v. in particolare Pivetti), il dibattito teorico ha rivelato fin dagli anni '60 le dubbie basi teoriche e le incoerenze logiche della visione tradizionale secondo cui il sistema economico sarebbe dotato di forze autoregolatrici che lo spingono, almeno nel lungo periodo, verso risultati ottimali. Non è quindi solida dal punto di vista teorico l'idea che interventi "esterni" al mercato siano

necessariamente distorsivi. Questa critica profonda che è stata apportata ai fondamenti teorici della visione tradizionale consente di recuperare il nucleo originario delle conclusioni di Keynes e di descrivere il funzionamento di un'economia di mercato come un sistema che tende a realizzare normalmente livelli di attività produttiva inferiori a quelli che consentirebbero il pieno utilizzo delle risorse disponibili. Ogni incremento di domanda, sia pubblica che privata, ha in queste condizioni l'effetto di aumentare i livelli di produzione e di utilizzo delle risorse. Di più, le risorse produttive (lavoro e capitale) possono essere considerate non come determinate da fattori esterni, ma piuttosto come il risultato stesso del processo di aumento della produzione. Ne segue che ottenere livelli più alti di produzione e di utilizzo delle risorse esistenti induce anche una maggior creazione di ulteriori risorse, mentre, al contrario, un periodo di protratto sottoutilizzo delle risorse esistenti ne determina la contrazione e situa l'economia anche per il futuro su sentieri di crescita inferiori.

L'individuazione di questa essenziale caratteristica dei sistemi economici capitalistici, ovvero l'elevata elasticità con cui l'intero sistema produttivo può reagire agli stimoli provenienti dalla domanda, ha importanti implicazioni di politica economica. In generale, non è necessario postulare la necessità di una scelta tra l'ottenimento di migliori risultati immediati, in termini ad esempio di più elevata spesa sociale che migliori le condizioni di vita della popolazione, e maggiore crescita futura: al contrario è proprio la rinuncia presente a più elevati livelli di attività, come la rinuncia imposta attualmente dalle politiche fortemente restrittive che si stanno seguendo in Europa, che pregiudica anche le possibilità di crescita futura. Un maggior livello (duraturo) della domanda pubblica potrebbe indurre le imprese a fare nuovi investimenti, che allargano la capacità produttiva dell'economia e rendono possibili maggiori livelli di prodotto futuri; al tempo stesso, oltre che ridurre il tasso di disoccupazione, può indurre aumenti nella partecipazione della popolazione potenzialmente attiva alle forze di lavoro, provocare il trasferimento di lavoro dai settori meno produttivi a quelli più produttivi, incidere sui flussi migratori: meccanismi questi con cui l'offerta di lavoro mostra i suoi ampi margini per variare nel tempo adattandosi alla maggiore domanda.

Cosicché, la prolungata stagnazione degli ultimi anni non implica soltanto la sottoutilizzazione delle risorse disponibili; implica anche la mancata creazione di altre

risorse che potevano essere create, e di conseguenza la loro mancata utilizzazione. Il divario tra ciò che è e ciò che poteva essere diventa così enorme.

Come si cercherà di argomentare più avanti, tuttavia, che lo spazio per una realizzazione di più elevata crescita futura esista non vuol dire che tale crescita necessariamente si realizzi per un qualsiasi aumento di spesa pubblica né che l'espansione del livello della produzione non possa incontrare altri limiti, non sussistendo quello costituito dalla presunta scarsità delle risorse.

Attuale necessità dell'azione diretta della spesa pubblica.

Il ragionamento precedente individua nell'aumento della domanda aggregata la condizione necessaria e il possibile stimolo per ottenere sia migliori risultati nell'immediato che più ampie possibilità di crescita in futuro. Questo implica che la strada maestra per uscire dalla recessione che sta attanagliando l'Europa, al di là della pur necessaria revisione degli assetti istituzionali europei al fine di rendere possibile, piuttosto che di soffocare, la realizzazione di questa maggiore domanda,[1] sta in primo luogo nell'individuazione della fonte da cui questa maggiore domanda possa e debba stabilmente prodursi.

Ci si potrebbe dunque chiedere, in primo luogo, se una ripresa stabile della domanda possa nella situazione corrente provenire da qualche soggetto diverso

[1] Rimando agli altri articoli di questo libro (v. in particolare Pivetti e Cesaratto) per l'analisi delle conseguenze della totale rinuncia alla sovranità monetaria da parte delle economie che hanno aderito all'euro senza poterne determinare la gestione. Come sottolineato in altri contributi, le revisioni istituzionali che portassero la Banca Centrale Europea a comportarsi come prestatore di ultima istanza e ad abbassare drasticamente la tensione sui debiti sovrani mediante l'acquisto diretto di titoli pubblici sul mercato primario, non sarebbero di per sé sufficienti a garantire una via d'uscita della crisi se esse non accompagnano un drastico cambiamento di segno della politica della domanda, in direzione nettamente espansiva. Nessun'analisi verrà fornita in questo breve scritto, inoltre, della controversa questione dell'eventuale recupero della sovranità monetaria mediante la fuoriuscita unilaterale dell'Italia dall'euro. V. comunque il breve cenno più avanti nel paragrafo.

dall'operatore pubblico. Il ragionamento andrebbe svolto, oltre che con riferimento all'economia italiana, anche considerando l'intera area euro; mi limiterò comunque ad alcune osservazioni generali.

1. Non sembra legittimo aspettarsi una ripresa spontanea dei consumi delle famiglie, penalizzati in Europa sia dalle politiche restrittive (in particolare l'aumento della tassazione) sia dalla forte redistribuzione dei redditi avvenuta negli ultimi tre decenni, in Italia come in Europa, a danno dei redditi da lavoro, presumibilmente caratterizzati da una maggiore propensione al consumo (v, l'articolo di Barba in questo libro). Né è facile individuare politiche che potrebbero incentivare una ripresa dei consumi, se si prescinde da quelle basate sull'aumento dei deficit pubblici, ovvero su una netta riduzione delle imposte a carico dei redditi medio-bassi (e che quindi saranno analizzate più avanti). Quanto agli investimenti delle imprese, una loro ripresa a parità di altre circostanze o solo grazie a qualche incentivo fiscale sembra assai poco probabile: gli investimenti delle imprese risentono infatti della lenta dinamica della domanda interna, caratteristica questa generalizzata dell'economia europea dell'ultimo decennio e non solo limitata ai paesi attualmente in recessione; sono vincolati dalla scarsa propensione a erogare prestiti da parte delle banche o dal loro alto costo nei paesi che sono soggetti alla crisi del debito pubblico; sono resi poco profittevoli dall'esistenza di eccesso di capacità produttiva in più di un settore dell'economia. Una ripresa degli investimenti potrebbe avvenire soltanto a condizione che una crescita sostenuta della domanda proveniente da qualche altra fonte modifichi positivamente le condizioni di redditività degli investimenti, a partire da qualche settore specifico, e conseguentemente le aspettative degli imprenditori.

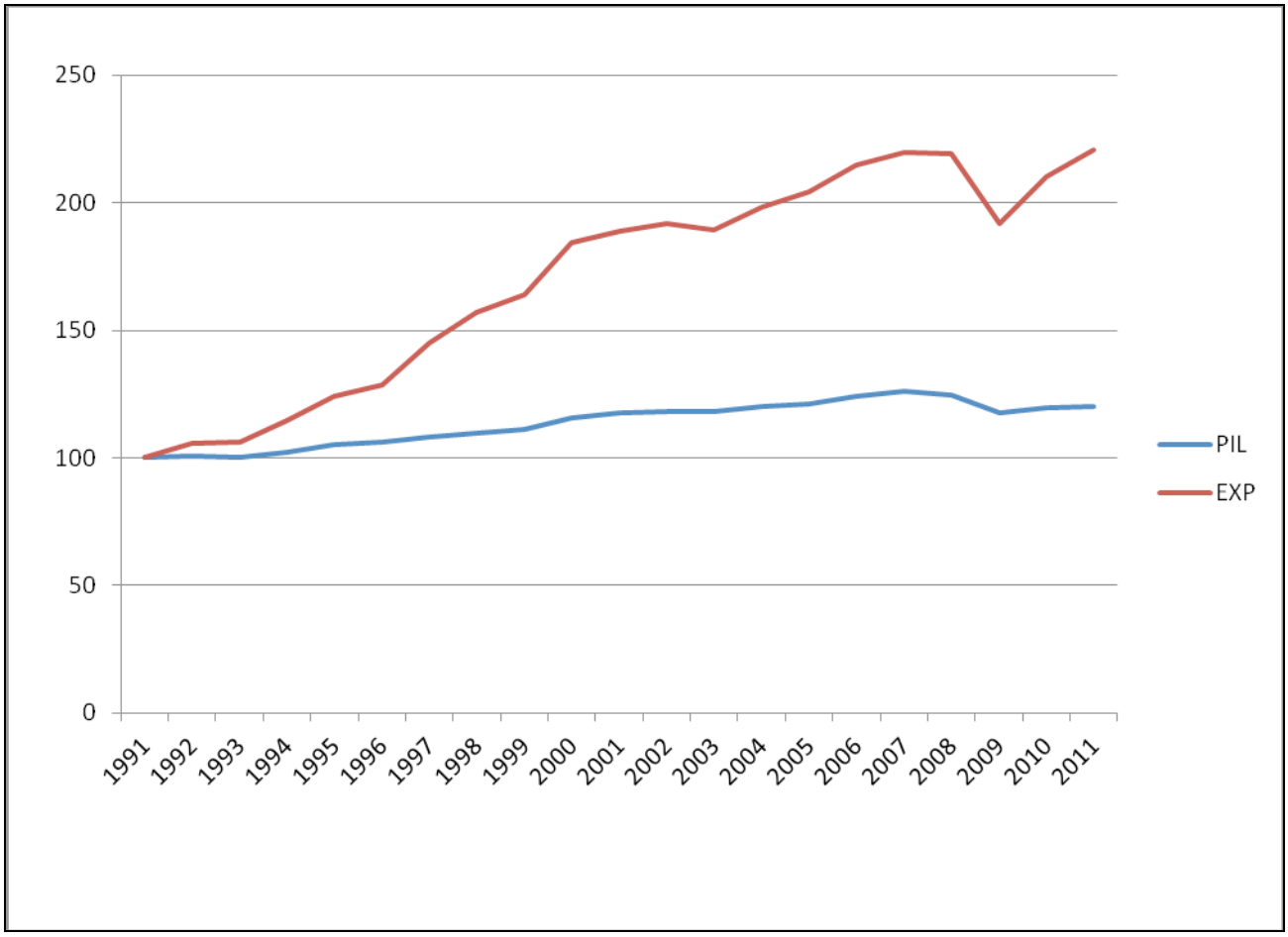
2. Più che ai consumi e agli investimenti, diversi analisti e operatori di politica economica sembrano affidare il ruolo propulsivo di una fase espansiva dell'economia soprattutto alle esportazioni. Qui ovviamente la prospettiva nazionale andrebbe accuratamente distinta da quella sovranazionale. Volendo prendere sul serio l'esistenza di una autentica tensione verso la creazione di un soggetto economico e politico europeo, e quindi riferendoci all'economia dell'intera area euro (effettiva o potenziale), è opportuno notare che le esportazioni sono state per una parte importante dell'area euro (in primo luogo per la Germania e per larga parte del sistema produttivo italiano) l'unica fonte di domanda che ha mostrato una buona dinamica negli anni recenti, e che questo comunque non è bastato a trainare la crescita dell'intera economia euro a ritmi sostenuti. Non è del

resto auspicabile, come negli anni passati hanno già hanno notato molti commentatori, che un'area economica della rilevanza e vastità potenziale dell'Unione europea (o anche della sola area euro) si comporti come un piccolo paese periferico che punta per la sua crescita essenzialmente sulle esportazioni, senza nel contempo far crescere adeguatamente la domanda interna. L'area euro nel suo complesso, inoltre, sembra non soffrire di gravi squilibri produttivi settoriali tali da condurla a un cronico deficit nei flussi commerciali e quindi nella bilancia dei pagamenti (con l'ovvia eccezione delle importazioni di materie prime energetiche, v. Rapporto ICE)[2], e tali quindi da giustificare il concentrarsi della politica economica sull'imperativo di recuperare competitività internazionale.

Concentrare invece l'attenzione sulla struttura produttiva e gli squilibri settoriali di un singolo paese già implica di per sé, come nota Bagnai in questo libro, una prospettiva fondamentalmente incompatibile con la costruzione europea, che rivela una concezione della politica economica come una guerra intestina di riduzione dei costi e miglioramenti di efficienza per potersi reciprocamente strappare quote di mercato. Se comunque fosse realistico collocarsi in questa cornice, e quindi fosse necessario concentrare l'attenzione esclusivamente sugli interessi nazionali dell'Italia, sulle caratteristiche del suo sistema produttivo e sui vincoli che lo caratterizzano, bisognerebbe chiedersi se puntare su un recupero di competitività internazionale mediante riduzione dei costi di produzione sia effettivamente la strada più indicata per combattere lo stato anemico della crescita italiana. La strada della deflazione salariale è particolarmente dura e impercorribile dato il basso livello di partenza dei salari. Se questi dovessero crescere più lentamente di quelli tedeschi per un numero rilevante di anni, il divario, già elevato, diverrebbe elevatissimo. Le esportazioni sono tra l'altro, nel loro complesso e pur con le dovute differenziazioni settoriali, l'unica componente dinamica della domanda in Italia già da diversi anni (fa eccezione il risultato molto negativo del 2008-2009); mentre quella che mostra una

[2] Il Rapporto ICE fornisce il dettaglio merceologico degli scambi commerciali relativi all'intera Unione Europea: si nota una forte specializzazione, accompagnata da saldi commerciali positivi, in settori quali la meccanica, i prodotti chimici, i prodotti in legno, gli alimentari, la farmaceutica; una relativa despecializzazione, con saldi negativi, nella metallurgia (con una tendenza però al miglioramento del saldo), computer, e settori a basso valore aggiunto quali tessile e abbigliamento. Il deficit più pesante si registra nel settore delle materie prime energetiche (Rapporto_ICE_2011_capitolo_2).

preoccupante tendenza alla stagnazione è la domanda interna, che non cresce o cresce a ritmi lentissimi da un decennio. Il grafico sottostante mostra la dinamica di PIL ed esportazioni dal 1991 al 2011 in Italia[3]:



[3] Le variabili sono espresse in numeri indice, ricavati da valori in milioni di euro a prezzi concatenati con anno di riferimento 2000 (fonte ISTAT, Rapporto annuale 2012).

Si nota anche come il deficit di parte commerciale della bilancia dei pagamenti italiana sia particolarmente concentrato nel settore dell'importazione di materie prime energetiche (v. il Prospetto 2, fonte ISTAT), il che non è privo di conseguenze sul tipo di politica economica più adatto a una sua correzione.

PROSPETTO 2. ESPORTAZIONI, IMPORTAZIONI E SALDI DELLA BILANCIA COMMERCIALE SECONDO I RAGGRUPPAMENTI PRINCIPALI PER TIPOLOGIA DI BENI. Aprile 2012

Raggruppamenti principali per tipologia di beni	Esportazioni				Importazioni				Saldi	
	Dati grezzi		Dati destagionalizzati		Dati grezzi		Dati destagionalizzati		Dati grezzi Milioni di euro	
	apr.12 / apr.11	gen.apr.12 / gen.apr.11	apr.12 / mar.12	feb.-apr.12 / nov.11-gen.12	apr.12 / apr.11	gen.-apr.12 / gen.-apr.11	apr.12 / mar.12	feb.-apr.12 / nov.11-gen.12	apr.12	gen.-apr.12
Beni di consumo	-0,6	4,7	0,3	-0,4	-5,2	-2,8	4,5	-3,6	788	4.286
Durevoli	-1,8	0,8	0,3	0,8	-9,6	-9,8	5,1	-4,4	867	3.510
non durevoli	-0,2	5,7	0,3	-0,7	-4,5	-1,8	4,4	-3,5	-80	776
Beni strumentali	-2,1	1,9	5,5	1,1	-20,3	-13,9	2,3	-5,9	4.452	14.072
Prodotti intermedi	-2,9	2,6	-0,7	-0,6	-12,9	-13,0	4,6	0,4	112	1.019
Energia	3,6	17,3	-23,9	10,5	4,4	13,0	-2,4	5,5	-5.553	-22.994
Totale al netto dell'energia	-1,9	3,0	1,7	0,0	-12,7	-10,2	4,0	-2,5	5.351	19.377
Totale	**-1,7**	**3,7**	**0,2**	**0,5**	**-9,3**	**-5,7**	**2,5**	**-0,9**	**-202**	**-3.617**

C'è da notare che anche considerare l'uscita del'Italia dall'euro, a fini di svalutazione della ritrovata moneta nazionale, come la soluzione degli attuali problemi, equivarrebbe alla strada appena discussa, poiché produrrebbe deterioramento delle ragioni di scambio e perdita di potere d'acquisto del salario italiano rispetto alle merci internazionali (Intervista a Marcello De Cecco: se esistesse ancora la lira). Come indicato da una vasta letteratura sullo sviluppo, ma soprattutto dall'esperienza dei paesi emergenti, l'unica duratura forma di riequilibrio nei flussi commerciali fra diverse aree del mondo consiste nello sviluppo industriale delle aree deficitarie, e nella loro progressiva acquisizione della capacità di produrre nei vari settori a condizioni tecnologiche simili a quelle dei paesi concorrenti (riprenderò brevemente questa questione nel prossimo paragrafo).

Quale spesa pubblica

Dunque la spesa pubblica si presenta nella fase attuale come l'unica potenziale fonte di domanda suscettibile di guidare l'economia fuori dalla stagnazione. Non mi occuperò qui dei formidabili ostacoli all'uso espansivo della spesa pubblica presenti nel contesto istituzionale e politico europeo, rimandando per questo ad altri contributi di questo libro (Pivetti, Cesaratto). Assumerò piuttosto una prospettiva "ottimista", affrontando, seppure in via assolutamente preliminare, la questione del come utilizzare l'ipotetico spazio di manovra che si dovesse aprire per l'adozione di politiche espansive, ovvero del tipo di politica fiscale che sarebbe auspicabile adottare. Adotterò prevalentemente la prospettiva dell'economia italiana, sebbene alcune delle osservazioni possano essere estese anche a livello europeo.

Vi è da chiedersi in primo luogo se l'utilizzo del deficit pubblico a fini espansivi sortisca effetti simili sia che sia ottenuto con diminuzioni di entrate che con aumenti di spesa (cfr. Barba). Una prima risposta la fornisce la teoria economica (teorema di Haavelmo), che sottolinea il ruolo maggiormente espansivo della spesa pubblica diretta all'acquisto di beni e servizi rispetto alle diminuzioni di imposte o alle erogazioni di reddito; d'altronde è ovvio che le manovre dal lato delle entrate e dei trasferimenti che dovessero operare una effettiva redistribuzione a favore dei redditi medio-bassi avrebbero comunque il presumibile effetto di rafforzare la domanda di consumi.

La manovra fiscale espansiva dovrebbe dunque essere caratterizzata, da un lato, da spese che abbiano un elevato potere moltiplicativo, ovvero che stimolino il settore privato a produrre beni e servizi acquistati dallo stato e si rivolgano preferibilmente alla formazione dei redditi medio-bassi, dall'altro, a provvedimenti sul piano fiscale che operino una redistribuzione a favore delle stesse fasce di reddito. Un esempio è un forte investimento pubblico nell'ampliamento e miglioramento dei servizi di istruzione e assistenza, che avrà tanto maggior potere espansivo e tanta maggior capacità di incidere sull'occupazione quanto più sarà costituito da assunzione di personale e produzione diretta di questi servizi piuttosto che da trasferimenti di reddito. Ciò avrebbe il duplice scopo di aumentare la produzione di servizi e di generare redditi passibili di stimolare la domanda di consumi. Accompagnato da una politica di riqualificazione delle infrastrutture e del patrimonio edilizio pubblico, a cominciare da quello scolastico, un simile programma di spesa può fornire una fonte duratura di domanda al sistema delle imprese italiane, facendo leva su

settori, come i materiali da costruzione, che sono tradizionali punti di forza della produzione (e delle esportazioni) dell'Italia.

Un secondo ordine di questioni va tuttavia preso in considerazione. Sebbene, come si è argomentato in precedenza, non sussista per l'economia italiana in questo momento un vero problema di competitività sui mercati internazionali, pure non è da escludere che il problema del vincolo estero si ponga qualora l'economia dovesse iniziare a crescere a ritmi sostenuti per un numero congruo di anni. Andrebbe analizzato infatti il potenziale contenuto di importazioni dell'incremento di domanda aggregata che un'efficace manovra espansiva riuscisse a generare, e andrebbe verificato se le debolezze strutturali in alcuni settori produttivi (si pensi a computer e apparecchi elettronici o al settore chimico) non possano finire per costituire strozzature rilevanti. Sia il problema del finanziamento di tali crescenti importazioni, sia il fatto che esse costituirebbero una sottrazione alla domanda che si rivolge verso le produzioni interne, implicherebbe di necessità l'imposizione di un limite alla crescita che si dovesse riuscire a generare mediante la domanda pubblica.

La manovra espansiva dovrebbe dunque essere accompagnata da un'adeguata politica industriale, e potrebbero anche essere concepiti investimenti pubblici esplicitamente volti a costruire capacità produttiva in settori che attualmente ci vedono deficitari, a fini di ridurre la dipendenza dall'estero e il conseguente vincolo che ciò pone sulla crescita. Un esempio è costituito da un forte investimento nel settore energetico, con costituzione o rafforzamento di imprese pubbliche esplicitamente votate a un massiccio investimento in ricerca.

L'individuazione di politiche della spesa pubblica a forte contenuto espansivo e passibili di avere effetti positivi sull'intera economia consente anche di accettare l'idea che alcuni tipi di spesa pubblica vadano (contestualmente all'adozione di politiche espansive, e non preventivamente) controllati se non drasticamente tagliati. Si pensi, per adottare un esempio molto semplice, a un eventuale taglio delle retribuzioni dei manager pubblici che superino certi livelli. Le implicazioni recessive di una simile manovra sarebbero con tutta probabilità trascurabili, mentre al contrario essa potrebbe contribuire a rendere più socialmente accettabile un aumento piuttosto che una diminuzione del ruolo pubblico in economia.

