

E IL VINCOLO ESTERO?

di Giorgio Ragazzi
20 gennaio 2012

Da giugno lo spread - o meglio il tasso d'interesse sul nostro debito pubblico - ha iniziato a salire in modo allarmante e si sono susseguite quattro manovre con l'obiettivo di azzerare il disavanzo del settore pubblico nel 2013, nella speranza che ci sarebbe avrebbe riportato fiducia sui mercati.

E' chiaro infatti che, se non vi sarà una sensibile riduzione dei tassi pagati dallo stato, alla lunga aumenterà il rischio di un default e/o un'uscita dall'euro. Tutta l'attenzione, nei dibattiti di politica economica, è stata rivolta dunque al problema del debito pubblico e del rapporto debito/PIL.

Non potendo ridurre di tanto il numeratore, si invoca un aumento del denominatore: politiche per la crescita che, aumentando il PIL, riducano il peso relativo del debito. Le misure per ridurre il disavanzo hanno effetti recessivi che rischiano di innescare un circolo vizioso. Ma quando anche si riuscisse a riportare in crescita il PIL reale, ad esempio incentivando gli investimenti in infrastrutture, ed a far crescere il PIL nominale ad un tasso elevato del tasso d'interesse sul debito pubblico complice un'inflazione indotta dall'aumento delle accise e dell'IVA, quando anche si riuscisse a stabilizzare e poi ridurre gradualmente il rapporto debito/PIL, potremmo pensare di essere usciti dall'emergenza? No, perché c'è un altro vincolo di cui non si parla ormai da tempo, quello estero.

Prima dell'euro, si era abituati a considerare il saldo della bilancia dei pagamenti (BoP) come uno dei limiti rilevanti alla crescita del PIL: oltre certi tassi di crescita la BoP andava in disavanzo e costringeva a politiche monetarie e/o fiscali restrittive per evitare o contenere la svalutazione del cambio. Con l'introduzione dell'euro ci si è dimenticati del vincolo estero: disavanzi nella bilancia corrente venivano automaticamente compensati con afflussi netti di capitale e non era necessario, per alcuni paesi, intervenire sul cambio. Ma da giugno, da quando il mercato ha iniziato a prezzare un rischio paese Italia, la situazione è cambiata perché un euro prestato a residenti italiani, pubblici o privati, è percepito come diverso da un euro prestato a residenti tedeschi. Sul mercato finanziario lo spread tra Germania ed Italia è tornato ai livelli precedenti l'introduzione dell'euro: sotto questo aspetto potremmo dire che siamo già tornati alla lira!

Indebitarci ci costa molto di più, ma per coprire il disavanzo di parte corrente siamo costretti ad aumentare il debito netto (pubblico o privato) verso l'estero. Il disavanzo di parte corrente dell'Italia è salito progressivamente da 11 miliardi nel 2004 a 54 miliardi nel 2010 sino a 59 miliardi nei soli primi nove mesi del 2011. Questo disavanzo è stato coperto sinora prevalentemente con indebitamento bancario, oltre che collocando nuovo debito pubblico all'estero; ma per quanto ancora, ed a che costi, riusciremo a finanziare un disavanzo corrente che viaggia ormai vicino al 4% del PIL?

Anche se riuscissimo a raggiungere il pareggio di bilancio, come riusciremo a ridurre il disavanzo della BoP? Occorrerebbe un fortissimo recupero di competitività sull'estero, senza il quale ci aviteremo in una spirale perversa di tassi d'interesse sempre alti e progressive cadute del PIL. E' possibile recuperare tanta competitività restando nell'euro? Mi pare che questo, molto più che il pareggio del bilancio pubblico o la crescita del denominatore, dovrebbe essere il punto focale della politica economica nell'immediato futuro.

Per accrescere la competitività si può intervenire in molte direzioni: minore fiscalità sulle imprese, alleggerimento dei costi burocratici, giustizia civile, ricerca, maggior concorrenza nei servizi, politiche industriali (ad esempio tagliando gli enormi sussidi alle energie rinnovabili) etc. Tutte misure che richiedono tempi lunghi sia per essere introdotte sia per esplicare effetti significativi. Il costo del lavoro resta comunque un fattore determinante. Il Governo punta ad accrescerne la flessibilità ma interventi in questa direzione non possono portare nell'immediato a sensibili riduzioni nel costo del lavoro ed anzi alcune proposte, come quella del senatore Ichino, potrebbero accollare maggiori costi alle imprese. Bisognerebbe piuttosto avere il coraggio di dire al paese che, per restare nell'euro, occorre una pesante politica dei redditi che preveda ad esempio il congelamento per alcuni anni di tutti i salari medio/bassi e la riduzione di quelli oltre un certo livello. Una

medicina tanto amara Ã¨ giÃ stata sperimentata con successo da alcuni paesi baltici, e forse potrebbe essere accettata anche dagli italiani se venisse proposta nell'ambito di un grande "patto" che includa anche severi tagli a tutte le grandi sacche di privilegio, a cominciare dai costi della politica. Purtroppo non pare che nemmeno questo governo sia in grado di ottenere granchÃ© in questa direzione.