Questa riflessione conduce a sottolineare quella che, accanto ai suoi effetti macroeconomici espansivi, è forse la caratteristica principale di una crescita dell'economia

basata sulla gestione pubblica della domanda. Tale caratteristica consiste nella possibilità, da parte di un soggetto rappresentativo per quanto imperfettamente di una volontà collettiva anziché di interessi molto specifici, di indirizzare in direzioni precise il *contenuto* dell'aumento di reddito e produzione che si riuscisse a realizzare.

A questo riguardo si può sottolineare una differenza importante tra una politica di crescita basata sullo stimolo alle esportazioni e una basata sulla crescita della domanda pubblica: mentre nel primo caso la collettività di riferimento non sceglie il contenuto delle proprie produzioni, se non nel senso di cercare di rendersi capace di produrre in maniera più efficiente le merci più richieste dai mercati internazionali o di proporre beni di consumo innovativi che siano in grado di attrarre parti della domanda mondiale, nel secondo caso essa può esplicitamente investire sulla produzione di beni collettivi che possono essere scelti non solo come occasione di crescita economica ma come scopo stesso della crescita economica (si pensi ai servizi di istruzione e cultura, oltre a quelli che innalzano le condizioni di vita della popolazione e ne integrano il reddito reale, come i servizi sanitari).

Benché gli spazi politici per un simile programma di spesa siano al momento estremamente ristretti, una via d'uscita progressiva dall'attuale situazione non può essere costituita dall'adozione di qualche correttivo delle più evidenti aberrazioni del modello di sviluppo che si è imposto negli ultimi decenni, ma da una sua profonda ridiscussione e dall'esplicita assunzione di un modello diverso.

Crescita e "riforma" del mercato del lavoro

di Antonella Stirati

Dietro il termine politiche per la crescita si nasconde una grande ambiguità. Per molti economisti – e sicuramente per quelli che hanno contribuito a questo volume - fare politiche per la crescita significa fare politiche di stimolo all'economia attraverso una varietà di misure che hanno l'obiettivo di accrescere la domanda di beni e servizi e creare così posti di lavoro e redditi aggiuntivi. Può trattarsi di programmi pubblici di spesa in investimenti e consumi collettivi, di misure favorevoli alla ripresa dei consumi privati attraverso la crescita dei redditi da lavoro, e infine di politiche volte alla ripresa di investimenti privati o al miglioramento delle esportazioni nette utilizzando le leve del credito e della programmazione economica. E' a questo genere di politiche di stimolo che si riferiscono per esempio il governo americano o il governatore della FED quando invitano l'Europa ad impegnarsi di più nella crescita. Oggi però il termine politiche per la crescita viene utilizzato anche per un altro genere di misure, di segno del tutto diverso. Non stimolo all'economia ma – si dice – misure strutturali per aumentare l'efficienza del sistema. Il medesimo termine viene quindi usato, anche dalla stampa, per indicare due opzioni di politica economica che sono di fatto opposte. Il governo italiano attuale, con quel termine, intende per lo più le cosiddette riforme strutturali (in realtà contro-riforme), in particolare quella del mercato del lavoro.

In realtà, non c'è nessuna ragione di attendersi che l'intervento sul mercato del lavoro favorisca la crescita dell'economia e dell'occupazione o, come talvolta ci si vuole far credere, favorisca i giovani. Né ci si può attendere che queste misure favoriscano una riduzione degli "spread" cioè dei tassi di interesse che il governo italiano deve pagare a chi acquista i titoli pubblici e che gravano sul bilancio pubblico a danno dei contribuenti o di altri possibili usi delle risorse pubbliche.

Proverò qui di seguito a spiegare perché.

1. Gli argomenti utilizzati per sostenere le politiche di "flessibilità"

Un primo argomento è che la flessibilità del lavoro ridurrebbe il costo del lavoro per le imprese sia riducendo i costi di un eventuale licenziamento quando questo si rendesse necessario sia perché si presume – e qui a ragione – che la maggiore flessibilità dei contratti e la riduzione delle tutele induca anche una *flessibilità verso il basso dei salari reali* (cioè in termini di potere d'acquisto), perché la riduzione delle tutele tende ad indebolire i sindacati e in generale a rendere i lavoratori più ricattabili e quindi meno in grado di contrattare sulle condizioni retributive e di lavoro.

Secondo la teoria economica tradizionale (pre-keynesiana e oggi di nuovo in auge) esiste una relazione inversa tra costo del lavoro per l'impresa e occupazione di lavoro, a parità di altre circostanze.

Un altro argomento addotto a favore della riforma del mercato del lavoro è che questa, attraverso la riduzione dei costi per le imprese e la riduzione dei salari nominali (cioè in euro, non necessariamente in potere d'acquisto) porterebbe ad una riduzione dei prezzi dei beni esportati rispetto a quelli di altri paesi concorrenti e quindi favorirebbe una maggiore competitività internazionale dell'Italia. Cioè, si sostiene, poiché a livello europeo non è più possibile svalutare il cambio, quei paesi che hanno perso competitività all'interno e all'esterno dell'eurozona devono ridurre i prezzi dei propri prodotti, consentendo così la crescita delle esportazioni e la correzione dei disavanzi nei conti con l'estero (cfr il documento Europlus 2011 della Commissione Europea).

Infine, un terzo argomento è che la flessibilità nell'uso del lavoro favorirebbe una maggiore produttività/efficienza delle imprese.

2. Argomenti generali contro la flessibilità

Per quanto concerne la prima tesi, cioè che una riduzione del costo del lavoro per le imprese porterebbe comunque ad una maggiore occupazione, essa è molto controversa sul piano teorico: da un lato studi teorici hanno mostrato che la relazione inversa tra salario reale e occupazione non sussiste; dall'altro, sempre a livello teorico, la analisi keynesiana mette in luce che la diminuzione dei salari reali, in quanto riduce la propensione al consumo, tende a ridurre la domanda aggregata di beni e servizi, e quindi a ridurre il

livello di produzione (che si adegua alla domanda) e di conseguenza a ridurre anche l'occupazione. Prese insieme, queste analisi portano ad affermare che nell'aggregato le imprese assumeranno più lavoratori solo se avranno l'opportunità di vendere una maggiore quantità di beni e servizi, e la questione è dunque di capire se una riduzione dei salari potrà portare ad una maggiore domanda di beni e servizi – la risposta è no, semmai il contrario, tranne che per una eventuale capacità di stimolare le esportazioni.

E veniamo così a valutare il secondo argomento, quello secondo il quale la flessibilità del mercato del lavoro, e la conseguente flessibilità dei salari, potrebbe migliorare la competitività internazionale del paese e quindi le esportazioni nette. A questo riguardo il primo punto da mettere in evidenza è che il concetto di competitività è relativo, e nel momento in cui le politiche di flessibilizzazione di salari e lavoro vengono richieste/imposte a un gran numero di economie Europee, l'effetto complessivo è quello di una "deflazione salariale" generalizzata, cioè di una rincorsa competitiva al ribasso dagli effetti positivi molto incerti e con effetti negativi sicuri - soprattutto se la politica di contenimento dei costi e dei prezzi viene sistematicamente perseguita, come è avvenuto sinora, anche dal paese europeo che ha un vantaggio competitivo e un grande surplus commerciale, cioè la Germania. Per quanto riguarda poi la competitività con i paesi esterni all'eurozona, sarebbe difficile recuperare via riduzioni dei prezzi la competitività persa attraverso l'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro – oggi (nonostante il recente deprezzamento) rivalutato del 25% rispetto alla parità iniziale e di circa il 35% rispetto al cambio che si aveva all'inizio del 2000.

A queste considerazioni generali se ne aggiungono altre due, non meno rilevanti.

La prima è che una riduzione del costo del lavoro per le imprese potrebbe dar luogo ad una maggiore competitività internazionale solo se si traduce in una caduta dei prezzi dei beni e servizi prodotti. Ma gli studi su questo tema suggeriscono che ciò non necessariamente avviene, o avviene nella stessa proporzione - il livello dei prezzi tende a diminuire *meno* dei salari nominali (Artus, 2011; si veda anche Stirati, 2006, che critica anche la tesi che ciò dipenda da mancate liberalizzazioni nel settore dei servizi). Ma se i prezzi non cadono quanto i salari, non solo si riduce la possibilità di un miglioramento nelle esportazioni, ma si determina una caduta nel potere di acquisto dei salari, con conseguenze estremamente negative per la domanda di beni e servizi e per l'occupazione.

La seconda considerazione è che quando anche si arrivasse ad una riduzione del livello dei prezzi grazie alle politiche di flessibilità e riduzione dei salari, questo avrebbe conseguenze devastanti sulla sostenibilità dei debiti sia del settore pubblico che del settore privato (famiglie e imprese). Infatti i redditi e le entrate correnti in euro diminuirebbero, mentre il valore dei debiti già contratti rimarrebbe invariato – si moltiplicherebbero dunque le difficoltà del settore pubblico a raggiungere gli obiettivi di pareggio di bilancio e riduzione del rapporto debito/Pil e nel settore privato aumenterebbero insolvenze e fallimenti, con conseguenze negative e che potrebbero essere fatali anche per il sistema bancario.

Veniamo infine all'idea che una maggiore flessibilità del lavoro favorisca la produttività delle imprese. Certo, la maggiore facilità di licenziamento realizzata attraverso la precarizzazione e la rimozione della protezione dal licenziamento ha la capacità di rendere più ricattabili e quindi più "disciplinati" i lavoratori…Ma la competitività internazionale delle imprese richiede altro: tecnologia, capacità innovativa. Il grado di innovazione tecnologica e quindi di produttività delle imprese è fortemente legato ai nuovi investimenti – ma questi ultimi sono stimolati da un contesto di crescita della domanda e della produzione. Inoltre è stato argomentato da vari economisti che proprio l'aumento dei salari può costituire un incentivo ad innovare per le imprese, in modo da ricercare nella tecnologia una via per ridurre i costi, piuttosto che ridurli attraverso un maggiore sfruttamento del lavoro. L'opportunità di perseguire quest'ultima strada, favorita dalla de-regolamentazione del mercato del lavoro, tende ad incentivare una "via bassa" al contenimento dei costi che finisce per danneggiare il paese e la sua capacità tecnologica.

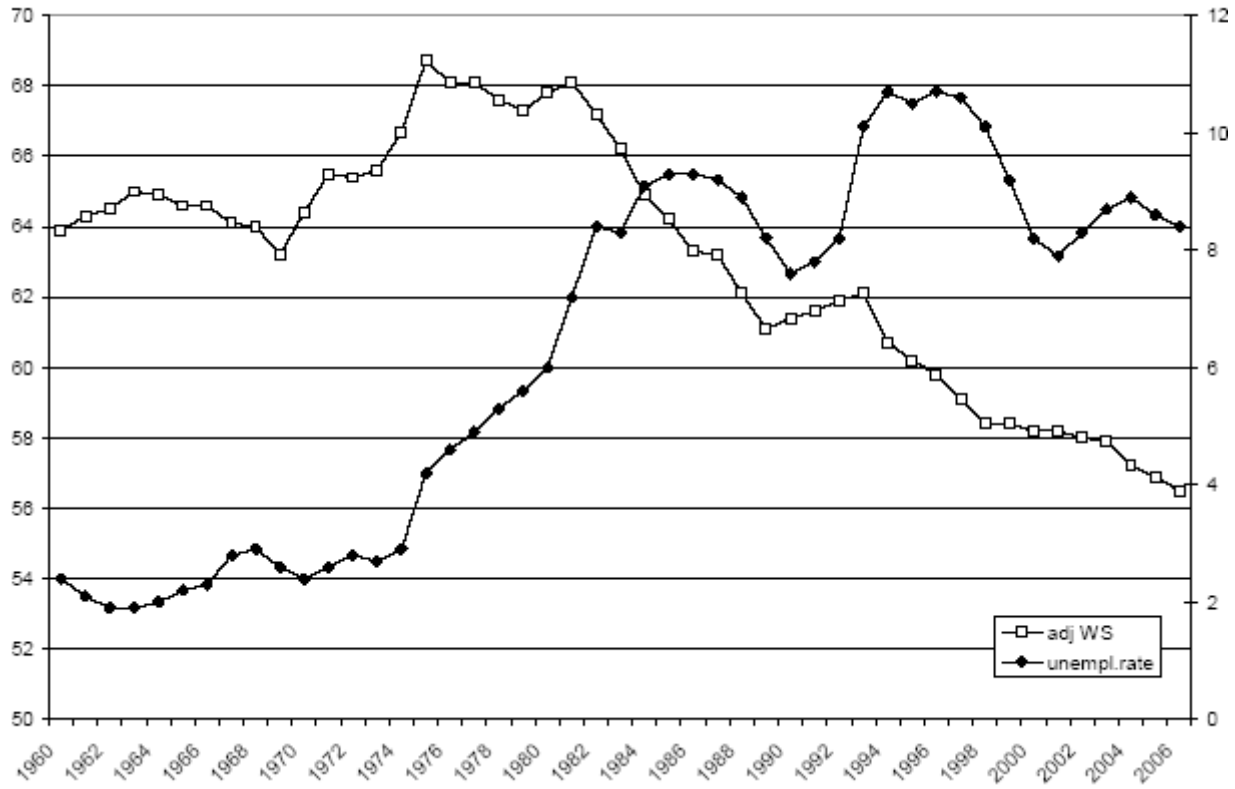
3. Cosa suggeriscono i dati?

3.1 Flessibilità dei salari e del lavoro e disoccupazione

Innanzi tutto, i dati aggregati, relativi all'insieme dell'eurozona, suggeriscono che, su un periodo di tempo molto lungo, la caduta del costo del lavoro rispetto alla produttività è stata associata ad un *aumento* del tasso di disoccupazione.

Come mostra la figura 1, la caduta del rapporto tra redditi medi da lavoro dipendente (inclusivi delle imposte e oneri contributivi) rispetto al valore aggiunto medio per lavoratore (cioè la produttività del lavoro) iniziata negli anni '80 e proseguita sino a oggi è associata ad un significativo aumento del tasso di disoccupazione per tutto il periodo rispetto alla fase precedente (anni '60 e '70). Il legame è duplice: da un lato l'elevata disoccupazione ha favorito l'indebolimento dei lavoratori e la caduta del rapporto tra redditi da lavoro dipendente e produttività, dall'altro tale caduta ha avuto un effetto negativo sui consumi ed ha quindi contribuito al rallentamento della crescita e dell'occupazione (Stockhammer et al 2009; Stirati 2011 qui).

FIGURA 1: Tasso di disoccupazione (scala destra, linea nera) e rapporto tra reddito medio da lavoro dipendente e valore aggiunto per addetto (scala sinistra, linea a riquadri bianchi) nella zona Euro

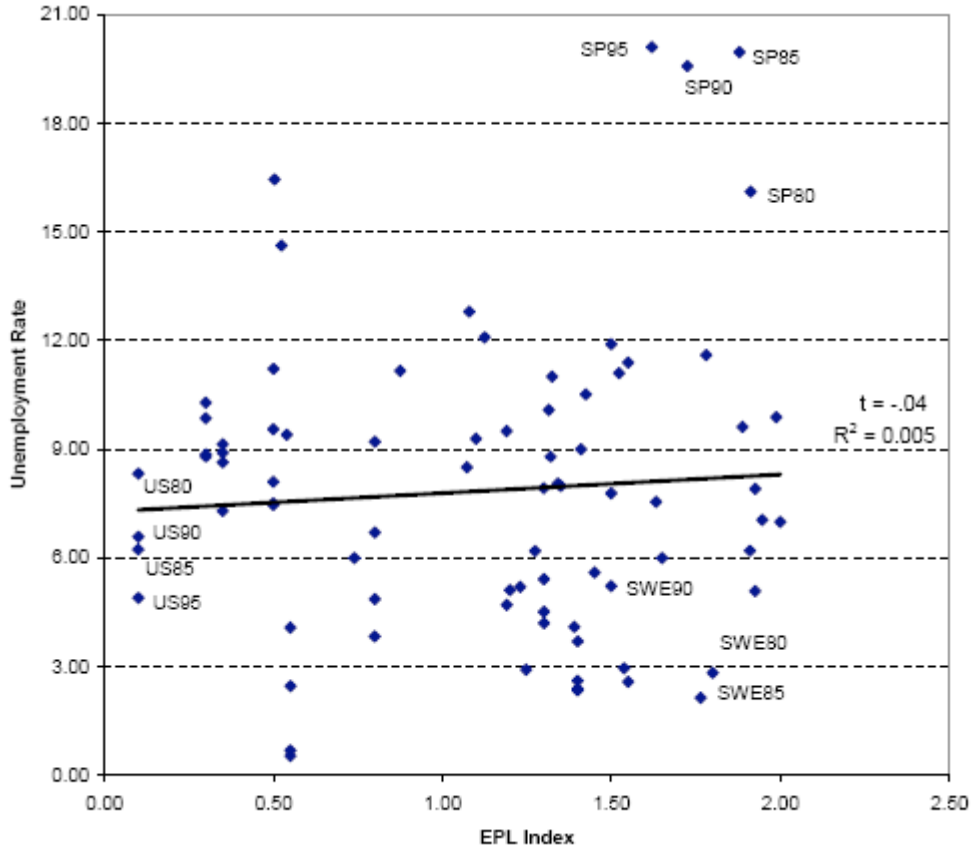


FONTE: Stockhammer, Onaran, Ederer 2009

Per quanto riguarda più specificamente il rapporto tra un indicatore del livello normativo di protezione dell'impiego (di cui è un esempio l'articolo 18 recentemente "riformato" in Italia) e tassi di disoccupazione, i grafici qui sotto documentano l'*assenza* di una relazione significativa.

Nella figura 2 sono riportati gli indici di protezione all'impiego in vari paesi in vari periodi: la relazione tra questi indici (che intendono misurare la "rigidità" del mercato del lavoro: tanto più sono elevati, tanto più "protetto" è il lavoro) e i tassi di disoccupazione corrispondenti mostra che la relazione tra le due variabili è praticamente nulla (R-quadro pari a 0). Risultati analoghi si ottengono confrontando gli indici di protezione all'impiego con i tassi di disoccupazione dei giovani.

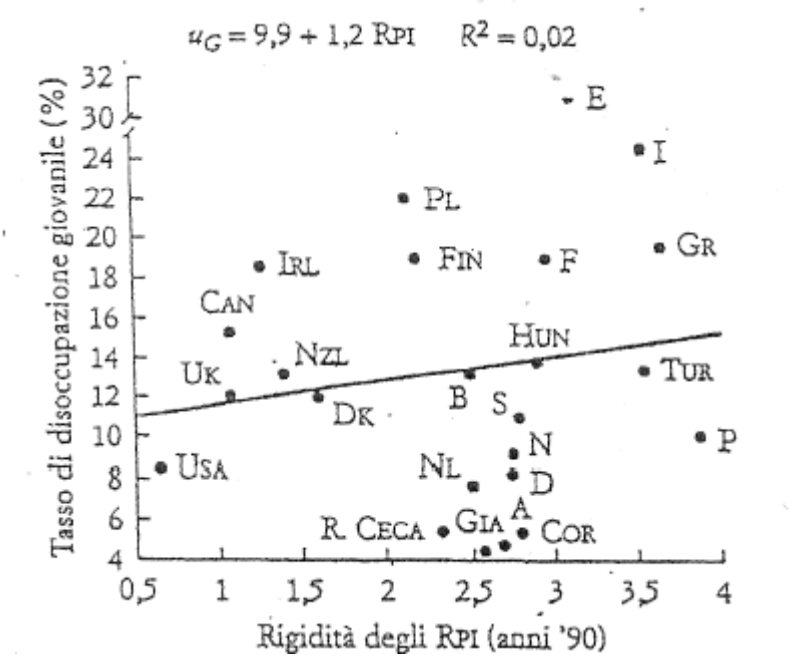
FIGURA 2: Relazione tra indice della rigidità della protezione all'impiego (ascisse) e tasso di disoccupazione (ordinate) in vari paesi a diverse date nel periodo 1980-1999.



Legenda: ad ogni punto corrispondono i dati di un paese in un particolare anno; alcuni paesi sono indicati con le rispettive sigle: ad esempio US80 sono gli Stati Uniti nel 1980; SWE è la Svezia, SP è la Spagna. *FONTE: Baker, Glyn, Howell Schmitt, 2005 (qui)*

La correlazione tra disoccupazione giovanile e rigidità del mercato del lavoro per i paesi OCSE considerati è bassissima, prossima allo zero, e quindi non è possibile affermare che vi sia una relazione tra quelle variabili. Si noti che mentre la figura 2 è tratta da un lavoro volto a criticare le politiche di flessibilità, la figura 3 è tratta da un saggio firmato da un economista italiano favorevole alle politiche di flessibilità, e che in quello stesso saggio sostiene che sussiste, intorno al tema della flessibilità, un conflitto di interessi tra generazioni!

FIGURA 3: Rapporto tra rigidità dei regimi di protezione all'impiego tasso di disoccupazione giovanile in vari paesi negli anni '90.



FONTE: P. Garibaldi, 2001

Certo, i dati mostrati dalle figure sono semplici, e non tengono conto di altre variabili che possono influenzare i tassi di disoccupazione globale e giovanile nei vari paesi – tuttavia essi bastano ad indicare con molta chiarezza che non vi è una relazione rilevante con la regolamentazione del mercato del lavoro. E d'altra parte anche analisi empiriche più

sofisticate, che tengono conto di più fattori, confermano quelle conclusioni (ad esempio OCSE, 2004 e 2011; Baker, Glyn Howell, Schmitt, 2005; Junakar e Masden, 2004)

3.2 Flessibilità e produttività

In Italia si è recentemente espressa preoccupazione per la mancata crescita della produttività, ed alcuni ne hanno attribuito la causa alla rigidità del mercato del lavoro. Posto che alcuni studi hanno semmai evidenziato una relazione negativa tra flessibilità e produttività (cfr Michie e Sheehan 2003), qui mi limiterò ad alcune considerazioni relative ai dati italiani. Nel nostro paese sia la produttività che il PIL sono cresciuti quanto e spesso *di più* di quanto crescessero in media nell'unione europea sino a circa la metà degli anni '90. L'indice di produttività *relativa* dell'Italia rispetto agli altri paesi dell'unione europea a 14 paesi, stimato da Eurostat e posto pari a 100 per tutti i paesi nel 2000, passa da 85 a 103 in Italia tra il 1960 e il 1995 e poi inizia a scendere, arrivando a 93 nel 2007). Dunque solo a partite dalla metà degli anni '90 entrambe le grandezze (Pil aggregato e valore aggiunto per addetto) hanno iniziato a crescere in Italia meno che in altri paesi. Logica vorrebbe quindi che non si attribuisse la cattiva performance italiana a partire dalla fine degli anni '90 a fattori – quali le "rigidità del mercato del lavoro" - che erano presenti in misura maggiore quando PIL e produttività crescevano significativamente sia in termini assoluti che relativamente agli altri paesi. Che cosa è cambiato dunque nell'economia italiana nella seconda metà degli anni novanta? I cambiamenti più significativi paiono i seguenti: 1) è aumentata la flessibilità del mercato del lavoro: abolizione della scala mobile e riforma della contrattazione, con minor peso assegnato alla contrattazione nazionale con la riforma del '92, poi le riforme Treu del 1997 e Biagi del 2003 che hanno esteso la possibilità di ricorrere a forme contrattuali atipiche; 2) è peggiorata ulteriormente e significativamente la distribuzione del reddito, con un rapporto tra reddito medio da lavoro dipendente e valore aggiunto per addetto che a metà del 2000 era il più basso in Europa; 3) si sono avute politiche di bilancio pubblico volte alla realizzazione di avanzi primari (il saldo primario, cioè al netto del pagamento degli interessi, rimane positivo sino al 2008)

Gli ultimi due fattori hanno contribuito negativamente alla crescita della domanda e del Pil, disincentivando quindi anche gli investimenti, mentre le "riforme" del mercato del lavoro hanno contribuito a peggiorare la distribuzione del reddito (Levrero & Stirati 2004 e

2006) e possono aver scoraggiato le imprese dall'utilizzare lo strumento dell'innovazione per ridurre i costi, preferendo la più facile riduzione diretta del costo del lavoro.

4. Gli effetti delle politiche di austerità e flessibilità e l'esempio dell'Irlanda

Il tracollo economico di tutti i paesi che hanno seguito le prescrizioni di politica economica di BCE, FMI e Commissione Europea (sostanzialmente *le stesse* in tutti i paesi: un *mix* di austerità e maggiore flessibilità del mercato del lavoro e dei salari) è sotto gli occhi di tutti: il PIL è *caduto* dal 2010 al 2012, cioè in seguito alle politiche adottate, dell' 11% in Grecia, 5% in Portogallo, 1% circa in Spagna e Italia (dove tali politiche sono iniziate più tardi, e gli effetti recessivi si faranno sentire pesantemente nei prossimi anni) mentre la disoccupazione è cresciuta ovunque. Ma particolarmente istruttivo può essere guardare al caso dell'Irlanda. Considerata un paese modello del liberismo di successo prima della crisi. Devastata poi dalla crisi che ha rivelato che dietro a quel successo c'era non solo una aggressiva politica di sconti fiscali che aveva favorito ingenti investimenti diretti esteri, ma anche un enorme debito privato che ha reso il paese estremamente vulnerabile alla crisi del 2008. Oggi considerata, di nuovo, il paese modello nel seguire le prescrizioni di politica economica della "Troika" (cioè gli esperti inviati da Fondo Monetario Internazionale, Commissione Europea, Banca Centrale Europea).

Si tratta di un paese piccolo (4 milioni e mezzo di abitanti) e con un sistema produttivo di gran lunga prevalentemente orientato all'esportazione: un paese in cui quindi molto più che in altri le politiche di deflazione competitiva potrebbero avere qualche possibilità di funzionare, dato il peso molto limitato del mercato interno come sbocco per la propria produzione: l'Irlanda esporta oggi circa il 100% del PIL (80% nel 2007), rispetto al 30% dell'Italia.

E tuttavia anche qui le politiche perseguite non hanno funzionato. Alle misure draconiane di tagli nel settore pubblico, che hanno comportato tra l'altro una riduzione media degli stipendi del 14% e una riduzione di occupati nel settore, si è aggiunta una riduzione media del costo del lavoro per ora lavorata di circa il 15% *relativamente al resto dell'area Euro*, mentre la produttività del lavoro è aumentata di più che nel resto dell'area. Ma nonostante questo l'Irlanda non ha visto aumentare la propria quota nei mercati di

esportazione. Il PIL, in termini reali, è rimasto invariato dal 2010, ed è del 20% inferiore al livello del 2007. Il rapporto Debito-PIL, nonostante i tagli, *continua ad aumentare e i tassi di interesse sul debito pubblico sono oggi più elevati* di quanto non fossero nel 2010, quando fu richiesto l'intervento di sostegno e avviate le politiche richieste dalla Troika in cambio del sostegno finanziario (tutti i dati citati sono tratti dal rapporto del Fondo monetario internazionale - IMF Report 2012).

Così, possiamo leggere nella stesso rapporto del Fondo monetario:

> "L'Irlanda ha continuato a mettere in atto il programma di politiche economiche con fermezza, nonostante le considerevoli sfide che il paese deve fronteggiare. Tuttavia, *poiché le tensioni finanziarie nell'area euro sono riemerse, gli spread sui titoli del debito sovrano dell'Irlanda sono aumentati nei mesi recenti sino a superare il valore che avevano raggiunto al momento dell'avvio del programma della Unione Europea e del Fondo Monetario Internazionale*. Ci si attende che il rallentamento della crescita nei paesi verso cui l'Irlanda esporta frenerà la ripresa trainata dalle esportazioni dell'Irlanda [...] Il rilevante e continuativo consolidamento fiscale dell'Irlanda e le sue riforme *sarebbero molto efficaci nel promuovere la sua ripresa economica se fossero parte di un più ampio sforzo europeo nello stabilizzare i mercati finanziari e rafforzare la crescita dell'area euro*" (IMF Report, 2012, p. 88 e seguenti, mia traduzione, corsivo aggiunto).

Cioè in sostanza, dice lo stesso Fondo Monetario, i sacrifici fatti dagli Irlandesi sono inutili. La salvezza può venire solo dalla "stabilizzazione finanziaria" (cioè dei tassi di interesse e del valore dei titoli) e dalla crescita dell'Eurozona. Ma da dove dovrebbero venire la stabilizzazione e la crescita, se tutti i paesi stanno attuando le stesse politiche economiche dell'Irlanda?

Conclusioni

L'insieme di politiche attuate nell'area euro, comprese le "riforme" del mercato del lavoro richieste non solo all'Italia ma anche agli altri paesi europei, non hanno effetti

positivi sulla crescita, ma anzi alimentano la recessione e la crisi. Per questo motivo, come mostra l'esperienza dei paesi che hanno adottato quelle politiche, Irlanda compresa, non hanno nessun potere di ridurre i tassi di interesse sul debito pubblico, né nel breve né nel più lungo periodo.

Il governo italiano ha motivato l'urgenza della riforma con la necessità di portare questo risultato al tavolo della trattativa europea – moneta di scambio per concessioni tedesche su altri fronti. Ma per quale motivo la Germania o l'Unione Europea dovrebbero chiederci queste riforme, e ancora per quale motivo dovrebbero accettarle i cittadini e i lavoratori Italiani o di altri paesi, se non ne è dimostrata l'utilità ai fini della ripresa e dell'occupazione?

Benché non sia sempre chiaro il perché di queste politiche, il loro effetto lo è. La crisi economica, *alimentata dalle istituzioni e dalle politiche europee*, sta permettendo di ridisegnare profondamente, e in senso regressivo, l'assetto sociale, la distribuzione del reddito, il welfare e i diritti dei lavoratori. In questo modo si pongono le basi per un ulteriore forte aumento dei profitti delle imprese che sopravviveranno alla crisi – come già avvenuto negli USA con la grande recessione e la disoccupazione di massa dei primi anni '80. Si sta poi realizzando una ulteriore rarefazione della base produttiva delle economie "periferiche" in Europa, dove la disoccupazione crescerà ancora moltissimo e numerose imprese piccole e grandi stanno fallendo e falliranno (in Italia è a rischio di chiusura un quarto della capacità produttiva del manifatturiero), mentre altre sono o saranno acquistate da società di altri paesi o diverranno sub-fornitrici di queste ultime. Si ha un ulteriore rafforzamento all'interno dell'Europa delle economie "forti", in primis l'economia tedesca. Anche se non necessariamente dei lavoratori di quelle economie, che subiranno la pressione derivante dall'abbassamento dei salari e delle tutele e dall'aumento della disoccupazione negli altri paesi europei. Forse la disoccupazione crescerà anche in Germania, quando le sue esportazioni verso il resto dell'Eurozona cominceranno a diminuire a causa della recessione indotta negli altri paesi dalle politiche di austerità.

Il quadro potrebbe avere le sue ombre anche per la Germania. Quest'ultima sembra scommettere sulla sua capacità di mantenere un surplus di esportazioni verso altri paesi e - se si restringe il mercato europeo – di aumentare quelle verso l'Europa dell'Est e l'Asia. Un modello che sta determinando tensioni non solo in Europa, ma anche all'esterno, con gli

Stati Uniti e i BRIC (Brasile, Russia, India, Cina) che guardano con grande preoccupazione e ormai muovono aperte critiche alle politiche economiche adottate nella Eurozona.

Se, come appare, non ci sarà a *breve termine,* una svolta radicale nella impostazione della politica economica nella Unione Europea, lo scenario economico e sociale già nei prossimi mesi sarà disastroso per l'Italia, come già lo è nei paesi che sono più avanti di noi nel percorso delle "riforme". In questo contesto è necessario essere preparati alla possibilità di un'uscita dall'euro – scelta o imposta dall'incalzare degli eventi. I costi e possibili vantaggi di questa dipendono dal modo in cui sarà gestita (cfr il saggio di Levrero) e vanno confrontati con quelli, elevatissimi e illustrati in vari contributi a questo volume, della continuazione del percorso già intrapreso.

Riferimenti

Patrick Artus (2011), *Improving euro-zone countries' competitiveness: In what ways does a reduction in wages differ from a devaluation of the exchange rate?* Natixis-Economic research, 14 September 2011 - No. 664

David R. Howell, Dean Baker, Andrew Glyn and John Schmitt (2005) Labor Market Institutions and Unemployment. A Critical Assessment of the Cross-Country Evidence, in D. R. Howell (curatore) *Fighting Unemployment: the Limits of Free Market Orthodoxy*. Oxford University Press. (qui)

Garibaldi P. (2001) L'analisi economica dei regime di protezione dell'impiego, in Brucchi Luchino, *Manuale di Economia del Lavoro*, Il Mulino

IMF (2012) *Ireland Report*, July.

P. N. (Raja) Junankar and Jakob B. Madsen (2004), *Unemployment in the OECD:Models and Mysteries*

IZA DP No. 1168, Discussion Paper Series , June 2004

Jonathan Michie and Maura Sheehan (2003) Labour market deregulation, 'flexibility' and innovation, *Cambridge Journal of Economics*, 27 (1) pp123-143.

Sergio Levrero e Antonella Stirati (2004*),* Real Wages in Italy 1970-2000: Elements for an Interpretation, *Economia &Lavoro*, n.1, gennaio 2004

Sergio Levrero e Antonella Stirati (2006) The influence of unemployment, productivity and institutions on real wage trends: the case of Italy 1970-2000, in E. Hein, A. Heise, A. Truger (curatori) *Wages, Employment, Distribution and Growth – International Perspectives*, Palgrave, Macmillan

OCSE (2004) *Employment Protection Regulation and Labour Market Performance*, Paris.

OCSE (2011) *Divided we stand. Why Inequality Keeps Rising*, Paris

Engelbert Stockhammer & Özlem Onaran & Stefan Ederer (2009) *Functional income distribution and aggregate demand in the Euro area*, Cambridge Journal of Economics, Oxford University Press, vol. 33(1), pages 139-159, January

Antonella Stirati (2006) Distribuzione del reddito e vincolo esterno alla crescita dei salari, in S. Cesaratto e R. Realfonzo (curatori). *Critica della politica economica*, ilmanifestolibri, Roma

Antonella Stirati (2011) Changes in functional income distribution in Italy and Europe, in Brancaccio e Fontana (curatori) *The Global Economic Crisis*, Routledge, London and New York. (qui)

Politiche recessive e servizi universali: il caso della sanità

di Stefania Gabriele

Le politiche di austerità, imposte per adeguarsi ai vincoli europei e per corteggiare la fiducia dei mercati, vengono presentate spesso come misure di "riordino", di riduzione degli sprechi, di razionalizzazione. Non vi sarebbe dunque alcun dubbio sulla loro utilità e condivisibilità, eccettuate le reazioni contrarie delle categorie di volta in volta colpite, le quali peraltro non farebbero che difendere interessi particolari. La retorica della "spending review" è proprio questa: il comunicato stampa del Consiglio dei Ministri del 5/7/2012 afferma che "La riduzione della spesa non incide in alcun modo sulla quantità di servizi erogati dalle pubbliche amministrazioni a favore dei cittadini ma mira a migliorarne la qualità e l'efficienza"[1]. Difficile capire come possa migliorare la qualità se le risorse risparmiate non sono reinvestite nello stesso settore. Forse si confida molto nella capacità di ottimizzare la regolamentazione attraverso provvedimenti adottati in fretta e in emergenza.

Impostazioni di questo tipo vanno analizzate con attenzione, perché nel proporle spesso si mescolano intenzioni diverse: la denuncia di inefficienze e corruzione, ma anche l'obiettivo di ridimensionare il perimetro dell'intervento pubblico, il preconcetto sulla maggiore efficienza - e supposta migliore qualità - dei servizi privati, a volte gli interessi di chi gestisce questi ultimi.

In ogni caso il rischio che si corre è che vengano eliminati alcuni servizi pubblici essenziali o che ne venga messa in discussione l'universalità; quando le fasce medio-alte

[1] Anche se nel corso dell'Audizione del Ministro per i rapporti con il Parlamento Piero Giarda sulle iniziative in materia di *spending review* sono state elencate quattro categorie di intervento, via via più drastiche: l'eliminazione degli sprechi, le innovazioni di natura organizzativa, gli interventi «marginali» sui confini del settore pubblico, le misure che attaccano i confini del settore pubblico in modo radicale. Il decreto legge recentemente approvato è titolato "Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini". Forse il peggio deve ancora venire.

sono estromesse dal servizio pubblico, poi, diventa difficile finanziarlo e mantenerne la qualità.

Un approfondimento sugli effetti delle recenti manovre nel settore della sanità – a partire da alcune caratteristiche basilari del SSN (Servizio Sanitario Nazionale) - può essere utile a comprendere le possibili conseguenze concrete delle politiche in atto.

1. La spesa per la sanità

In Italia, è quasi un luogo comune che SSN sia sinonimo di deficit, sforamenti, sprechi. E' vero che il sistema sanitario pubblico ha avuto problemi di controllo della spesa fin dalla sua istituzione (L.83/1978), con sistematici sfondamenti (in media del 10% tra il 1980 e il 1992), le cui cause sono state individuate essenzialmente nella discrasia tra responsabilità del finanziamento (centrale) e della spesa (regioni), in un sistema universalistico e comprensivo basato sui diritti (garantiti dalla Costituzione), caratterizzato da un forte dislivello territoriale[2]. Paradossalmente tuttavia, mentre sul palcoscenico del SSN si sono visti rappresentati gli infiniti atti del "dramma" del deficit sanitario, con accuse reciproche e alleanze variabili tra personaggi e interpreti (i livelli di governo, le regioni, gli erogatori delle prestazioni, i pazienti, i sindacati), le risorse pubbliche complessive allocate alla sanità non sono mai state elevate. La figura 1 mostra come la spesa, sia pubblica (7,4%) sia totale (9,5%), sia inferiore in Italia rispetto alla Germania, alla Francia, ma anche al Regno Unito. Si osservi che gli Stati Uniti, che hanno un sistema privato, allocano il 17,4% del proprio PIL ai servizi sanitari, e che oltreoceano la stessa componente pubblica della spesa è superiore a quella italiana, malgrado i 47 milioni di americani privi di qualunque copertura sanitaria[3]. Da tempo si è evidenziato peraltro come i sistemi sanitari privati siano più costosi di quelli pubblici[4].

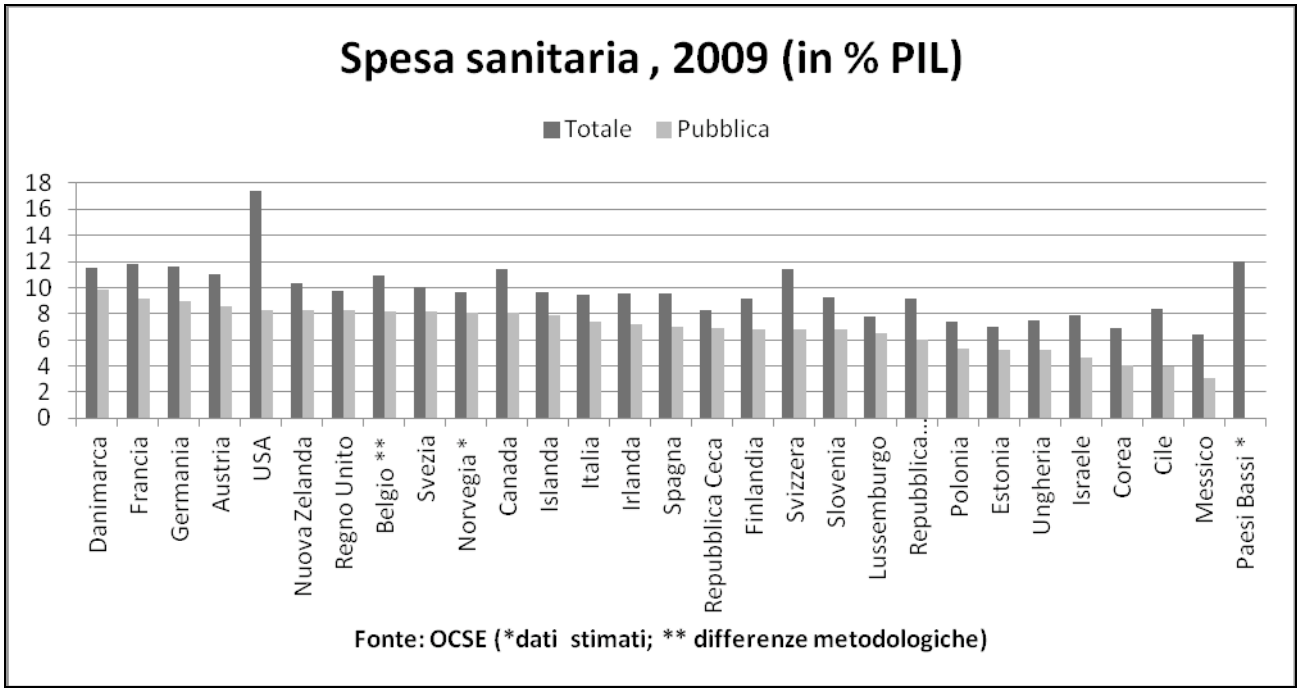
---

[2] Si veda France e Taroni (2005) per maggiori approfondimenti.

[3] Questo spiega in parte le ragioni della riforma del sistema sanitario degli Sati Uniti (su tale riforma si veda Granaglia, 2009).

[4] Si veda ad esempio Commissione europea (1993), Donzelli, 1996.

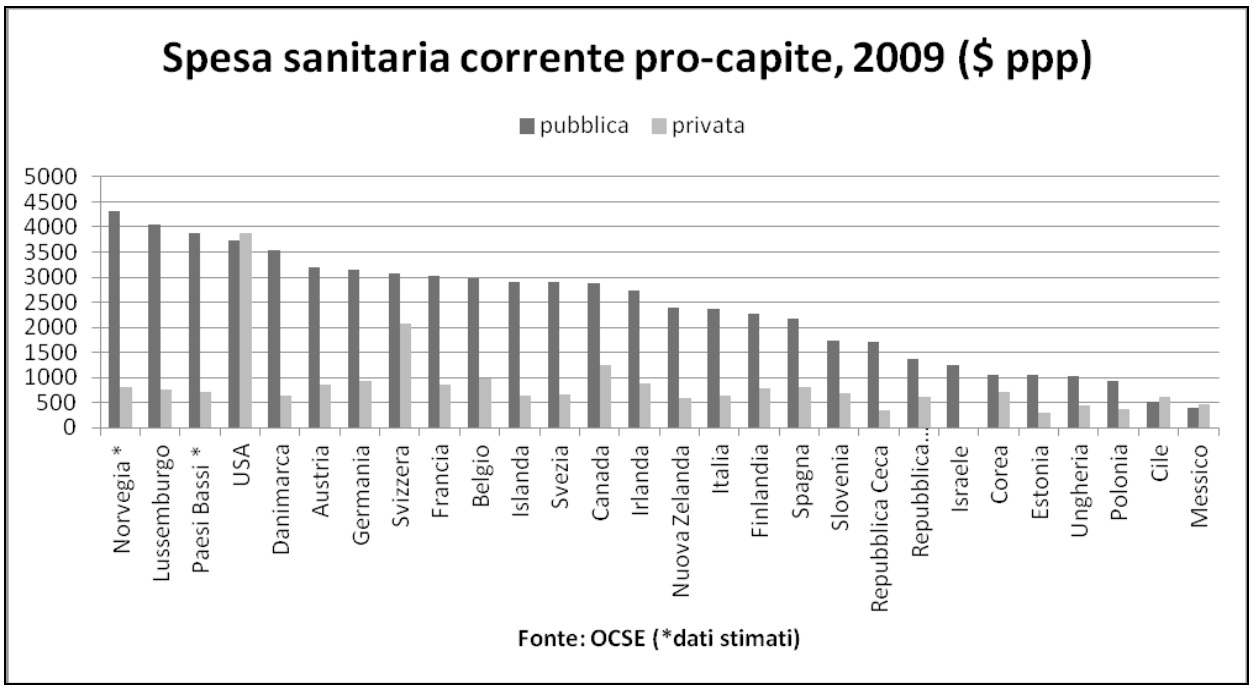
Figura 1



Anche in termini pro-capite il nostro Paese presenta esborsi contenuti (Figura 2). Soffermandosi sulle uscite pubbliche correnti, osserviamo che la Germania spende un terzo più di noi, gli Stati Uniti il 57% in più. Possiamo inoltre ricordare che la Grecia – sulla cui attuale, sconfortante situazione sanitaria torneremo più oltre -, nel 2007 (ultimo dato disponibile), spendeva il 22% meno dell'Italia, il 41% meno della Germania.

Gli allarmi sull'andamento della spesa sanitaria appaiono tanto meno condivisibili alla luce degli sviluppi degli ultimi anni, di cui conviene ripercorrere rapidamente le tappe.

Figura 2



2. La *governance* del SSN nel XXI secolo

Negli anni 2000 (a partire dal decreto-legge n. 347/2001, attuativo dell'Accordo Stato Regioni dell'8 agosto 2001) la governance del SSN si è svolta attraverso un impegnativo processo di negoziazione tra il governo centrale e le regioni, in uno sforzo di individuare le responsabilità reciproche, di migliorare il controllo sulla spesa e la disponibilità e coerenza delle informazioni sui flussi finanziari e sui livelli di assistenza erogati. La normativa che ne è scaturita, volta a regolare il SSN, il monitoraggio dei progressi nella gestione dei servizi regionali e i rapporti tra regioni e governo centrale, è molto complessa e dettagliata. Per menzionare solo i passaggi più importanti, si ricorda che con l'Intesa del 23 marzo 2005 le regioni deficitarie sono state obbligate a definire un piano di rientro e ad applicare una serie di misure, contrattate col governo, per rimettere in equilibrio i conti. Negli anni successivi circa metà delle regioni è stata sottoposta a piano di rientro. E' stata poi introdotta la possibilità di commissariamento in caso di mancata

predisposizione e attuazione del piano (viene nominato Commissario ad acta[5] il Presidente della regione, eventualmente affiancato da uno o più sub-commissari). All'obbligo del piano di rientro si sono inoltre aggiunti altri meccanismi sanzionatori/correttivi: aumenti automatici dell'addizionale IRPEF e dell'aliquota IRAP, blocco del turn over del personale, divieto di effettuare spese non obbligatorie per un biennio, e in alcuni casi sospensione dei trasferimenti erariali non a carattere obbligatorio e decadenza dei direttori generali. Oggi poi, se il piano di rientro non è attuato, può intervenire il Consiglio dei ministri con poteri sostitutivi e scatta un ulteriore aumento delle aliquote[6].

Nel tempo tutto questo processo[7], che nasceva come attuazione del decentramento/federalismo in un settore particolarmente delicato[8], si è trasformato in un meccanismo di controllo sempre più stretto del governo centrale sulle regioni – in particolare quelle deficitarie – per monitorarne i progressi dal punto di vista finanziario e, da ultimo, anche da quello dell'effettiva garanzia dei LEA (livelli essenziali di assistenza)[9]. Anche l'operazione di introduzione del federalismo fiscale può essere letta in questa

---

[5] Il Commissario *ad acta* ha poteri diversi dal presidente della regione e non risponde davanti alla giunta e al consiglio regionale.

[6] D'altro canto, per aiutare le regioni in difficoltà è stata introdotta la possibilità di usare le risorse del Fondo per le aree sottoutilizzate per coprire debito sanitario, nonché di ottenere anticipi e di coprire il disavanzo con risorse di bilancio regionali, mentre sono impedite per il 2012 le azioni esecutive nei confronti delle aziende sanitarie e ospedaliere.

[7] Passato per un gran numero di patti e accordi tra governo e regioni, fino all'ultimo del 3 dicembre 2009.

[8] Delicato perché la tutela della salute è un diritto essenziale, garantito dalla Costituzione, e perché la spesa sanitaria rappresenta più del 70% della spesa delle regioni, dunque la questione investe pesantemente il nodo dei rapporti intergovernativi.

[9] La riforma costituzionale ha attribuito una competenza legislativa concorrente a stato e regioni in materia sanitaria. Allo stato spetta la determinazione dei principi fondamentali e dei LEA da garantire in tutto il paese, attraverso un meccanismo di equalizzazione delle risorse. I LEA in campo sanitario sono stati definiti nel 2001 in termini di un elenco di prestazioni (si veda France, Taroni, Donatini, 2005 per maggiori dettagli).

chiave[10]. Si è parlato molto di costi standard per il finanziamento delle spese degli enti territoriali, ma il decreto attuativo della legge delega 42/2009 (sul federalismo fiscale) ha in realtà sostanzialmente confermato il meccanismo in atto di fissazione e ripartizione delle risorse. La determinazione di queste ultime rappresenta una decisione politica assunta in base al quadro macroeconomico complessivo, ai vincoli di finanza pubblica e agli obblighi europei, sia pure d'intesa con le regioni. La coerenza con il fabbisogno che discende dai LEA si traduce essenzialmente nell'assicurare un finanziamento pro-capite ponderato[11] uniforme a tutte le regioni.

Intanto si va avanti con i piani di rientro. Questi contengono una serie di misure che in passato erano state già adottate, in larga misura, dalle regioni con i conti in ordine. Vale la pena di ricordare alcuni di questi provvedimenti, per evidenziarne la rilevanza: definizione dei requisiti minimi delle strutture pubbliche e private che erogano servizi sanitari, accreditamento dei soggetti per divenire erogatori del SSN, stipula di contratti con i fornitori (con budget o tetti di spesa), riorganizzazione della rete ospedaliera con chiusura dei piccoli ospedali e riduzione dei posti letto, in particolare per acuti, ristrutturazione dell'assistenza territoriale, revisione e centralizzazione delle procedure per l'acquisto di beni e servizi, interventi sulla gestione del personale, interventi sulla spesa farmaceutica[12], accorpamenti di ASL, miglioramento della trasparenza delle scritture contabili, controlli sull'appropriatezza delle terapie, piani socio-sanitari, riorganizzazione delle reti di erogazione e cura. Si tratta dunque di interventi di ampia portata, alcuni sicuramente

[10] L'enfasi sui costi delle tre migliori regioni (per qualità, appropriatezza ed efficienza), indicate come regioni "di riferimento", resta un esercizio retorico, dal momento che nelle formule di riparto questo elemento non gioca in definitiva alcun ruolo. Si veda ad esempio Pisauro, 2010.

[11] In effetti, già da tempo per la sanità era stato superato, almeno formalmente, il criterio della spesa storica in favore di un finanziamento pro-capite ponderato (principalmente con i fattori demografici).

[12] Una gestione più attenta degli acquisti di farmaci, la distribuzione diretta da parte delle ASL o delle farmacie convenzionate attraverso appositi accordi, la regolamentazione della distribuzione, l'aumento delle compartecipazioni (secondo Federfarma, queste ultime sono aumentate di circa il 40% nel 2011, tanto da coprire il 10,7% della spesa, il 14% in alcune regioni).

"draconiani" (si pensi a quelli sul personale, che pure in alcuni casi contrastano una gestione troppo negligente del passato) e controversi (come la soppressione dei piccoli ospedali), altri rivolti a contenere le pretese degli erogatori privati e a migliorare il rapporto costo-efficacia, alcuni anche mirati a riqualificare il servizio, spostando le prestazioni dall'ospedale al territorio, dal trattamento dell'acuzie al socio-sanitario, riorganizzando la gestione.

Dal punto di vista del controllo della spesa tutto il processo descritto ha assicurato significativi risultati: il disavanzo, pari al 5,1% del finanziamento nel periodo 2001-2005 (lo 0,31% del Pil), è calato fino al 3% nel biennio 2008-9 e all'1,6% nel 2011 (Relazione generale sulla situazione economica del Paese, 2011). Il Lazio ha ridotto disavanzo del 47% nel 2011 rispetto al 2007, la Campania del 71%, la Sicilia dell'83%, la Puglia del 62%.

Lo scorso anno la spesa sanitaria (pari a 112.889 milioni, sostanzialmente costante in valore assoluto rispetto al 2010 al netto di cambiamenti nel metodo di contabilizzazione di alcune voci) è calata di un decimo di punto di PIL (al 7,1%). Il disavanzo nel 2011 si è fermato a 1,8 miliardi di euro (contro 2,2 nel 2010); le perdite (riscontrate in Liguria, Lazio, Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia e Sardegna) sono state pari a 1,9 miliardi di euro.

La Corte dei Conti, nel Rapporto 2012 sul coordinamento della finanza pubblica, ha fatto notare che il risultato è stato migliore delle attese per oltre 2,9 miliardi rispetto al pre-consuntivo indicato nella Relazione al Parlamento del dicembre scorso. Inoltre, il miglioramento ha riguardato per lo più le regioni tradizionalmente più in difficoltà: per quelle con piano di rientro il disavanzo si è ridotto quasi del 37% (a 1,2 miliardi), e solo la Calabria si è mossa nella direzione opposta, mentre per le altre si è avuto un peggioramento del 2,5%.

Di fronte a questi risultati, appare condivisibile quanto affermato dalla Corte dei Conti nel rapporto sopra citato: "E' indubitabile, tuttavia, che quella sperimentata in questi anni dal settore sanitario rappresenti l'esperienza più avanzata e più completa di quello che dovrebbe essere un processo di revisione della spesa". Eppure a quanto pare tutto questo non basta. Prima di esaminare le manovre che si sono abbattute su un sistema già sotto pressione, vale la pena di soffermarsi un poco sugli aspetti relativi alla qualità del SSN.

3. La qualità del SSN

Riprendendo alcuni indicatori riportati in un fiero intervento a difesa del SSN (Mapelli, 2012), ricordiamo che in Italia la speranza di vita è pari a 81,8 anni (la più alta nel mondo dopo il Giappone e la Svizzera), il tasso di mortalità standardizzato si ferma a 483,3 per 10mila abitanti, ed è uno dei più bassi (4° posto nel mondo). E' vero che su queste evidenze il sistema sanitario incide in misura minore, in quanto contano molti altri fattori ambientali e sociali, le abitudini alimentari e i comportamenti. Tuttavia va aggiunto che la speranza di vita in assenza di disabilità in Italia arriva a 74 anni (3° posto nel mondo), che gli anni di vita persi per morte prematura o svalutati per la disabilità sono pari a 8.985 per 100mila abitanti (2° posto) e che la mortalità attribuibile al sistema sanitario è di 65 decessi evitabili per 100mila abitanti (3° posto; la Germania si colloca al 16°, il Regno Unito al 19°; gli Stati Uniti al 24°). Gli ultimi indicatori offrono evidentemente alcuni indizi interessanti sulla qualità del SSN, anche se non bisogna sopravvalutarne il significato, dal momento che i dati utilizzati per calcolarli possono non essere del tutto affidabili e comunque è necessaria molta prudenza nell'interpretazione, soprattutto se si intende valutare le *performances* relative dei diversi sistemi di cure. Tuttavia le rilevazioni oggettive mostrano un quadro migliore di quello che spesso emerge dalle indagini sulla soddisfazione, di solito bassa, ma più alta tra chi ha fatto uso dei servizi ospedalieri (soprattutto per servizi medici e infermieristici, con l'88% degli intervistati molto o abbastanza soddisfatti, contro il 68% per il vitto e il 78% per i servizi igienici). In ogni caso l'85% degli italiani dichiara di non volere un sistema sanitario diverso dal SSN.

Quando il Rapporto dell'OMS del 2000 classificò il SSN al secondo posto nel mondo, il National Health Service del Regno Unito al 18°, e il sistema degli Stati Uniti al 37°, ampio fu lo scetticismo da parte degli anglosassoni, ma anche degli osservatori italiani. Eppure non c'è stato, nel nostro Paese, lo stesso scetticismo sui risultati del PISA, l'indagine OCSE sulle competenze degli studenti quindicenni (che colloca l'Italia al 22° posto per la lettura, al 25° per la matematica e al 26° per le scienze), risultati che andrebbero considerati invece con molta prudenza. Di PISA si è fatto invece largo uso per riproporre il tormentone sull' «emergenza educativa» e la necessità della «riforma» della

scuola, tradottasi poi soprattutto in tagli di risorse e di insegnanti e riduzione del tempo scuola.

Con tutto questo non si intende sottovalutare i problemi del SSN, un sistema che da sempre è «a macchie di leopardo», con enormi differenze a livello territoriale nelle strutture, nei servizi forniti, nelle capacità amministrative (ma anche con ampi divari qualitativi nell'ambito della stessa regione e, a volte, dello stesso ospedale). Per farsi un'idea basta guardare alcuni indicatori prodotti nell'ambito del monitoraggio dei LEA (Ministero della salute, 2011): il tasso di ospedalizzazione oscilla tra il 149/1000 in Toscana e il 224/1000 in Campania; i parti cesarei rappresentano circa il 30% del totale al nord, ma arrivano al 62% in Campania; il trattamento tempestivo della frattura femore viene garantito in più della metà dei casi nelle Marche e in Toscana, in poco più del 20% nel Lazio, in Campania e in Sicilia; i test di screening delle patologie oncologiche interessano il 15% della popolazione in Toscana, appena l'1% in Liguria, Sicilia e Sardegna; la quota di ultrasettantacinquenni che ottiene l'assistenza domiciliare integrata è pari al 14% in Emilia Romagna, all'1,3% in Calabria.

Inoltre, i casi di sprechi e inappropriatezza sono diffusi, non sempre gli enti gestori appaiono in grado di resistere alle pressioni degli erogatori, se non della criminalità organizzata (e questo non solo nel Mezzogiorno, stando a quanto sta emergendo da recenti indagini della magistratura, compresa l'antimafia), la contabilità manca a volte di trasparenza: la Corte dei Conti riporta la presenza di «frequenti episodi di corruzione a danno della collettività denunciati nel settore», «malaffare» e osserva che in Calabria, ad esempio, a fronte di 1,5 miliardi di debito pregresso attestato sono emersi più di 0,7 miliardi di insussistenze, voci da approfondire e «non riconciliate» e in Campania sono presenti nel debito partite da regolarizzare.

In questa complessa situazione si innestano i tagli della spesa pubblica sanitaria decisi per sottostare ai vincoli europei.

4. Le manovre di rientro

Con la manovra del luglio 2011 (decreto 98/2011) sono stati pianificati 2,5 e 5,45 miliardi di risparmi rispettivamente per il 2013 e il 2014, da realizzare attraverso misure da definire in accordo con le regioni. In assenza di accordo sono previsti aumenti della

compartecipazione alla spesa e tagli automatici in relazione alla farmaceutica (che si sovrappongono a quelli del decreto 78/201, pari a 600 milioni[13]) e agli acquisti di beni e servizi, di dispositivi medici e di prestazioni (con l'introduzione di un prezzo di riferimento). Inoltre, il decreto ha prorogato precedenti misure di contenimento della spesa per il personale; queste si addizionano al blocco dei contratti collettivi nazionali per il 2010/2012, che ha garantito 1,1 miliardi di risparmi su base annua (decreto 78/2010). Ancora, è stato introdotto il ticket di 10 euro per ricetta su visite ed esami specialistici (800 milioni a regime).

Il decreto legge 95/2012 del 6 luglio scorso tocca il SSN con riduzioni di spesa per quasi 1 miliardo di euro nel 2012 e circa 2 miliardi annui dal 2013[14]. I risparmi dovrebbero essere realizzati in buona misura rivedendo al ribasso la spesa e i contratti per acquisto di beni e servizi, dispositivi medici, prestazioni acquisite dai privati accreditati e rivedendo lo sconto a carico delle farmacie; si interviene ancora sui tetti di spesa e sulle procedure di acquisto, mentre saranno determinate centralmente le tariffe massime per le strutture accreditate. Inoltre viene ridefinito lo standard di posti letto (per il 40% a carico delle strutture pubbliche) e sono prorogate fino al 2015 le misure di contenimento della spesa per il personale. I più colpiti dall'ultima manovra sembrerebbero essere i fornitori delle prestazioni, che subiranno revisioni dei contratti (sono ammessi addirittura recessi in deroga al codice civile nel caso di prezzi superiori del 20% a quello individuato come riferimento) e un ridimensionamento del fatturato, mentre la filiera del farmaco dovrà assicurare ulteriori sconti e cambieranno i meccanismi di rimborso degli sforamenti. Tuttavia, il testo del decreto richiede per il 2012 una riduzione del 5% degli importi e delle *connesse prestazioni* previsti nei contratti di fornitura di beni e servizi, nonché degli

---

[13] Il decreto legge 78/2010 ha disposto misure concernenti la revisione dei tetti di spesa, la riduzione delle quote di spettanza della distribuzione, il prezzo massimo di rimborso per i farmaci equivalenti, le verifiche sull'appropriatezza, lo spostamento dalla farmaceutica ospedaliera a quella territoriale. Il decreto 98/2011 prevede revisione dei tetti e copertura degli sforamenti dei massimali a carico delle imprese.

[14] Il decreto legge 201/2011, emanato nel dicembre scorso, aveva accresciuto l'addizionale IRPEF (da 0,9 a 1,23) per non anticipare al 2012 i tagli alla sanità previsti per il 2013. Il sopraggiungere del decreto 95/2012 dà l'idea dell'affanno con cui le manovre si susseguono e si sovrappongono.

importi *e* dei *volumi* delle prestazioni specialistiche e ospedaliere acquistate da privati accreditati. Appare molto probabile che la ricontrattazione e i tagli debbano sacrificare anche le quantità, e dunque i servizi forniti. La reazione, molto negativa, delle regioni di fronte a questa manovra è motivata peraltro anche dal fatto che le misure sembrano esplicarsi in molti casi, di fatto, in tagli lineari, che applicano le stesse regole a tutti i tipi di contratto e a tutte le regioni, come se non fosse in atto da tempo un processo faticoso e non uniforme di progressivo aumento dell'efficienza. Per questo probabilmente è stato disposto che le misure possano essere riviste, a parità di effetti sul bilancio, attraverso la stipula del nuovo Patto per la salute 2013-15 entro il 31 luglio 2012. Tuttavia il tempo è poco e i risparmi da realizzare non irrilevanti: complessivamente, tutte le manovre ridurranno la spesa a regime in base annua di circa 10 miliardi.

E' possibile che tutti questi interventi si traducano veramente in riduzioni di sprechi e aumento dell'efficienza, senza mettere in discussione l'accesso fisico ed economico dei cittadini alle cure?

5. Gli effetti delle manovre

In ogni caso ci vorrà del tempo perché tutte le manovre adottate o programmate esplichino i loro effetti. Questi peraltro si sovrapporranno a quelli dovuti alla crisi economica. Seguendo France, Gabriele e Neri (2012), proviamo a ipotizzare quanto serie potranno essere le conseguenze dei tagli e della recessione.

In primo luogo si osserva che, stando alla letteratura disponibile, tra livello del PIL e stato di salute della popolazione nei diversi paesi esiste sicuramente una relazione diretta (la cosiddetta curva di Preston), ma i rapporti di causalità sono incerti, e potrebbero essere altri fattori a spingere entrambe le variabili, ad esempio la qualità delle istituzioni; inoltre la relazione per i paesi sviluppati è debole, forse perché dopo la transizione demografica ed epidemiologica dalle malattie infettive e contagiose a quelle cronico-degenerative non sono programmi, come le vaccinazioni, di ampia portata e di basso costo a migliorare la salute, ma gli investimenti, spesso costosi, per migliorare la qualità di vita delle persone anziane. Comunque, la relazione tra variazione del reddito e dello stato di salute nel tempo è incerta, e anche se c'è condivisione sui risultati degli studi individuali che verificano come la mortalità sia maggiore tra i disoccupati e individuano lo status socio-economico come

una delle determinanti dello stato di salute, la questione degli effetti aggregati durante le recessioni è molto più controversa - anche se probabilmente alcuni gruppi di popolazione (soprattutto le fasce più disagiate) sono più esposti.

Guardando ad alcune esperienze concrete, emerge infatti che le cose non sono andate sempre allo stesso modo (Unicef – ICDC, 1994). Ad esempio, tra i paesi in transizione dal socialismo reale all'economia di mercato si sono avuti fenomeni diversi: in alcuni (come Russia, Estonia, Lituania) si è verificato addirittura un cambiamento delle tendenze demografiche, con un aumento del tasso di mortalità, una riduzione della fertilità e della contrazione di matrimoni, mentre in altri i problemi sono stati molto meno drammatici (Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia) e duraturi (Golinowsaka et al., 2006). Anche il caso degli Stati Uniti durante la Grande Depressione (Unicef-ICDC, 1994) è stato meno grave di quanto ci si potrebbe aspettare: il tasso di mortalità ha continuato sostanzialmente a migliorare - tranne che per gli uomini nella fascia 55-64 anni, tra cui si sono verificati omicidi, suicidi, ulcere, distruzione delle famiglie e crollo dell'autostima -, anche se poi è aumentato nel periodo immediatamente successivo (1933-36). Mentre in quest'ultimo caso avrebbero influito positivamente le condizioni epidemiologiche e tecnologiche, con la diffusione di alcuni antibiotici e di altre innovazioni (e secondo alcuni anche il proibizionismo), per un paese come la Russia nella fase della transizione, oltre all'incremento della disoccupazione e della povertà, all'aumento dell'alcolismo e al degrado dei servizi sanitari, sarebbe stato esiziale l'aumento dello stress psicologico, legato a sua volta anche agli stravolgimenti istituzionali che si sono verificati.

Le notizie che giungono dalla Grecia non sono rassicuranti (si veda France e Gabriele, 2012): per ricordare solo qualche dato, si stanno verificando forti tagli ai bilanci degli ospedali (40%), proprio mentre aumentano i ricoveri nel settore pubblico e diminuiscono nel privato; aumenta l'uso, da parte dei greci, delle *street clinics* gestite dalle NGOs, precedentemente utilizzate essenzialmente dagli immigrati (dal 3-4% prima della crisi al 30% in seguito); aumentano drasticamente i suicidi; si riscontrano diffusi problemi di denutrizione tra i bambini e condizioni di vita malsane, ritorno del lavoro minorile.

Quanto all'Italia, le condizioni epidemiologiche (con il rapido invecchiamento) ed il livello della tecnologia non fanno sperare che i tagli di spesa possano essere ampiamente compensati da una più mirata allocazione delle risorse verso interventi ad ampia efficacia e poco costosi, come è successo durante la grande depressione negli Stati Uniti. Tuttavia, un

aumento dell'appropriatezza e una riduzione degli sprechi sono possibili, come si è cercato di dimostrare sopra. La questione è se il processo di miglioramento del rapporto costo-efficacia dei servizi – già in corso da tempo, come si è visto - possa essere accelerato tanto quanto richiesto. Non si può non condividere lo sforzo di accrescere l'appropriatezza dei trattamenti, di ridurre la fascia di oscillazione dei prezzi di acquisto dei beni intermedi e delle prestazioni. Tuttavia, è difficile evitare l'impressione che interventi ulteriori rispetto ai percorsi di riequilibrio finanziario e garanzia dei livelli essenziali possano avere l'effetto del passaggio di un elefante in un negozio di cristalli. Le manovre preoccupano infatti sia per l'entità complessiva dei risparmi richiesti, sia per il rischio che l'emergenza porti ad agire in maniera grossolana, rispetto al lavoro di fino compiuto fino ad oggi nel settore. E comunque resta il fatto che le economie di spesa sarebbero desiderabili se le risorse recuperate fossero riallocate al settore, o fossero dirette ad ampliare quei servizi socio-sanitari di cui in Italia vi è grande carenza (Caruso e Dirindin, 2012); porle a riduzione del disavanzo, invece, oltre a impedire una vera riqualificazione delle prestazioni, produce effetti recessivi, colpendo i consumi pubblici (domanda da parte del SSN) ed eventualmente privati (attraverso gli aumenti delle compartecipazioni).

Vi sono poi gli aumenti delle compartecipazioni, che possono provocare problemi di equità e di accesso[15]. In particolare, il cosiddetto "superticket" sulla specialistica appare molto discutibile sia perché le quote a carico dei cittadini per questo comparto erano già piuttosto elevate[16] (e non tutti i soggetti economicamente deboli hanno diritto

---

[15] Prima della crisi, nel 2007, risultava (Ceis, 2010) che l'1,4% delle famiglie si era impoverito a causa delle spese sanitarie *out of pocket* e che il 4,2% delle famiglie avrebbe dovuto affrontare spese "catastrofiche" (superiore al 40% della propria *capacity to pay*)[15]. L'VIII Rapporto Ceis del giugno scorso (sintesi del rapporto) valuta che con un aumento del "ticket" di 2 miliardi vi sarebbe un incremento di 42.000 famiglie impoverite.

[16] Il ticket sulla specialistica era pari al costo della prestazione fino ad un massimale di 36,15 euro per ogni ricetta (che può indicare fino a otto esami). Sono esenti bambini fino a 6 anni e anziani oltre 65 con reddito familiare inferiore a 36,150 euro, disoccupati, pensionati sociali e pensionati al minimo e loro familiari a carico con basso reddito (8.260 euro, aumentato in base al

all'esenzione), sia perché la sua introduzione favorisce la fuoriuscita verso il privato, che in molti casi diventa più conveniente (Dirindin, 2011).

Secondo l'indagine EU-SILC (Eurostat, 2012) i bisogni insoddisfatti di visite mediche per barriere di accesso sono aumentati del 13% nel 2009 rispetto al 2007, per ridimensionarsi un poco nel 2010 (-5%), quando si è avuta una breve ripresa, mentre quelli motivati dal costo eccessivo hanno toccato l'8,9% nel 2008 nel primo quintile di reddito (il 20% di famiglie più povere), per calare poi al 7,2%.

Per quanto riguarda l'accesso fisico, va ricordato inoltre che il monitoraggio dei LEA mostra un peggioramento nel 2009/2010, con sei regioni che risultano inadempienti nel 2010 (Molise, Lazio, Sicilia, Calabria, Campania, Puglia), contro tre nel 2008 (si veda Corte dei Conti). Si osservi che le sei regioni inadempienti con riguardo ai LEA sono tutte in piano di rientro, e nel 2011 hanno presentato tutte un disavanzo. In parte i tagli richiesti dai piani, insieme alle manovre decise dal governo centrale, potrebbero aver contribuito a rendere più difficile la garanzia dei livelli di assistenza, considerando anche che alcune regioni hanno minore facilità ad integrare il finanziamento centrale con fondi propri, perché sperimentano peggiori condizioni economiche. Tuttavia è anche vero che spesso le carenze gestionali provocano difficoltà sia dal lato del controllo dei costi, sia da quello dell'erogazione delle prestazioni.

L'impatto della recessione e dei tagli al servizio pubblico diventa devastante, come mostrano gli esempi sopra riportati, quando si verifica un forte aumento dello stress sociale; quest'ultimo, a sua volta, aumenta significativamente quando viene messo in discussione nel suo complesso lo stato sociale e, ancor più, se si dubita anche della tenuta del sistema istituzionale.

In Italia, in particolare, il SSN ha svolto in passato un ruolo di "collante" dell'unità nazionale (France, 2001), per il suo carattere di servizio essenziale da difendere ad ogni costo, e questa è tra l'altro una delle ragioni per cui sino ad ora è stato difficile operare forti tagli alla sanità. Pertanto se si percepisse una messa in discussione generale del SSN

---

numero dei familiari), gli invalidi civili, di guerra, per lavoro e per servizio, malati cronici o affetti da malattie rare.

l'inquietudine e l'insoddisfazione sociale potrebbero accrescersi. L'aumento del rischio sociale è evidente in Grecia, ma sta emergendo prepotentemente anche in Italia, a seguito della maggiore incertezza, dovuta a sua volta all'aumento della disoccupazione, all'accresciuto numero di fallimenti di imprese, all'introduzione di maggiore flessibilità del lavoro, ai tagli alla previdenza e all'assistenza, e in definitiva all'aumento della probabilità di attraversare periodi di vita durante i quali non viene percepito un reddito. Un segnale preoccupante, anche se ancora non precisamente quantificabile, è l'intensità dei suicidi riportati dalle cronache, dovuti a problemi di disoccupazione, fallimento, indebitamento.

Da ultimo, si è visto che le condizioni sanitarie della popolazione in altri Paesi hanno risentito gravemente di terremoti politico-istituzionali. Da questo punto di vista, in primo luogo va osservato che il continuo rafforzamento delle politiche di rientro dal debito e dei vincoli europei rende sempre più difficili i rapporti intergovernativi, con possibile interruzione del processo negoziale e deresponsabilizzazione degli enti decentrati di spesa, continuamente posti di fronte a tagli non sempre coerenti e premiali rispetto agli sforzi già attuati.

Ma soprattutto si deve considerare che sempre più le politiche europee[17] contribuiscono a mettere in discussione il "diritto al bilancio"[18], espressione dell'indipendenza di un paese, conquista essenziale di ogni regime democratico. A meno che tale diritto non venga ripristinato a livello federale in un'Europa davvero politicamente unita, non si può scontare che questa operazione sarà senza conseguenze. Si tratta infatti di

---

[17] Si pensi alle ipotesi avanzate per un *political compact*.

[18] Il diritto al bilancio originò in Francia e in Inghilterra per rispondere alla richiesta di responsabilizzazione di fronte a chi pagava le tasse (Nitti, 1907), e poi si è affermato negli stati con governo costituzionale, coll'estensione del suffragio alle classi popolari, come controllo del Parlamento e potere di iniziativa anche in materia di spesa. Dunque il bilancio si è confermato come strumento di controllo democratico sulle politiche di spesa e sul loro finanziamento (Von Hagen e Harden, 1994).

scardinare alcuni aspetti fondamentali del nostro sistema, conquistati da molto tempo[19]. Tutto questo mette in serio pericolo la tenuta complessiva delle istituzioni[20], rischiando di precipitare il nostro Paese in una situazione di "smarrimento" sociale, politico e istituzionale.

Bibliografia

Commissione Europea, 1993, La protezione sociale in Europa.

Donzelli A. (1996), Modelli organizzativi e risultati dei sistemi sanitari nei confronti internazionali, Istituto per la Ricerca Sociale – Prospettive sociali e sanitarie, 16-17.

Eurostat (2012), Statistics, Health, March 6, available on http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/health/public_health/data_public_health/database

France G. (2001), "Compatibilità fra il federalismo e gli standard sanitari nazionali: una sintesi delle esperienze estere e possibili lezioni per l'Italia", in France G. (ed.), Federalismo, regionalismo e standard sanitari nazionali, quattro paesi, quattro approcci, Milano, Giuffré editore.

France G., Gabriele S. e Neri S. (2012), Public Debt-Induced Retrenchment in Italian
Health Care, presentato allo Spring meeting 2012 dell' European Health Policy Group, Copenhagen, 19-20 aprile.

France G., Taroni F. (2005), "The evolution of health-policy making in Italy", *Journal of Health Politics, Policy and Law*, Vol. 30, Nos 1-2, Febbraio-Aprile.

---

[19] E' noto che una delle ragioni che portarono alla Guerra di Indipendenza americana fu la difesa del principio "No taxation without representation".

[20] Sui rapporti tra integrazione europea e unità nazionale e tra coesione sociale e territoriale, sovranità nazionale e forza politico-contrattuale del lavoro dipendente si veda Pivetti (2011).

France G., Taroni F., Donatini (2005), The Italian health care system, Health Economics, 2005.

Golinowska S., Sowa A., Topòr-Madry R. (2006), "Health Status and Health Care Systems in Central & Eastern European Contries", *ENEPRI Research Report* n. 31,.

Nitti F. S. (1907), *Scienza delle Finanze*, Napoli, L. Pierro.

Pivetti M. (2011), Le strategie dell'integrazione europea e il loro impatto sull'Italia, in Paggi L. (a cura di), Un'altra Italia in un'altra Europa, Roma, Carocci editore.

Unicef-ICDC (1994), "Crisis in mortality, health and nutrition", *Economies in Transition Studies*, Regional Monitoring Report, n. 2, August, Unicef-ICDC (International Child Development Center), Florence.

Von Hagen J. e I. Harden (1994), "National Budget Processes and Fiscal Performance", *European*

Economy Reports and Studies, n. 3.

Spread: l'educazione dei greci

di Manfredi De Leo

> "Greece is the best case in point. [...] [W]hat Greece has decided and has implemented is already the best demonstration to date that the euro as a vector of structural transformation is functioning. To anybody with a sense of history and of the complexity of politics it appears rather astonishing how quickly Greek politicians and the Greek society, with a long track record of corruption, tax evasion, nepotism, clientelism, rejection of merit and of competition as guiding principles of an economy and society, have engaged – with some success – in a transformational effort that would normally have required a generation."
>
> Mario Monti, Financial Times, 29 settembre 2011

1. L'idea che l'euro rappresenti un "vettore di trasformazioni strutturali", e che le politiche attuate nell'ambito della crisi greca siano "la migliore dimostrazione" dell'efficacia di questo dispositivo, viene suggerita da Mario Monti poche settimane prima della sua nomina a Primo Ministro, e costituisce forse una delle più valide chiavi di lettura dell'attuale crisi. Ciò che colpisce, nelle parole di Monti, è il contrasto che viene a crearsi tra la drammatica situazione in cui Atene è precipitata, che è sotto gli occhi di tutti, e l'immagine *in vitro* del meccanismo ben oliato e "funzionante", dell'esperimento riuscito, evocata dal Professore. L'affresco della Grecia odierna, con la disoccupazione di massa, l'implosione del sistema sanitario nazionale, con mezzo milione di bambini denutriti ed un tragico aumento dei suicidi, la rabbia sociale che anima violenti scontri intorno a Piazza Syntagma e l'ascesa di un partito neonazista votato da un poliziotto su due, finisce per produrre, dietro le lenti dei responsabili della politica economica europea, una qualche

soddisfazione che vale la pena decifrare. Perché questo contrasto, così stridente, ha il pregio di far risaltare un aspetto della crisi greca troppo spesso trascurato nel dibattito pubblico: il suo carattere fortemente redistributivo.

Quali sono queste trasformazioni strutturali cui allude Monti? La risposta, lapidaria, può essere rintracciata in una sorta di *depliant* prodotto dal Ministero delle Finanze ellenico per illustrare i risultati conseguiti nel primo anno di austerità: "L'economia si sta riequilibrando: il salario reale è sceso del 7,9%." Inizia così a prendere corpo l'idea che a partire da Atene si stiano riscrivendo, in Europa, le regole fondamentali che preludono alla distribuzione della ricchezza prodotta all'interno della società. La crisi greca assume i connotati di un conflitto distributivo: non la crisi dell'intera società, ma uno spostamento di ricchezza al suo interno, dai salari ai profitti. Qualcosa che Luciano Gallino non ha esitato a chiamare, in un recente contributo, 'lotta di classe'[1], restituendo quella categoria analitica alla più viva attualità. Alla luce delle significative conquiste realizzate dai lavoratori nell'Europa del dopoguerra, lo "sforzo trasformativo" di cui parla il Professore somiglia molto ad una controrivoluzione, "che normalmente avrebbe richiesto una generazione" – ricorda Monti ai lettori del Financial Times, appellandosi al loro "senso della complessità dei fenomeni *politici*" – e che invece viene portata avanti, in Grecia, nell'urgenza dettata dalla crisi, al ritmo frenetico scandito dagli *spread*.

2. La crisi greca, pur nella sua complessità, può essere ricondotta a tre passaggi fondamentali, intimamente legati tra loro. Lo scandalo dei conti pubblici truccati, ossessivamente denunciato come l'origine – addirittura morale – di tutti i problemi della Grecia, ha radicato nel senso comune l'immagine di una crisi del debito pubblico, la quale si è però concretamente manifestata attraverso un differente, spettacolare, fenomeno, la dinamica degli *spread*: quella dinamica ha fatto lievitare il costo dell'indebitamento pubblico della Grecia, costringendo il paese a richiedere un piano di aiuti alla Commissione Europea, alla Banca Centrale Europea ed al Fondo Monetario

[1] Luciano Gallino, La lotta di classe dopo la lotta di classe, intervista a cura di P. Borgna, Editori Laterza, 2012.

Internazionale[2]. Dagli *spread* agli aiuti, dunque, e poi da questi alle misure di austerità, poiché una caratteristica fondamentale dei prestiti concessi alla Grecia è rappresentata dalle condizioni di politica economica che, puntualmente, li accompagnano. Proprio in ragione degli annessi *Memoranda*, che illustrano nel dettaglio le politiche richieste al debitore, quei prestiti si configurano come veri e propri dispositivi capaci di mettere sotto controllo la politica economica dei paesi che incontrano difficoltà nel rifinanziare il proprio debito pubblico: "o tenete sotto controllo i vostri debiti oppure loro inizieranno a controllare voi", tuonava il Commissario Rehn alla vigilia dell'accordo sul primo prestito concesso alla Grecia. Secondo il finlandese, atterrato ad Atene per dettare l'agenda della politica economica greca dei successivi cinque anni, non si è trattato però di una tutela straniera imposta alla Grecia, come ci suggeriva un autorevole storico[3], ma piuttosto della disciplina imposta al paese dall'insostenibilità del suo stesso debito pubblico.

Il primo ingranaggio di questo meccanismo è rappresentato, dunque, dal debito pubblico. Più precisamente, possiamo affermare che il primo passo verso l'austerità coincide con l'impossibilità, per lo stato, di rifinanziare il proprio debito sui mercati, a

---

[2] Eviterò di chiamare '*troika*' questa triade di istituzioni per una ragione di carattere storico. Quell'appellativo, stranamente adottato dalle stesse istituzioni che dovrebbero, in teoria, subirlo, evoca inevitabilmente il mondo sovietico, ed è davvero curioso che esso venga impiegato così diffusamente per qualificare alcuni pilastri istituzionali dell'ordine sociale storicamente contrapposto all'economia pianificata. È ancora più curioso che tutto ciò avvenga proprio mentre i nostri sistemi politici manifestano, pur all'interno dell'economia di libero mercato, così scarsi livelli di democrazia. Basti pensare, per rimanere in Grecia, al veto posto dai paesi creditori al *referendum* popolare sulle politiche di austerità, suggerito dall'allora Primo Ministro Papandreou, oppure alle due lettere gemelle redatte simultaneamente dai leader di centrodestra e centrosinistra, alla vigilia delle elezioni dello scorso maggio, in cui questi si impegnavano per iscritto, sempre davanti ai creditori, a proseguire sulla strada dell'austerità in caso di successo elettorale.

[3] Luciano Canfora parla della "pratica asfissiante della tutela da parte di altre potenze", ricordandoci di quell'Ottone di Wittlesbach che, alla vigilia dell'indipendenza greca dall'Impero Ottomano, sbarcava ad Atene in qualità di nuovo sovrano (bavarese) della Grecia. Cfr. Corriere della Sera del 12 febbraio 2012.

causa di tassi di interesse troppo elevati. Al suo ingresso nell'Unione Monetaria Europea, la Grecia ha ceduto la sovranità monetaria, abbandonando così la possibilità di supportare il finanziamento dei disavanzi pubblici anche tramite creazione di moneta: come ogni membro dell'eurozona, quel paese può rinnovare il debito pubblico solamente chiedendo prestiti sui mercati finanziari o, in alternativa, aumentare le tasse. Cosa è accaduto tra il novembre del 2009 e l'aprile del 2010, quando si è verificata quella esplosione degli *spread* che ha precluso, di fatto, alla Grecia l'accesso ai mercati? Come illustrato dalla seguente tabella, il prezzo dei titoli pubblici greci è letteralmente crollato nell'arco di pochi mesi:

Quotazioni dei titoli pubblici greci

Maturità (anni)	Ottobre 2009		Aprile 2010		*Variazione intercorsa*	
	Prezzo	Rendimento	Prezzo	Rendimento	*Prezzo*	*Rendimento (in punti base)*
3	104,76	2,26%	91,32	7,91%	*-12,83%*	*+ 565*
5	109,28	3,37%	92,47	7,87%	*-15,38%*	*+ 450*
10	111,01	4,57%	89,39	7,83%	*-19,48%*	*+ 326*
15	97,25	4,97%	80,33	7,46%	*-17,40%*	*+ 249*
30	88,29	5,39%	69,34	7,08%	*-21,46%*	*+ 169*

Fonte: nostra elaborazione su dati Banca Centrale Greca, Mercato HDAT

Sappiamo che il rendimento di un titolo obbligazionario cresce quando il suo prezzo si riduce[4]. Gli scambi che si realizzano quotidianamente sui mercati finanziari determinano

[4] Poiché la cedola fissa che esso garantisce diventa una quota via via più grande del valore del titolo: un titolo dal valore di 100 euro, emesso con un rendimento del 3%, offre 3 euro annui di interessi, ma se il suo prezzo si riduce a 75, quegli stessi 3 euro annui costituiranno un tasso di

dunque il prezzo e, contemporaneamente, il tasso di interesse dei titoli pubblici in circolazione. Ma non solo di quelli. I mercati dove si scambiano i titoli già emessi sono detti 'secondari', in opposizione ai mercati 'primari' dove vengono collocati i titoli di nuova emissione. Quando la Grecia colloca nuovi titoli del debito pubblico è obbligata, da accordi tra la banca centrale e il Ministero delle Finanze, a garantire un tasso di interesse sui titoli di nuova emissione non inferiore a quello determinato, il giorno dell'asta, sul mercato secondario[5]. In pratica, lo stato è chiamato a rispettare il verdetto dei mercati: se questi spingono al ribasso i prezzi dei titoli pubblici, e dunque al rialzo i loro tassi di rendimento, il governo non ha alcuno strumento capace di limitare il costo del proprio indebitamento e deve accettare le condizioni dettate sul mercato secondario.

Data l'importanza del nesso tra mercato primario e secondario, la Banca Centrale Greca regolamenta e gestisce direttamente uno specifico mercato secondario dei titoli pubblici greci, il mercato HDAT, laddove vengono rilevati i tassi di interesse che finiscono per determinare il costo dell'indebitamento del paese ad ogni asta: la presenza dell'autorità monetaria nella veste di amministratore del mercato avrebbe dovuto garantire trasparenza nel suo funzionamento ed evitare, al tempo stesso, qualsiasi abuso da parte degli operatori. Come vedremo, così non è stato, quantomeno nei sei mesi che hanno estromesso la Grecia dai mercati finanziari internazionali: esattamente in quel periodo, infatti, il mercato HDAT ha funzionato in uno stato di eccezione, un regime molto particolare introdotto dalla stessa Banca Centrale Greca che ha propiziato il crollo dei prezzi dei titoli pubblici greci, costringendo il paese sulla via dell'austerità.

---

rendimento maggiore di prima, poiché rappresentano il 4% dei 75 euro pagati dall'attuale possessore del titolo

[5] "On the day of the auction, the average secondary (HDAT) price for the security auctioned is calculated between 11:45 a.m. and 11:55 a.m. (Greek time). Bid prices submitted by Primary Dealers at the auction cannot exceed the above average price plus 95 cents." Cfr. Operating Rules of the Primary Dealers System, Joint decision of the Minister of Finance of the Hellenic Republic and the Governor of the Bank of Greece, December 2010, Art. 4, Comma 2, p.5.

3. In un'interrogazione al Ministro dell'Economia, poi ripresa dal blog del Financial Times dedicato al mondo della finanza, il Presidente della Commissione Parlamentare per gli Affari Economici, la parlamentare socialista Vasso Papandreou, accusa la Banca Centrale Greca di aver approfittato del periodo di transizione tra il governo di centrodestra, dimissionario nel settembre 2009, e l'esecutivo socialista eletto in ottobre ma non ancora insediatosi, per modificare – fuori da ogni dialettica politica – le regole del mercato HDAT, introducendo una particolare misura che avrebbe amplificato la potenza di fuoco della speculazione sui titoli greci. La speculazione ribassista trae profitto dalla vendita di un titolo e dal successivo riacquisto del medesimo ad un prezzo inferiore, determinatosi proprio in virtù della massa di vendite iniziale: maggiore è la spinta al ribasso che si produce nell'intervallo di tempo che separa la vendita iniziale dal riacquisto, maggiore sarà il profitto speculativo. La Banca Centrale Greca ha ampliato, a partire dal novembre 2009, quell'intervallo di tempo da tre a dieci giorni: se prima gli speculatori potevano spingere al ribasso i prezzi per soli tre giorni, e poi erano costretti a 'coprire' la propria posizione, riacquistando i titoli venduti, le nuove regole consentivano di mantenere la posizione 'scoperta' per dieci giorni consecutivi, e dunque di produrre una spinta al ribasso prima impensabile. Quella spinta, di natura speculativa ma resa possibile dalla misura introdotta dall'autorità monetaria, può essere collocata all'origine della dinamica degli *spread*[6].

Mentre il Financial Times presenta la mossa della Banca Centrale Greca come un goffo errore, sostenendo che l'autorità monetaria ellenica "potrebbe aver *involontariamente* contribuito ad innescare la svendita dei titoli pubblici greci", il contributo di Maffeo ci suggerisce un diverso punto di vista, che tende ad attribuire una precisa volontà politica all'operato delle autorità monetarie europee. La Banca Centrale

[6] Nessuno sembra essersi accorto, nel nostro paese, di un successivo articolo del Financial Times in cui si rivela, non senza ironia, una curiosa coincidenza. Secondo l'autorevole quotidiano, la Banca d'Italia avrebbe introdotto una misura equivalente a quella, tanto discussa, introdotta in Grecia nel novembre 2009; tale misura sarebbe stata introdotta nel giugno 2011, ossia proprio nel mese a partire dal quale si è registrata quella spirale nei tassi di interesse sui titoli pubblici italiani che ha così marcatamente inciso sull'evoluzione politica, economica e sociale del nostro paese.

Greca sembra infatti aver deliberatamente spalancato le porte del mercato HDAT alla speculazione, nel tentativo – perfettamente riuscito – di sfruttare l'onda ribassista presente sui listini dell'eurozona per esercitare una pressione sul neoletto governo. Quella pressione ha effettivamente gonfiato il costo del rifinanziamento del debito pubblico in scadenza, portandolo a livelli inaccettabili e dunque spingendo il nuovo esecutivo ad accettare le condizioni dettate nel *Memorandum* pur di ottenere i fondi necessari. La responsabilità dell'autorità monetaria si manifesta limpidamente quando la Banca Centrale Greca introduce, nell'aprile 2010, il divieto delle vendite allo scoperto sul mercato HDAT, e dunque bandisce quelle stesse operazioni che, sei mesi prima, aveva reso infinitamente profittevoli. Perché introdurre, a pochi mesi di distanza, una misura diametralmente opposta a quella adottata nel novembre 2009? Molto probabilmente, e qui emerge tutta la dimensione politica dell'operato dell'autorità monetaria, perché tra marzo ed aprile del 2010 sono stati raggiunti quegli accordi tra il governo e le istituzioni internazionali che vincoleranno la Grecia negli anni successivi, e dunque si è esaurita la necessità di esercitare una simile pressione sull'esecutivo: la banca centrale ha chiuso i rubinetti della speculazione non appena la Grecia ha accettato la via dell'austerità.

Gli *spread* possono dunque limitare la sovranità di un paese, se il mercato dei titoli pubblici non è sottoposto a rigidi controlli sui movimenti di capitale: un costo dell'indebitamento troppo elevato può infatti impedire l'ordinario rifinanziamento del debito in scadenza, creare un oggettivo problema di liquidità e generare, per questa via, una forma di sudditanza del debitore verso i possibili creditori. Quando, nei primi anni Novanta, l'Italia registrò un significativo incremento negli *spread*, preludio all'accelerazione del processo di integrazione del paese nell'eurozona, l'economista chiamato dal Parlamento a spiegare il fenomeno, nelle sale di Palazzo Giustiniani, illustrò in questi termini la faccenda: "c'è stato poi nel tempo un certo squilibrio tra il grado di pressione o di frusta a cui l'integrazione europea ha sottoposto il settore produttivo, un grado molto elevato, e il grado di protezione ancora troppo a lungo accordato al settore pubblico, in particolare mettendo il Tesoro al riparo dai venti del mercato attraverso le restrizioni sui movimenti di capitali. In effetti, è stato solo da quando al Sistema Monetario Europeo si è unita la libera circolazione dei capitali che anche il settore pubblico è stato esposto al vento del mercato. Basta pensare oggi a quale ruolo di pressione ha, per la disciplina della finanza pubblica, la considerazione: «i mercati dei capitali si aspettano un

certo comportamento». Solo pochi anni fa, in regime di autarchia finanziaria, questo legame non c'era."[7] Quell'economista era Monti, lo stesso che, per ironia della sorte, sta in questi mesi pregando le autorità europee perché concedano al suo governo uno 'scudo anti-spread' che lo protegga dai "venti del mercato".

4. Se gli *spread* sono il frutto di un'intensa attività speculativa, addirittura favorita dall'autorità monetaria, viene a cadere l'idea, tanto diffusa[8], che la crisi greca abbia avuto origine dalla circostanza oggettiva di un alto livello di debito pubblico. Ci è stato spesso spiegato che "[q]uando uno stato sovrano accumula un livello molto elevato di debito, gli investitori cominciano a temere che esso non sia 'sostenibile' [...] e chiedono tassi di interesse maggiori per acquistare nuovo debito pubblico, poiché vogliono essere compensati per il rischio di insolvenza." Tuttavia, abbiamo visto che il tasso di interesse sui titoli di nuova emissione non riflette le "richieste" degli investitori in sede d'asta, ma viene determinato sul mercato secondario, dove sono possibili movimenti speculativi che non hanno alcun legame con l'effettiva sostenibilità del debito pubblico accumulato.

Può essere istruttivo, a tal proposito, guardare al recente dibattito sullo scudo anti-spread, che ha animato i vertici europei tra giugno e luglio 2012. Già un anno prima, le autorità europee avevano disegnato la nuova infrastruttura del cosiddetto fondo salva stati, l'European Stability Mechanism (ESM), ed una delle sue modalità di intervento era

---

[7] Cfr. Bilancio pubblico e sviluppo economico, Gli incontri di studio a Palazzo Giustiniani, Quaderno n. 4, 1994.

[8] Anche molti critici delle misure di austerità sembrano accettare i presupposti logici di quell'orientamento di politica economica: il rigore è infatti concepito come strumento per la riduzione del livello del debito pubblico accumulato, e dunque presuppone che il problema fondamentale sia individuato nel grado di indebitamento di uno stato; alla stessa maniera, chi propone il ripudio del debito pubblico sta opponendo alle politiche di austerità una diversa strada per conseguire il medesimo risultato, la liquidazione del debito pubblico, e dunque accetta, spesso inconsapevolmente, l'idea che è alla base dell'austerità, cioè l'assioma per cui alcuni paesi dell'eurozona debbano, oggi, contrarre la loro esposizione debitoria.

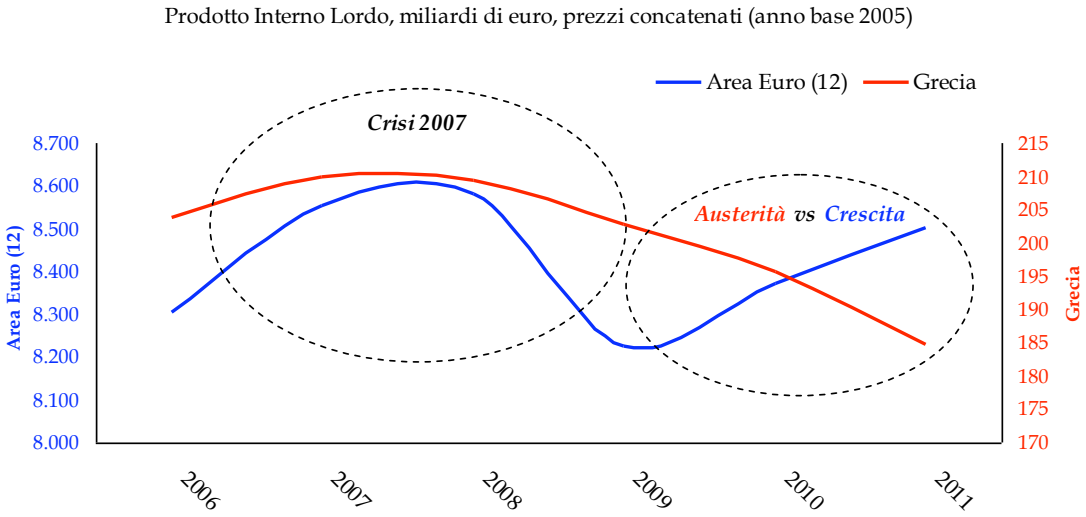
esplicitamente riferita al mercato secondario dei titoli pubblici: "la possibilità, per l'ESM, di ricorrere agli acquisti di titoli sul mercato primario [...] può costituire solamente una soluzione parziale. Dato che l'evoluzione del mercato primario dei titoli pubblici dipende in maniera cruciale dalle dinamiche del mercato secondario [...], l'ESM dovrebbe dotarsi, in futuro, della capacità di intervenire sui mercati secondari dei titoli pubblici, in modo da contrastare efficacemente il contagio in situazioni di acuta instabilità dei mercati."[9] Lo scudo anti-spread coincide con la capacità del fondo di intervenire sul mercato secondario, tramite una massa di acquisti che sia in grado di spingere al rialzo i prezzi dei titoli pubblici, e dunque al ribasso il costo dell'indebitamento dello stato. Si tratta di un meccanismo perfettamente coerente con il nesso, prima illustrato, tra mercato primario e secondario, pensato per operare nella direzione opposta a quella della speculazione ribassista. Ma proprio per questo, forse, la sua effettiva implementazione appare tanto controversa: un simile meccanismo, capace di raffreddare gli *spread* tramite un intervento diretto sui mercati finanziari, finirebbe per negare in maniera evidente il carattere di necessità che viene oggi attribuito alla misure di austerità, presentate come l'*unica* ricetta capace di placare l'instabilità dei mercati. Come si spiegherebbe, a quel punto, il fatto che Atene è stata abbandonata ai movimenti speculativi, e sospinta sulla via del rigore proprio dall'esplosione incontrollata degli *spread*?

5. L'autorità monetaria europea non ha solo negato alla Grecia un prestatore di ultima istanza, come notato da molti, ma si è spinta ben oltre, favorendo la speculazione che ha precluso al paese la via del rifinanziamento del debito pubblico sui mercati. Per comprendere le ragioni di una simile condotta, dobbiamo analizzare le conseguenze pratiche di questa strategia, nel tentativo di cogliere il disegno che le politiche di austerità stanno concretamente realizzando in quel paese. Ammesso che un disegno vi sia, perché non di rado quelle misure sono state associate ad un "suicidio" (Joseph Stiglitz) o ad una "follia che ingabbia l'Europa" (Martin Wolf).

---

[9] Cfr. Bollettino Mensile della Banca Centrale Europea, luglio 2011, p. 77.

In effetti il percorso di crescita della Grecia, che aveva seguito quello dei paesi vicini fino al 2008, prosegue in caduta libera proprio in concomitanza con la stagione delle misure di austerità, mentre gli altri paesi dell'eurozona accennavano una lenta ripresa dalla crisi del 2007:



Oggi la Grecia è al quinto anno consecutivo di recessione, la produzione industriale si è ridotta di un quarto in soli tre anni, il tasso di disoccupazione si è più che triplicato nello stesso periodo, raggiungendo il 23% nel primo semestre del 2012, e più di 100.000 imprese hanno chiuso i battenti nel solo 2011: l'immagine è quella di un tracollo verticale dell'intera economia e sembrerebbe fugare l'ipotesi, avanzata in apertura, di un preciso disegno redistributivo, o quantomeno suggerire che quella redistribuzione del reddito, capace di sottrarre ad una parte della società solamente per arricchirne un'altra, sia stata praticata in maniera talmente traumatica da indurre al collasso l'intero tessuto produttivo. E invece, pur nel disordine provocato dallo stravolgimento dei rapporti economici, sarà possibile intravedere, nella Grecia odierna, i tratti essenziali di un progetto redistributivo ben definito.

6. Dal punto di vista dei lavoratori greci, la crisi sta producendo risultati inequivocabili. Incalzati dagli *spread*, due successivi governi hanno messo mano alle regole fondamentali della contrattazione sociale, ridimensionando il ruolo degli accordi nazionali, riducendo il salario minimo e la liquidazione ed ampliando la libertà di licenziamento

'senza giusta causa'. Gli accordi stipulati a febbraio, sottoscritti da un Parlamento circondato dalle più accese proteste popolari, prevedono un'ulteriore riduzione del 22% del salario minimo, che così giungerebbe ad € 476 netti al mese, ma che sarebbe ancora più basso per i giovani, chiamati ad affacciarsi al mondo del lavoro con un salario netto di € 426 al mese. Quegli stessi accordi prevedono anche la totale cancellazione della contrattazione collettiva, o quantomeno un suo ulteriore, drastico, ridimensionamento, in favore della diffusione di contratti aziendali.

A queste misure, che vanno ad incidere immediatamente sui salari e sul potere contrattuale dei lavoratori, si devono aggiungere i tagli alle pensioni, ridotte di circa il 20%, e tutti quei tagli allo stato sociale (dalla sanità all'istruzione) che finiscono per abbassare lo standard di vita delle famiglie greche.

Sul fronte del pubblico impiego, i salari sono stati ridotti del 20% per i dipendenti pubblici e del 30% per i dipendenti delle imprese pubbliche, sono state abolite tredicesime e quattordicesime, è stato realizzato il blocco del *turnover* ed, infine, si è aperta una stagione di licenziamenti di massa mettendo in mobilità 30.000 dipendenti, che avevano programmato la loro vita sulla base di un contratto di lavoro a tempo indeterminato e si ritrovano, oggi, al 60% del loro stipendio, ed in attesa del licenziamento previsto entro un anno.

Il potere d'acquisto dei lavoratori greci ha subito un'ulteriore contrazione a causa dell'aumento straordinario della pressione fiscale, aumento deliberato nonostante il fatto che la Grecia risultasse già "uno dei paesi OCSE con il maggior carico fiscale sui redditi da lavoro per le famiglie con figli". Gli incrementi nella tassazione, previsti nel contesto delle misure di austerità, sono stati realizzati prevalentemente tramite la leva delle imposte indirette: le accise su benzina, sigarette ed alcolici sono state aumentate di un terzo, mentre l'imposta sul valore aggiunto è stata portata al 23%, dal 19% della maggior parte dei beni, ma anche dal 13% di alcuni beni di largo consumo. Per quanto concerne l'imposizione diretta, la soglia di reddito necessaria ad ottenere l'esenzione dalle tasse è stata drasticamente abbassata, da 12.000 a 5.000 euro. Infine, è stata introdotta una tassa sugli immobili di proprietà il cui pagamento è incorporato nella bolletta elettrica: così facendo, il governo si è riservato il diritto di tagliare l'energia elettrica alle famiglie che non pagheranno, per scelta o per necessità, l'imposta.

L'austerità ha inciso sui salari anche in maniera indiretta: tanto i minori consumi delle famiglie quanto i tagli alla spesa pubblica hanno infatti indotto una contrazione della spesa aggregata, e dunque dei livelli di attività e di occupazione, indebolendo anche per questa via, in un circolo vizioso, il potere contrattuale dei lavoratori: l'esercito dei disoccupati, che spinge al ribasso le retribuzioni, ha visto raddoppiare le sue fila, passando dai 500.000 del 2009 ad oltre un milione nei primi mesi del 2012, in un paese di 11 milioni di abitanti.

Anche se gli effetti di questa storica erosione dei diritti dei lavoratori si potranno cogliere pienamente solo nel lungo andare, stiamo già assistendo ad un consistente crollo dei salari: le ultime statistiche ufficiali mostrano una caduta del costo del lavoro medio mensile del 31%, dai 2.163 euro dell'ultimo trimestre del 2009 ai 1.490 rilevati nel primo trimestre del 2012. Tutto questo significa non solo che in Grecia la quota della ricchezza prodotta destinata ai salari si è ridimensionata in maniera straordinaria, negli ultimi due anni, ma soprattutto che, al contempo, è stata minata la capacità stessa dei lavoratori greci di pretendere migliori condizioni retributive in futuro.

7. Dal punto di vista delle imprese, gli effetti dell'attuale crisi appaiono molto più complessi da interpretare. Le aziende travolte dalla recessione sono, prevalentemente, quelle di dimensioni inferiori, mentre i settori più forti del capitalismo greco, quelli orientati all'esportazione, nonché i capitali esteri che stanno facendo il loro ingresso nei settori strategici dell'economia, sembrano tenere il passo: ciò significa che se alcune imprese, le più deboli, finiscono per perdersi nel vortice della recessione, altre sono in grado di sopravvivere, e possono dunque usufruire appieno dei vantaggi derivanti dall'abbattimento dei costi del lavoro che abbiamo appena illustrato. La caduta della domanda interna, frutto di due anni di austerità, ha colpito tutto quel segmento del tessuto produttivo greco rivolto al mercato interno, mentre le esportazioni del paese sono cresciute come non mai, passando da 15 a 23 miliardi di euro negli ultimi tre anni. La struttura produttiva del paese si sta rapidamente modificando, e tende ad assumere una conformazione maggiormente orientata all'esportazione: la percentuale di produzione manifatturiera destinata ai mercati esteri è passata dal 32% del 2009 al 45% del 2011.

Accanto al settore orientato all'esportazione, che trae vantaggio dalla compressione del costo del lavoro e non viene, al tempo stesso, indebolito dal conseguente crollo della domanda interna, è possibile riconoscere un altro segmento di capitali privati che sta

senz'altro interpretando l'attuale crisi come una preziosa opportunità: si tratta di quei gruppi stranieri che, nell'ambito del vastissimo programma di privatizzazioni imposto alla Grecia, riusciranno ad impossessarsi dei settori strategici dell'economia, dai grandi monopoli nazionali ai servizi pubblici locali più profittevoli, seguendo l'esempio della Deutsche Telekom, che nel giugno 2011 ha acquistato, ad un prezzo stracciato dal crollo dei listini di Atene, la quota di maggioranza della compagnia telefonica nazionale greca. Per comprendere l'estensione delle opportunità di profitto implicita nel nuovo assetto dell'economia greca, si consideri che il piano di privatizzazioni, valutato in 50 miliardi di euro, include le società che gestiscono i più importanti porti del paese (da quello del Pireo a Salonicco, più altri porti minori), gli aeroporti (compreso quello di Atene), le autostrade e la rete ferroviaria, le infrastrutture idriche, le Poste, l'ATE Bank – istituto creditizio pubblico storicamente legato al settore agricolo –, le ultime quote della società di telecomunicazioni nazionale ancora detenute dallo stato, le società che gestiscono scommesse e lotterie, le più importanti imprese energetiche nazionali (gas, energia elettrica e petrolio) nonché buona parte del patrimonio immobiliare dello stato.

Dunque, a ben vedere, i mutamenti strutturali del tessuto produttivo greco non appaiono dettati dal disordine implicito nella recessione ma, al contrario, sembrano condurre il paese verso un modello di sviluppo che somiglia molto a quello indicato dalla Banca Centrale Greca nella sua ultima Relazione Annuale: "A prescindere dalle misure di brevissimo periodo, appare necessaria una politica per la crescita di lungo periodo. Tale politica deve, a partire da subito, sforzarsi di realizzare quelle riforme che possono favorire la transizione verso un nuovo modello di crescita, orientato all'esportazione. Queste riforme devono focalizzarsi sul cambiamento della struttura produttiva e sulla correzione delle attuali distorsioni. La distorsione più grande di tutte è forse l'elevata concentrazione delle risorse disponibili in attività destinate al mercato interno (e per la gran parte controllate dal settore pubblico)."

8. Questa panoramica sugli oltre due anni di austerità imposti alla Grecia ci ha mostrato un significativo arretramento degli standard di vita dei lavoratori greci e, al contempo, un intenso processo di concentrazione dei capitali intorno a pochi settori forti di quell'economia, rivitalizzati dalla crisi. Ci viene dunque restituita l'immagine di un radicale mutamento nelle regole che governano la distribuzione della ricchezza tra salari e

profitti: una rappresentazione della crisi greca più simile alla lotta di classe suggeritaci da Gallino che non al caotico epilogo di ricette sconclusionate cui alludevano Stiglitz e Wolf.

La Grecia ci insegna che le politiche di austerità non sono, semplicemente, fallimentari ricette per la crescita economica. La disastrosa evoluzione della crisi greca non è, in altre parole, il frutto del mancato funzionamento delle politiche imposte ad Atene. Al contrario, ci suggeriva Monti in apertura, quelle misure "stanno funzionando" eccome: esse puntano, nell'immediato, ad instaurare nuovi equilibri nella sfera della distribuzione del reddito, ed ammettono la crescita dell'intera economia solo dopo che siano state ridefinite quelle regole fondamentali. Con buona pace della crescita, dunque, le politiche di austerità stanno disegnando con successo, a partire dalla Grecia, un'economia più profittevole per i capitali privati. E senza incontrare l'opposizione che un simile progetto politico dovrebbe ragionevolmente sollevare, perché quelle misure sono state presentate, con la complicità dell'autorità monetaria europea, come una medicina amara ma necessaria, e mai come i fuochi del conflitto distributivo.

5. Oltre l'euro dell'austerità

Un passo indietro? L'euro e la crisi del debito

di Sergio Levrero

1. Anche solo analizzando l'ultima *Relazione Annuale* della Banca d'Italia si può capire quanto grave sia la situazione economica della maggior parte dei paesi dell'area dell'euro, e perché fosse vitale un qualche esito positivo dell'ultimo vertice europeo di Bruxelles del 28-29 giugno. Anzitutto, ad eccezione di pochi paesi tra cui la Germania, si hanno in Europa tassi di crescita della produzione inferiori a quelli di altri paesi industrializzati, ampi margini di capacità produttiva inutilizzata, livelli crescenti di disoccupazione, ed un progressivo impoverimento di larghi strati della popolazione. In secondo luogo, nella *Relazione* della Banca d'Italia si ammetteva che, senza sostanziali cambiamenti nella struttura istituzionale dell'Unione monetaria europea, questa situazione non potrà che peggiorare, e che la stessa esistenza e ragione di una politica monetaria comune è già di fatto oggi messa in discussione. Vi si riconosceva infatti che – pur con i massicci interventi della Banca Centrale Europea tesi ad evitare il collasso finanziario dell'area dell'euro grazie ad una immissione netta di liquidità nel sistema economico di circa 500 miliardi di euro - si sta verificando in quest'area un processo di segmentazione del mercato interbancario, e vi si stanno registrando dal 2009 persistenti (ed ancora a lungo non sostenibili) divergenze nei tassi di interesse tra i diversi paesi – divergenze che, nelle parole di Visco, "impediscono il corretto operare della politica monetaria".

Se questa è la situazione - tale da far nascere persino il dubbio circa la validità, almeno per paesi come l'Italia, della scelta fatta da più di un decennio di rinunciare alla propria sovranità monetaria, e dunque tra l'altro anche allo strumento del tasso di cambio per riequilibrare i propri disavanzi commerciali con l'estero – si comprende perché

nell'ultimo vertice del Consiglio europeo fossero mature le condizioni per introdurre un qualche meccanismo di stabilizzazione dei tassi di interesse rispetto a quelli tedeschi[1] e forme di salvataggio degli istituti di credito in difficoltà direttamente da parte della Banca Centrale Europea o di suoi "veicoli" esterni. Si comprende meno però perché le misure per superare la situazione di crisi che colpisce i paesi europei siano risultate così poco rilevanti[2], e dunque con così poche probabilità di successo, almeno con riferimento a quei paesi (tra cui il nostro) definiti "non virtuosi" nella *Relazione* della Banca d'Italia, ed a cui quindi sono richiesti dalla Commissione Europea "sacrifici" che senza quella crescita risulteranno difficilmente sostenibili, o comunque estremamente pesanti.

Lo scopo di questo intervento sarà proprio quello di discutere le prospettive future dell'Unione monetaria europea che questa situazione determina, e le misure che, se necessario, dovrebbero adottarsi per minimizzare i costi di un evento che allo stato attuale, anche dopo il vertice europeo di Bruxelles, continua ad avere una qualche probabilità (e non bassa) di verificarsi – ovvero, l'uscita dall'euro di paesi "periferici" come la Grecia, il Portogallo e la Spagna, o anche la rottura della stessa area dell'euro, con il ritorno a proprie valute nazionali. In particolare, verranno qui analizzati gli ostacoli economici, politici e legali che si dovrebbero affrontare in questa circostanza, ed i provvedimenti che si dovrebbero adottare per minimizzare i costi che quella uscita sicuramente determinerebbe.

E' bene precisare che la discussione circa i possibili scenari futuri verrà fatta sulla base di considerazioni strettamente economiche, prescindendo cioè da argomentazioni di natura politica o geo-politica circa la necessità di mantenere in vita l'area dell'euro, ad esempio per non precludere un processo di unificazione politica dell'Europa. Se tali argomentazioni infatti hanno avuto, ed hanno ancora, un peso importante, da sole non

---

[1] Poiché ancora non definite nel dettaglio, procedure complicate e condizionate di accesso a questi interventi di stabilizzazione, soglie differenziate di intervento per i vari paesi, e fondi non sufficienti allo scopo, rischieranno però di rendere lo strumento di stabilizzazione previsto poco efficace.

[2] Al di là del rafforzamento della Bei (la Banca Europea degli Investimenti), le *nuove* risorse messe in campo per la crescita sono di fatto irrisorie.

potrebbero reggere la prova se la conseguente scelta a favore dell'euro si accompagnasse con un forte impoverimento, e per un arco non breve di tempo, di larghi strati della popolazione europea, in particolare dei paesi "periferici" dell'Unione europea. Paradossalmente, poi, quelle argomentazioni sembrano da un lato il riflesso di un determinismo economico che inverte quanto storicamente si è sempre verificato – ovvero, che la moneta segue la creazione di un 'sovrano' che le dà legittimità, piuttosto che essere lo strumento per creare quella sovranità politica. Dall'altro, esse sembrano riflettere convinzioni errate circa la neutralità della moneta, e non tener conto che determinati gruppi sociali e aree geografiche possono aver tratto, e potrebbero continuare a trarre, vantaggi a scapito di altri gruppi e aree geografiche dall'esistenza di una moneta unica,[3] soprattutto in assenza di un corrispondente *legittimo* potere politico a livello europeo.

2. Come espressamente dichiarato nella *Relazione* della Banca d'Italia la sopravvivenza dell'Unione monetaria europea appare legata a riforme istituzionali che superino il carattere in gran parte improvvisato ed emergenziale che finora ha caratterizzato la costituzione prima dell'EFSM (lo *European Financial Stabilisation Mechanism*), poi dell'EFSF (lo *European Financial Stability Fund*), ed infine dell'ESM (lo *European Stability Mechanism*). Sia le misure adottate che le soluzioni prospettate per il futuro nei recenti vertici europei non sembrano però all'altezza della situazione, ed anzi, come si dirà, potranno determinare un peggioramento delle condizioni macroeconomiche

[3] Ci si riferisce ai grandi gruppi industriali e finanziari europei, e a paesi come la Germania definiti "virtuosi" nella *Relazione* della Banca d'Italia, che hanno guadagnato dall'assenza di svalutazioni competitive da parte di paesi europei concorrenti. Riguardo all'Italia, si osserva dall'introduzione dell'euro e la conseguente perdita dello strumento del tasso di cambio e perseguimento di avanzi primari tesi a ridurre il rapporto debito pubblico-prodotto interno lordo, un tasso di crescita del PIL minore che nei decenni precedenti, un'ulteriore redistribuzione di reddito e della ricchezza a favore dei ceti sociali più ricchi, e l'accumulo di disavanzi commerciali. Nella crisi recente, inoltre, la caduta di reddito è stata in Italia maggiore che altrove, ed i tassi di interesse sui titoli del debito pubblico sono aumentati rispetto a quelli tedeschi, determinando un onere per il servizio del debito pubblico molto più alto che per i paesi centrali dell'Unione europea.

a livello europeo. Su molte di esse poi continua a non esservi accordo tra i principali paesi europei. Questo è il caso, ad esempio, della proposta di istituire un fondo in cui trasferire i debiti sovrani dei singoli Stati che eccedano una soglia uniforme, da redimere gradualmente in tempi e modi da definire. Ma questo è il caso anche della proposta meno ambiziosa di scorporare le spese dello Stato in conto capitale dal calcolo del deficit massimo di bilancio consentito agli Stati membri dell'area dell'euro (la cosiddetta "golden rule"), dando così loro un qualche margine per politiche di sostegno alla domanda aggregata. In tutti questi casi, ci si trova di fronte all'opposizione della Germania e di altri paesi dell'Europa centrale verso qualsiasi provvedimento che possa determinare o favorire una qualche forma di monetizzazione e condivisione del debito pubblico, così come verso la costituzione di una Unione europea in grado di emettere propri titoli di debito ed operare attraverso propri strumenti fiscali trasferimenti di reddito tra le varie regioni dell'Unione *parallelamente*, e non solo in caso successivamente, ad una progressiva perdita di sovranità fiscale dei singoli Stati membri.

La posizione della Germania – comprensibile nell'ottica nazionale di un paese che ritiene che per questa strada finirebbe per assumersi l'onere di debiti accumulati da altri, ma meno comprensibile alla luce dei guadagni che quel paese ha conseguito proprio grazie alla moneta unica, ed anche del contributo *in percentuale al PIL* non maggiore di altri paesi che finora ha dato alle risorse comunitarie ed ai fondi di stabilizzazione - sembra in effetti precludere la via all'unico scenario che potrebbe risolvere la crisi attuale con costi minimi per la popolazione europea, superando tra l'altro la contraddizione tutta europea di paesi sovrani a sovranità monetaria limitata, privi cioè di una propria Banca Centrale.[4] Per quanto infatti poco probabile per ragioni storiche, politiche ed economiche, si tratterebbe

[4] Con la Banca Centrale Europea si ha di fatto (o meglio si aveva, date le difficoltà attuali) una banca dominante nel mercato interbancario che normalizza l'offerta di liquidità ed i tassi di interesse al livello desiderato, ma la cui valuta trae legittimità soprattutto dalla fiducia sociale verso di essa nei vari paesi europei, e non dall'attribuzione dello Stato ai suoi debiti di avere potere liberatorio legale. Si determina così ciò che Goodhart ha chiamato una situazione di sovrani sussidiari che finiscono per avere un rischio di insolvenza ed essere alla mercé dei grandi investitori internazionali.

di giungere ad una revisione dei Trattati dell'Unione monetaria europea centrata da un lato su una modifica dello Statuto della Banca Centrale Europea che le permetta di agire come prestatore di ultima istanza anche (a lungo termine) per il debito sovrano dei paesi europei, così garantendone la solvibilità e minimizzando il costo del servizio del debito pubblico; e dall'altro, su una più sostanziale unificazione politica ed economica dell'Europa, con un vero Stato e governo federali, una vera politica fiscale europea dotata di un consistente bilancio proprio, e l'emissione di titoli pubblici europei. Ciò permetterebbe tra l'altro di affrontare quella che in realtà è tra le cause delle attuali difficoltà dell'area dell'euro, l'assenza cioè di meccanismi di aggiustamento degli squilibri commerciali intra-europei non semplicemente in termini di cadute del reddito interno e/o dei salari e dei prezzi nei paesi in deficit – ma anche con trasferimenti di risorse a livello europeo verso quei paesi in deficit, o più in generale verso i paesi che risultassero colpiti in modo asimmetrico dalle politiche monetarie seguite a livello centrale e/o dall'andamento economico interno ed internazionale.[5]

In questo contesto, vincoli ai bilanci statali dei singoli Stati non precluderebbero le possibilità di crescita complessiva dell'area dell'euro, garantite da appropriate e coordinate politiche monetarie e fiscali a livello centrale. Inoltre, opportune politiche industriali dei singoli Stati (favorite anche da trasferimenti centrali) potrebbero evitare gradi di specializzazione troppo elevati delle singole regioni europee, favorendo il mantenimento e sviluppo del tessuto industriale anche nelle aree più deboli (ed anche in campi tecnologicamente avanzati), un processo di omogeneizzazione della legislazione sul lavoro e fiscale, la riduzione della dipendenza dall'estero dei paesi "periferici" - che permetta anche per questa via tassi di crescita più elevati per il complesso dell'area dell'euro. Se ciò si realizzasse, e solo in questo caso, l'appello a "stringersi intorno alla manifattura

[5] I limiti dell'Unione monetaria europea al riguardo sono stati più volte messi in evidenza nella letteratura sulle aree valutarie ottimali. Cfr. ad esempio Feldstein M. (1997), The Political Economy of the European Economic and Monetary Union, *Journal of Economic Perspectives*, 11, 4; Lane P.R (2006), The real effects of European Monetary Union, *Journal of Economic Perspectives*, 20 (4), 47-66; e De Grauwe P. (2006), On monetary and political union, Catholic University of Leuven, Department of Economics, May.

tedesca"[6] per poter "reggere" in futuro la concorrenza internazionale delle grandi imprese multinazionali e di paesi emergenti come la Cina e l'India troverebbe terreno per una sua manifestazione progressiva: la "rivoluzione passiva" che sta lentamente portando alla costituzione di una entità sovranazionale europea non implicherebbe infatti necessariamente l'impoverimento materiale ed industriale dei paesi "periferici".

3. Per una certa miopia politica, convincimenti di teoria economica, interessi materiali tedeschi e della finanza europea desiderosa di evitare un deprezzamento dell'euro, quanto finora deciso e prospettato nei recenti vertici europei non va però in questa direzione, e non sembra così poter annullare il timore che gli interventi sia diretti della BCE, sia indiretti tramite veicoli esterni come lo *European Stability Mechanism*, possano risultare insufficienti a stabilizzare la situazione finanziaria dell'area dell'euro, data tra l'altro la mole di titoli pubblici e privati in scadenza nei prossimi anni nei principali paesi industrializzati, e data la possibilità di un ulteriore peggioramento delle condizioni macroeconomiche in Europa a seguito degli effetti negativi sui tassi di crescita del prodotto interno lordo dei paesi membri delle misure fiscali decise nei recenti vertici europei.[7] Al di là della decisione, insufficiente in termini quantitativi, di emettere titoli europei per progetti di investimento specifici, quanto deciso a livello europeo si riduce infatti soprattutto in un più stretto controllo dei conti dei singoli Stati da parte della Commissione europea e della stessa Banca Centrale Europea al fine di garantire bilanci pubblici tendenzialmente in pareggio e riduzioni nel tempo dei debiti pubblici rispetto al prodotto interno lordo[8], senza alcuna contropartita di una vera e propria politica di bilancio europea.[9]

---

[6] Cfr. R. Prodi, Serve una svolta. L'Europa si unisca attorno alla Germania, La Repubblica, 29 giugno 2012.

[7] Questo del resto è ciò che già ora sta avvenendo nel nostro paese dopo tre manovre restrittive per un ammontare di circa 80 miliardi di euro (pari a circa il 5 per cento del Pil).

[8] Benché siano previsti possibili casi di scostamenti della crescita della spesa pubblica da quella del prodotto potenziale (aumenti del carico fiscale, gravi crisi economiche, eventi eccezionali), la

In effetti, riprendendo le indicazioni del Trattato di Lisbona, per rilanciare la crescita economica si considerano a livello europeo unicamente politiche "strutturali" di aumento dei tassi di partecipazione, di liberalizzazione dei mercati (dei beni e del lavoro) e di privatizzazione nei settori dei servizi. L'idea però che queste politiche possano favorire una ripresa dell'accumulazione di capitale si basa più sul convincimento della validità di una particolare teoria economica, di ciò che Keynes chiamava il *Treasury view* e che domina di fatto le decisioni europee e la politica monetaria europea, che su una effettiva analisi dei loro possibili effetti sulla domanda aggregata e dunque sulla crescita economica.[10] Sia la probabile ulteriore redistribuzione di reddito a favore dei ceti sociali più abbienti che quelle politiche di privatizzazione e liberalizzazione *in gran parte* probabilmente determineranno (e che ne spiegano in fondo l'origine), sia gli effetti depressivi di crescenti avanzi primari nel tempo nei singoli Stati non compensati da interventi di spesa a livello europeo, non potranno infatti che determinare una spirale deflattiva che, come scritto nello *European Economic Forecast* dell'autunno scorso, potrà persino "minare la sostenibilità del debito pubblico nonostante l'annuncio di un nuovo pacchetto di misure fiscali di aggiustamento". Inoltre, non solo non è certo che quelle politiche siano in grado di riequilibrare i deficit commerciali dei paesi "periferici" attraverso un aumento della loro competitività di prezzo. Ma se anche avessero successo, i

---

richiesta di riduzione del rapporto debito-Pil di 1/20 l'anno se superiore al 60 per cento, e l'introduzione della norma di pareggio di bilancio nelle Costituzioni degli Stati membri, testimoniano del carattere restrittivo delle misure proposte, e del fatto che esse riflettono l'idea che le attuali difficoltà in Europa originino non negli assetti distributivi e nelle bolle finanziarie createsi nel settore privato dell'economia nel decennio passato, così come nella attuale struttura istituzionale europea, ma nei disavanzi pubblici.

[9] Ciò apre ovviamente un problema democratico nel momento in cui coloro che dovrebbe risultare i controllati (ovvero la BCE e la Commissione Europea) diventano i controllori che dovrebbero dare, come sembrerebbe essere previsto negli accordi raggiunti, l'approvazione formale a nuove emissioni di titoli pubblici di singoli Stati sovrani.

[10] In effetti molte delle misure proposte presuppongono che "l'offerta crei la propria domanda", cioè non si pongono alcun problema di domanda aggregata.

costi di questi aggiustamenti in termini di perdita di reddito e peggioramento degli standard di vita nei paesi "periferici" potrebbero essere enormi, a meno che il peso dell'aggiustamento non sia condiviso dai paesi in surplus attraverso loro politiche di espansione della domanda aggregata. L'avvitamento in scenari di tipo greco non è dunque remoto, e potrebbe portare a costi sociali elevatissimi per la "periferia" europea.

4. In questo quadro non può allora escludersi che uno o più paesi possano essere costretti ad uscire dall'Unione monetaria europea,[11] e che, se il paese che si trovasse ad uscire fosse l'Italia (da subito, o dopo l'uscita di altri), molto probabilmente l'intera unione monetaria finisca per dissolversi[12]. Se ciò si verificasse, sarebbe auspicabile, come scritto da Munchau, una qualche forma concordata di uscita dall'euro, o, nel caso peggiore, una qualche forma concordata di rottura dell'euro, ma tale soluzione concordata risulterebbe di difficile realizzazione, dato lo scontro tra creditori e debitori dei diversi paesi che la fine dell'euro necessariamente determinerebbe.

Ma nei termini posti da Eichengreen,[13] se un paese decidesse di uscire dall'euro, quali "barriere" economiche, politiche e legali dovrebbe superare, e come potrebbe minimizzarne i costi?

---

[11] Che ad uscire siano la Germania ed altri paesi nordici potrebbe forse essere la soluzione meno dolorosa, ma è anche poco plausibile, risultando in caso per la Germania meno conveniente che attuare politiche economiche espansive ed allentare i vincoli di rimborso dei debiti dei paesi "periferici". Da un lato infatti il probabile apprezzamento della nuova moneta rispetto all'euro favorirebbe comunque un riequilibrio commerciale con il resto dell'Unione; dall'altro, si avrebbero perdite in conto capitale sugli *asset* in euro degli altri paesi detenuti da residenti e imprese tedesche. Su una uscita tedesca cfr. comunque M. Auerbach, What happens if Germany exits the euro? *Levy Economics Institutes of Bard College, Policy Note.*

[12] Molto dipenderebbe dagli andamenti dei tassi di cambio e dei differenziali nei tassi di interesse tra i vari paesi europei. Su ciò cfr. oltre, i paragrafi 6 e 7.

[13] Cfr. ad esempio B. Eichengreen, The Euro: love it or leave it? 4 May 2010, Vox.

Riguardo alla fattibilità giuridica di una uscita dall'Euro, essa appare possibile, ma implicherebbe probabilmente anche una uscita dall'Unione Europea.[14] Nel Trattato di Lisbona, infatti, l'art. 50 prevede (ma altri articoli affermano che la scelta dell'euro è irrevocabile, per cui il Trattato dovrebbe forse comunque essere emendato) che possa esservi una uscita concordata, oppure, se non concordata, una uscita dopo due anni dalla comunicazione al Consiglio Europeo della volontà di uscire. Ma in entrambi i casi i tempi di uscita risulterebbero così lunghi che il sistema finanziario del paese che decidesse di uscire ne risulterebbe necessariamente sconvolto (con una corsa alla vendita di titoli e agli sportelli), e dunque quel paese non potrebbe che procedere in tempi più brevi all'emissione di una nuova moneta[15] e ad introdurre controlli sui movimenti di capitale e delle persone contro quanto previsto dai Trattati europei.

Si ha così qui la prima condizione necessaria da rispettare affinché i costi di una uscita dall'euro risultino minimizzati, ed al tempo stesso l'ostacolo più rilevante da un punto di vista politico ad una decisione del genere - ovvero i tempi democratici di tale decisione. Essa dovrebbe infatti essere la più rapida possibile, ed essere presa nel modo più segreto possibile, richiamandosi ad un interesse generale.

---

[14] Cfr. P. Athanassiou (2009), Withdrawal and espulsion from the Eu and Emu. Some reflections, *ECB Legal Working Paper* Series no. 10, December; e E. Dor (2011), Leaving the euro zone: a user's guide, *Ieseg School of Management, Working Paper Series*, ECO-06. Secondo Dor ci si potrebbe però appellare agli articoli 44 e 46 della Convenzione di Vienna sulla Legge dei Trattati, in base al fatto che non tutti i paesi aderenti all'Unione Europea aderiscono anche all'Unione monetaria, ed argomentando che si è verificato un cambiamento fondamentale rispetto alle circostanze che avevano portato alla sottoscrizione dei trattati (ad esempio, il mancato mantenimento dei tassi di interesse tra paesi membri dell'Ume entro scostamenti limitati). Nondimeno, paesi come la Francia non hanno firmato la Convenzione di Vienna, per cui non è chiaro se sia possibile appellarsi ad essa. Nè è ovvio che una legge comunitaria possa equipararsi ad una legge pubblica internazionale.

[15] L'introduzione di una nuova moneta diventerebbe d'altra parte necessaria tanto più la BCE si rifiutasse a quel punto di finanziare tramite il sistema Target2 e il fondo di Assistenza europeo di liquidità (l'ELA) le necessità di liquidità per le transazioni interne e con i paesi dell'area dell'euro.

Ma se questi sono gli ostacoli politici e legali da superare, vi sarebbero poi gli ostacoli ed i problemi di natura economica da affrontare – certo più rilevanti dei precedenti. Alcune misure che potrebbero ridurre gli effetti negativi di una uscita dall'euro ci vengono suggerite da alcuni casi storici - quali la crisi finanziaria argentina, il dissolvimento dell'Urss, la divisione della Cecoslovacchia, e più indietro nel tempo l'esempio dell'introduzione del Reichsmark nel 1923/24 e quello della fine della Unione monetaria latina. Si tratta però di casi che ci danno solo dei suggerimenti sul da farsi, perché il grado di integrazione finanziaria nel caso dell'euro è molto maggiore - e dunque gli effetti macroeconomici di una uscita di un paese dall'euro molto più dirompenti - che in quei casi. Inoltre, gli effetti ed i problemi da affrontare sarebbero diversi a seconda del paese che decidesse di uscire. Ad esempio, se si trattasse della Grecia, essa si troverebbe ora gran parte del proprio debito pubblico non ridenominabile nella nuova valuta perché non più emesso sotto la propria legislazione nazionale, ed inoltre tale evento verrebbe classificato come un default con riferimento ai *credit default swap* emessi su quel debito. Lo Stato greco non potrebbe così che dichiarare fallimento, e troverebbe negli anni a seguire difficoltà enormi a finanziare con emissioni di titoli i propri disavanzi pubblici[16]. Se ad uscire fosse invece l'Italia, queste due circostanze in gran parte non si verificherebbero[17], ma data l'entità del suo debito ridenominato in lire l'effetto del probabile deprezzamento della nuova valuta sul valore di questi titoli in possesso di investitori esteri non potrebbe che avere, come si dirà, effetti ricchezza rilevanti, e per questa via probabilmente pesanti ripercussioni sui livelli di attività.

---

[16] Ovviamente il finanziamento potrebbe avvenire tutto in moneta, ma ciò potrebbe rendere difficile la gestione della politica monetaria e del tasso di cambio, in particolare in presenza di disavanzi con l'estero delle partite correnti.

[17] Secondo la normativa vigente, infatti, se il debito pubblico ridenominato in una nuova valuta è quello di un paese membro del G7, l'evento non può considerarsi un default. Inoltre, a differenza di quanto sostenuto ad esempio da Vaciago sulla Stampa del 3 dicembre 2011, gran parte del nostro debito pubblico potrà essere ridenominato nella nuova valuta dello Stato italiano perché emesso sotto la nostra legislazione nazionale.

5. Le esperienze di altre crisi finanziarie e di passaggio ad una nuova valuta ci permettono comunque di individuare una serie di provvedimenti che dovrebbero essere presi per minimizzare i costi di una uscita dall'euro. Si tratta di provvedimenti che in sé non sarebbero da considerarsi, diciamo, sconvolgenti, se non fosse per quei processi di liberalizzazione del mercato del credito e dei movimenti di capitale che si sono verificati negli ultimi decenni - e che hanno poi amplificato gli effetti della crisi economica che sta ora colpendo i principali paesi industrializzati. Questi provvedimenti – volti soprattutto ad evitare possibili situazioni di scarsità di liquidità, fallimenti bancari e difficoltà per i debitori interni - possono essere così elencati:

a) il governo decreta che il pagamento delle tasse e le transazioni in tutti gli esercizi commerciali avvengano nella nuova valuta, e paga salari, stipendi, ed imprese nella nuova valuta;

b) nell'attesa di stampare moneta nella nuova valuta,[18] il governo permette l'uso dell'euro[19] per un periodo limitato di tempo – stampando però su tutti i biglietti messi in circolazione dal sistema bancario il nome della nuova valuta per indicare che il suo valore facciale è quello della nuova valuta. Per minimizzare i rischi di scarsità di liquidità, prima ancora della stampa definitiva della nuova valuta con tutti gli accorgimenti antifrode richiesti, il governo decide anche di stampare ed immettere nel sistema economico un numero limitato di biglietti denominati in euro-lire (o euro-dracme, se si trattasse della Grecia), concedendo poi, nel momento in cui sarà pronta la valuta stampata con gli accorgimenti antifrode, un periodo definito di tempo per la conversione delle diverse

[18] Un vantaggio logistico al riguardo deriva dall'attuale struttura della BCE, perché gran parte degli aspetti operativi della politica monetaria così come la stessa stampa dell'euro avviene a livello delle singole banche centrali.

[19] Questo potrebbe essere fatto anche se l'uscita dall'euro del paese considerato determinasse la fine dell'euro.

valute in circolazione nella nuova valuta[20]. Nello stesso arco di tempo si risolvono i problemi logistici derivanti da macchine per biglietti, posteggi etc. funzionanti ancora in euro;

c) tutte le riserve del sistema bancario nazionale presso la Banca centrale vengono congelate e ridenominate nella nuova valuta con un cambio di 1 a 1.[21] Vengono al tempo stesso convertiti allo stesso tasso di cambio tutti i prestiti concessi dalla Banca Centrale Europea al sistema bancario sotto l'azione ad esempio dell'*Emergency Liquidity Assistance*, e vengono convertiti nella nuova valuta tutti i depositi in euro dei residenti del paese presso banche nazionali. I depositi di non residenti rimangono invece denominati in euro, considerata ora una valuta straniera, ma si bloccano per un certo periodo tutti i trasferimenti di attività dei residenti nazionali in loro nuovi conti denominati in euro o in conti di non residenti;

d) tutti i debiti tra residenti del paese vengono ridenominati nella nuova valuta, e per legge si fissa che tutti gli interessi, oneri, ipoteche sui debiti esistenti siano pagati nella nuova valuta al tasso di cambio con l'euro di 1 a 1 del momento di ridenominazione del debito[22];

---

[20] La necessità di stampare subito un certo ammontare di moneta anche se priva dei necessari requisiti antifrode sarà ovviamente tanto minore quanto maggiore risultasse nel paese considerato l'uso di moneta elettronica.

[21] Essendo ormai l'euro in circolazione da anni, questa è in realtà la conversione che rende meno problematici i calcoli di prezzi e salari nella nuova valuta, ed anche più facile il controllo della dinamica dei prezzi nella nuova valuta.

[22] Ciò conta nel caso in cui l'euro continuasse ad esistere come valuta dei rimanenti paesi dell'Ume.

e) per evitare ondate di panico, corse agli sportelli ed una svalutazione troppo accentuata della nuova valuta, tutti i conti di risparmio presso le banche nazionali vengono temporaneamente congelati, e gli sportelli aperti per periodi limitati di tempo, mentre una parte consistente del sistema bancario nazionale a rischio di fallimento viene nazionalizzato;

f) il capitale di proprietà della Banca Centrale nazionale presso la Banca Centrale europea e le riserve sotto qualsiasi forma (oro, valute estere etc.) depositate presso la BCE vengono ritirati o 'comprati' dalle altre Banche centrali a saldo[23] di qualsiasi debito accumulato (ad esempio attraverso il sistema Target2) dalla Banca Centrale nazionale verso le altre Banche centrali che formano il Sistema delle Banche centrali europee. Il rimanente debito denominato in euro dovrà essere ricontrattato, e saldato in varie forme, ad esempio attraverso la cessione di titoli pubblici denominati nella nuova valuta;[24]

g) si introducono controlli sui movimenti di capitale per evitare perdite notevoli nel valore della moneta. Tali restrizioni potranno essere favorite dalla nazionalizzazione del sistema bancario e seguire alcune recenti indicazioni del Fondo monetario internazionale al riguardo o l'esempio di paesi come il Brasile che hanno già introdotto tali controlli. Inoltre, per evitare il collocamento all'estero dei guadagni ottenuti dalle esportazioni, si prevede che esse siano pagate all'interno presso il sistema bancario nazionale;

---

[23] Per le compensazioni a saldo potranno ovviamente considerarsi anche i collaterali forniti per i prestiti ricevuti.

[24] Ciò dovrà essere contrattato perché non necessariamente quei debiti ricadrebbero sotto il principio della "lex monetae" per cui qualsiasi cosa attenga la moneta di un paese è gestito legalmente dal paese che la emette. Ricadono sicuramente sotto questa legge tutti i titoli di debito pubblico emessi dal paese sotto la propria legge nazionale, i debiti di residenti presso banche estere operanti nel paese considerato, ed i titoli emessi da imprese nazionali e contrattati sui mercati del paese considerato.

h) si riforma lo statuto della Banca Centrale nazionale, permettendo ad essa l'acquisto di titoli statali sui mercati primari e anche il finanziamento diretto dello Stato, dato il rischio di una crescente difficoltà di finanziare il debito pubblico tramite il ricorso ai mercati internazionali.[25]

6. Rimane a questo punto da chiedersi quali vantaggi potrebbero ricavarsi da una uscita dall'euro e quali costi invece ne deriverebbero. Gli effetti di una possibile uscita dall'euro sarebbero infatti certo pesanti, ma potrebbero non essere così catastrofici come descritto di solito se i provvedimenti sopra detti riuscissero a limitare i problemi di liquidità e di fallimenti a catena registratisi in altre circostanze, ad esempio nel caso della crisi finanziaria in Argentina.

I vantaggi di una uscita dall'euro sarebbero sostanzialmente due. Il primo deriverebbe dal recupero della propria sovranità monetaria (controllo dei tassi ed emissione della moneta), con la possibilità di coordinamento delle politiche fiscali e monetarie in senso espansivo a differenza di quanto si ha ora con l'attuale assetto istituzionale europeo.[26] Il secondo deriverebbe dalla possibilità di agire, tramite il deprezzamento del cambio, per un recupero di competitività e riduzione dei disavanzi commerciali.

Nel caso dell'Italia, per minimizzare i costi dell'uscita dall'euro, tale deprezzamento non dovrebbe però essere elevato, e risultare possibilmente minore di quello nel 1992 di circa il 40 per cento della lira rispetto al marco tedesco. Le ragioni di ciò sono due. Da un lato il deficit commerciale con l'estero non è per l'Italia così grande da richiedere un forte deprezzamento del cambio, e potrebbe piuttosto essere affrontato con appropriate politiche di sostituzione delle importazioni ed industriali (essendo in gran parte

[25] Questo implicherebbe per l'Italia il superamento del "divorzio" tra Banca d'Italia e Tesoro.

[26] Si noti che politiche fiscali espansive non determinerebbero necessariamente disavanzi pubblici e sembrerebbero essenziali per favorire una ripresa (trainata dalla domanda aggregata) dell'accumulazione di capitale nel nostro paese, e con ciò anche un aumento della produttività del lavoro.

determinato da disavanzi nei comparti agro-alimentare e dell'energia). Così, se nell'ultimo decennio la dinamica del costo del lavoro per unità di prodotto appare certo essere stata in Germania inferiore che in Italia, le stime dell'Ocse indicano (a seconda dei tassi di cambio reali considerati) una "sottovalutazione" dell'euro tedesco rispetto all'euro italiano in media non superiore al 20-25 per cento.[27]

Dall'altro, la necessità di limitare il deprezzamento del cambio deriverebbe in primo luogo dal rischio di una inflazione importata troppo elevata[28], che determini o una rincorsa prezzi-salari o, in sua assenza, una forte caduta dei salari reali,[29] difficilmente sostenibile dato l'andamento già sfavorevole ai lavoratori della distribuzione del reddito negli ultimi decenni. Tale necessità deriverebbe poi dall'obiettivo di non alimentare aspettative di deprezzamento del cambio che potrebbero avere effetti negativi sui tassi di interesse e dunque sul costo del servizio del debito pubblico, e di limitare il più possibile le perdite per gli investitori esteri del passaggio alla nuova valuta – perdite che non potrebbero che portare ad azioni legali contro attività di residenti italiani all'estero, al contingentamento delle esportazioni italiane, ed a fughe di capitali dall'Italia, almeno non appena i controlli sui movimenti di capitale fossero ridotti o si trovasse il modo di aggirarli.[30]

---

[27] Come è noto l'Italia parte nel 1999 con un avanzo delle partite correnti per arrivare nel 2011 ad un deficit in percentuale al Pil intorno al – 2,5%, molto meno elevato di quello di Grecia, Spagna e Portogallo. Dal 1999 al 2011 l'Italia ha accumulato disavanzi delle partite correnti per 305 miliardi di euro, e la Germania un surplus di 1050 miliardi.

[28] L'incremento del prezzo delle materie prime e dei prodotti agricoli nei mercati internazionali che continua a verificarsi porrebbe del resto un problema crescente di riduzione del reddito da ripartirsi tra salari e profitti.

[29] Si dovrebbero di contro attuare politiche dei redditi che favoriscano un aumento dei salari *reali* a sostegno della domanda interna, anche attraverso politiche delle tariffe pubbliche, della tassazione e politiche volte a ridurre i prezzi nei settori protetti dalla concorrenza internazionale.

[30] L'ammontare delle riserve valutarie (tra cui quelle in oro rivalutatesi negli ultimi anni) in possesso della Banca d'Italia potrebbe essere utilizzato, per cercare di stabilizzare il cambio, ma sarebbe ovviamente insufficiente se si verificasse una massiccia fuga di capitali. I cambi con le principali valute potrebbero essere stabilizzati entro bande di oscillazioni ristrette con parità

7. In realtà, se non si riuscisse ad evitare un forte deprezzamento della valuta nazionale, gli effetti distributivi e di portafoglio dell'uscita dall'euro potrebbero essere elevati sia per gli investitori esteri che per i residenti nazionali. Un ammontare consistente di titoli italiani privati e pubblici è infatti collocato all'estero, in particolare nei paesi europei. Ad esempio, secondo le stime riportate nel *Global Financial Stability Report* del Fondo Monetario Internazionale (aprile 2012), pur in diminuzione, ancora circa il 40 per cento del debito pubblico italiano è detenuto all'estero, e l'esposizione verso l'Italia delle banche europee è particolarmente elevato, soprattutto nel caso di Francia e Regno Unito. Va poi considerato che gli effetti sulla domanda aggregata e sulla stabilità del sistema finanziario del possibile aumento dei tassi di interesse e conseguente caduta dal valore dei titoli, di una inflazione elevata, e dell'aumento del valore e costo nella nuova valuta dei debiti contratti in valuta estera dai residenti italiani, non sono prevedibili a priori, ma probabilmente determinerebbero una forte caduta del reddito e dell'occupazione.

Se quel forte deprezzamento fosse evitato con opportune misure monetarie e controlli dei movimenti di capitale, l'uscita dall'euro potrebbe però risultare uno scenario migliore (almeno nel medio periodo) rispetto ad anni di continue politiche fiscali recessive e di ristagno economico. Se infatti, come scritto di recente dalla Confindustria, le perdite derivanti dalla crisi economica sono già ora paragonabili a quelle di un evento bellico, esse nei prossimi anni potrebbero trasformarsi in una vera e propria catastrofe sociale in assenza di modifiche sostanziali negli assetti istituzionali europei. L'Italia si trova così tra Scilla e Cariddi, e non si può che sperare che le classi dirigenti italiane ed europee siano così lungimiranti da scegliere le misure più idonee ad evitare un impoverimento generalizzato delle popolazioni dei paesi "periferici", e che i lavoratori europei e le loro organizzazioni abbiano la consapevolezza e forza per concorrere ad imporre quelle misure, superando le loro attuali divisioni.

"striscianti", cioè riviste in base all'andamento dei prezzi interni ed internazionali, e di altri indicatori.

Una breve nota sul programma di F. Hollande e la sinistra francese

di Meri Lucii e Federica Roà

I. François Hollande è stato eletto presidente della Repubblica francese promettendo il rientro dal deficit pubblico (ora al 5,2% del PIL) e la stabilizzazione del debito (ora al 90% del PIL) *a condizione* che in Europa si decidano politiche economiche per la crescita (che ora in Francia è al 0,3% del PIL). Le sorti del piano di rientro dal deficit di Hollande, infatti, dipendono da una ripresa dell'economia francese relativamente robusta: nel programma si considera possibile l'azzeramento del deficit in 5 anni in presenza di una crescita annua superiore in media al 2%.

Legando il necessario risanamento delle finanze pubbliche alla crescita economica, Hollande mette di fatto in discussione l'applicazione in Francia dell'ultima versione del "Patto di stabilità e crescita" con la quale si inaspriscono le politiche di austerità che hanno contraddistinto l'attuazione del Patto fin dalla sua costituzione (Amsterdam, 1997). La parola "crescita", che fu aggiunta su richiesta del governo Jospin appena insediato e fu l'unica modifica che esso riuscì ad ottenere ad Amsterdam nel 1997, non ha fin qui trovato alcuna concreta attuazione.

La presa di posizione di Hollande è stata accolta da più parti con interesse e speranza ed in effetti essa rappresenta una novità nel clima di generale acquiescenza alle politiche di austerità dettate dalle istituzioni europee.

Ci chiediamo se a questa apertura faccia riscontro, nel programma di Hollande, un distacco dall'ideologia del liberismo cui si sono ispirate negli ultimi decenni le politiche economiche dei governi europei, anche quando guidati da forze riformiste e social-democratiche.

II. Un piano che rompa con il liberismo dovrebbe avere al suo centro il rilancio dell'occupazione e quindi, particolarmente in questa fase di depressione della domanda interna e internazionale, l'espansione della spesa pubblica, sopratutto per investimenti.

Hollande insiste di fatto sulla necessità di aumentare l'occupazione (il tasso di disoccupazione in Francia sfiora il 10%) e nel programma fa anche riferimento alla necessità di espandere gli investimenti pubblici e stimolare quelli privati.

Per fare ciò, Hollande potrebbe contare, in primo luogo, su risorse che potrebbero rendersi disponibili sia attraverso la leva fiscale (per via di un'importante riforma fiscale a carico dei redditi medio-alti, degli utili delle grandi imprese - bancarie e petrolifere innanzitutto -, dei grandi patrimoni, delle rendite finanziarie) sia attraverso un migliore impiego della spesa pubblica (razionalizzazione, eliminazione degli sprechi, aumenti di produttività).

Alcuni investimenti promessi nel programma come, ad esempio, il rinnovamento di 600.000 alloggi popolari all'anno, potrebbero quindi trovare il finanziamento necessario *senza* aumentare il deficit.

La parte davvero consistente degli interventi pubblici, quella che dovrebbe fungere da volano per lanciare la reindustrializzazione e la riconversione energetica della Francia (e rilanciare così la crescita oltre il 2% consentendo l'azzeramento del deficit nei tempi previsti) dipenderebbe però da finanziamenti europei (Eurobonds o strumenti analoghi).

In realtà, quindi, la possibilità di avviare in Francia una politica economica veramente espansiva dipenderebbe molto da Bruxelles e poco da Parigi e ciò rappresenta un punto di debolezza di non poco conto.

Tuttavia, il programma di Hollande, sottolineando la necessità dell'intervento pubblico per stimolare l'economia e per questa via uscire dalla crisi (anche, ad esempio, attraverso l'istituzione di una *banca pubblica* che convogli il risparmio popolare verso investimenti nelle PMI e nelle nuove imprese) segna un cambio di direzione nell'orientamento delle politiche economiche fin qui messe in atto in Francia e in Europa e questo cambio di direzione trova conferma anche in altri punti del progetto.

Ad esempio, per quanto riguarda il settore pubblico e in controtendenza rispetto all'orientamento prevalente in Europa, Hollande promette di assumere 60,000 funzionari, in gran parte insegnanti. Più in generale, Hollande promette di preservare il ruolo

dell'amministrazione pubblica e di difendere la spesa sociale che contribuisce "all'indispensabile solidarietà nazionale".

Nel suo programma vi è anche chiara l'intenzione di difendere il potere di acquisto dei redditi medio-bassi - vedi il rifiuto di ricorrere a "facili" aumenti della TVA, l'IVA francese per recuperare risorse -; coerente con quella intenzione è anche una concezione della competitività che punta sull'impulso alla ricerca, all'innovazione e alla formazione e rompe con l'abitudine a considerare il contenimento dei salari come il principale motore della competitività. L'intenzione di ricusare la concorrenza al ribasso tra lavoratori è d'altra parte implicita nel proposito espresso nel programma di "chiedere ai partner commerciali di rispettare le stesse regole in materia sociale".

In conclusione, se Hollande dovesse riuscire nella non facile riforma fiscale, egli potrebbe contare su risorse per migliorare la situazione economica della Francia, innanzitutto l'occupazione, senza aumentare il deficit. Per mantenere *anche* l'impegno della riduzione del deficit e, a maggior ragione, del debito, Hollande ha però bisogno di lanciare un piano di interventi ben più robusto, il quale dipende in modo determinante da Bruxelles.

Se Bruxelles confermasse le attuali posizioni, i.e. la messa a disposizione di un fondo per la crescita di 120 miliardi di euro, decisamente inadeguato data la gravità della situazione, da dividere tra i 17 paesi dell'unione e vincolata al rispetto del fiscal compact, Hollande potrebbe tenere fede al suo programma di stimolo dell'economia e di difesa delle classi più colpite dalla crisi solo rompendo, in qualche modo, con l'Europa.

A proposito di questo possibile impasse, può essere interessante prendere nota delle posizioni del Front de Gauche, una coalizione di partiti di sinistra che si è presentata alle elezioni presidenziali francesi con un programma preparato da economisti critici. Il programma contiene anche alcune proposte audaci per scuotere Bruxelles – vedi il richiamo alla clausola, nota come il "Compromesso di Lussemburgo", che consente al paese che vi si appella di rimettere in discussione accordi sovranazionali e la proposta di "disobbedire" alla BCE al fine di ristabilire un controllo sul finanziamento pubblico senza l'obbligo di passare attraverso i mercati (si tratterebbe, in breve, di far fare alla Banca di Francia, che ne ha tutti gli strumenti tecnici, quello che la BCE non può fare – ad esempio prestare al Tesoro francese al tasso del 1% -).

Secondo i proponenti di questo "piano d'attacco", se altri governi che stanno trovando i vincoli europei insostenibili a causa del loro alto costo sociale dovessero seguire l'esempio della Francia, allargando così il fronte della contestazione, si aprirebbero diversi scenari possibili che sono ampiamente dibattuti e che vanno dalla rifondazione dell'Euro, alla creazione di un "Eurosud", fino alla creazione di una nuova moneta comune (un nuovo SME) questa volta ispirata a quanto proposto da Keynes e Schumacher nel 1944 (con riferimento, in particolare, a una clausola di penalizzazione anche per i paesi con surplus strutturali nelle esportazioni per spingerli al gioco cooperativo mirato all'equilibrio degli scambi e alla convergenza verso l'alto delle economie, dei salari, delle protezioni sociali).

Riuscirà la Francia di Hollande a disubbidire a Bruxelles?

III. La domanda non è retorica; la coscienza di essere cittadini e quindi proprietari di sovranità politica in Francia è senso comune e in quel paese, più che altrove, vi è la capacità di superare il particolare e trovare l'interesse comune in nome del quale combattere accanite battaglie. Anche il ruolo degli intellettuali come elaboratori delle domande che vengono dalla base in Francia è più vivo che altrove. Non a caso in Europa la Francia è comunemente ritenuta un' "eccezione".

Di questa "eccezione francese" è stato un esempio significativo il referendum del 2005 sul Trattato della costituzione europea. Il testo del Trattato fu allora sezionato articolo per articolo per opera di semplici militanti che così riuscirono a rendere chiaro a un vasto pubblico che cosa poteva significare in concreto elevare politiche economiche liberiste al rango di norma costituzionale.

Questo movimento dal basso e la spaccatura che si verificò nel Partito Socialista tra sostenitori e gli oppositori del "sì" al Trattato costrinse il paese a un vasto dibattito pubblico su un tema ostico, sul quale era stata data per scontata l'approvazione popolare.

Il 29 maggio 2005, il 55% dei francesi si pronunciò per il "no" al Trattato e, tra di essi, sette membri del governo socialista attualmente in carica.

www.micromega.net – Gli eBook di Micromega

Realizzazione: terrelibere.org SED :: Servizi per l'editoria digitale (Roma) -

www.terrelibere.org - posta@terrelibere.org