

Ricorre una descrizione distorta della realtà economica del nostro paese

Roberto Artoni, | 09 aprile 2020

La violenza della crisi sanitaria sembra avere portato a una convergenza sovranazionale nelle scelte di politica economica. Tutti riconoscono la necessità e l'urgenza di sostenere i redditi dei lavoratori che sono stati coinvolti nella crisi (sia coloro che sono legati a un compiuto rapporto di lavoro, sia coloro che anche per effetto delle discutibili politiche di destrutturazione del mercato del lavoro non godono di adeguate tutele). Tutti poi ritengono necessari interventi finalizzati alla conservazione delle capacità produttive del sistema, evitando fenomeni di avvitamento difficilmente reversibili. Probabilmente una rivisitazione delle politiche rooseveltiane del new deal, caratterizzate dalla difesa dei livelli occupazionali e retributivi, dalla creazione di un moderno sistema di sicurezza sociale, oltre che da un forte impulso alla domanda pubblica, sarebbe istruttivo.

Conseguenza inevitabile degli interventi di sostegno della domanda aggregata, peraltro insufficienti ad evitare almeno nel breve periodo una caduta del pil, sarà un forte allargamento dell'indebitamento annuale in tutti i paesi. Possiamo qui ricordare che nella crisi del 2008, quando le implicazioni sociali sono state probabilmente più contenute di quelle oggi prevedibili, gli enormi interventi a sostegno del sistema finanziario portarono il disavanzo pubblico negli Stati Uniti al 10% del pil; in Italia nel 2009 l'indebitamento delle pubbliche amministrazioni fu pari al 6%. Oggi, sempre che si riescano a contenere gli interventi a favore del sistema delle imprese, si può stimare che l'indebitamento annuale raggiungerà il 6% del pil (quando nel 2019 in Italia si è collocato al minimo pluridecennale dell'1,9%).

I problemi, e le divergenze fra i diversi paesi, emergono quando si passa all'individuazione degli strumenti destinati a finanziare questa fortissima crescita delle spese e una altrettanto forte caduta delle entrate. In sede europea si sta animatamente discutendo della possibile attivazione di diversi strumenti (*bond* generici, *corona bond*, finanziamenti *ad hoc* o interventi della banca centrale). Probabilmente sono discussioni che lasciano il tempo che trovano, data la fungibilità dei diversi strumenti. Più che essere riconducibile all'articolazione degli strumenti, il punto essenziale sta nella creazione di un contesto non destabilizzato in cui i titoli del nuovo debito pubblico possono essere collocati a tassi ragionevoli e in cui il debito in essere possa essere adeguatamente rifinanziato. In altri termini solo in un contesto relativamente ordinato possono essere attuate politiche capaci di limitare i danni di eventi tragici sul piano sociale e su quello economico.

In questo quadro è necessario analizzare la situazione italiana e la sua specificità nel contesto europeo. È noto che il rapporto debito pil era nel 2019 in Italia pari al 135%, contro il 100 della Francia e della Spagna e il 70 della Germania. Il rapporto italiano sembra indicare la necessità di provvedimenti di segno restrittivo, per il nostro paese, non immediatamente, ma quando la crisi avrà superato l'acme e si sarà tornati su un sentiero di tendenziale normalità. In altri termini, qualcuno pensa che sia giusto, per spirito di cosiddetta solidarietà, agevolare oggi il finanziamento del più elevato disavanzo italiano, ma a questo intervento dovrebbe seguire un'azione di rientro.

È stato da altri osservato che alle difficoltà italiana contribuisce una descrizione della realtà economica del nostro paese per molti versi distorta. Vediamo se possiamo trovare conferma a questa tesi soffermandoci sul rapporto debito pil, indicatore santificato anche nei trattati europei. È evidente, in primo luogo, che si tratta di un rapporto concettualmente ambiguo, nel senso che si pone in relazione uno stock, il debito, con un flusso, prodotto di un anno: per chiarire il punto la Banca d'Italia nel Rapporto sulla stabilità finanziaria del novembre 2019 ci segnala che la vita media residua dei titoli di Stato è pari in Italia a 6,7 anni, contro i 5,9 della Germania e i 7,5 della Francia (pag.60).

L'anomalia del nostro paese rimane, ma sotto questo aspetto è ridimensionato. Il quadro si precisa meglio se invece di considerare il debito in termini di pil si guarda all'ammontare assoluto del debito come calcolato da Eurostat: nel 2018 il

debito pubblico italiano, al lordo delle attività, era pari a 2380 miliardi, quello francese a 2315 e quello tedesco a 2069 miliardi (sempre che il dato della Germania non escluda componenti che in altri paesi sono incluse). In termini assoluti i tre maggiori paesi dell'Ue sono dunque molto vicini: tenendo conto della durata media del debito il ricorso annuale ai mercati finanziari non è molto diverso, e le eventuali difficoltà di finanziamento devono essere riferite ad altri fattori.

Un primo elemento da considerare riguarda la quota di debito detenuta da operatori esteri, la componente certamente più volatile. La quota del debito italiano detenuta da non residenti è pari al 29% del debito italiano, contro il 49 di quello tedesco e il 53 di quello francese. Tenuto conto dello stock e della durata media, è evidente che il ricorso italiano ai mercati esteri è in termini assoluti inferiore a quello degli altri paesi.

La solidità finanziaria di un paese dipende tuttavia dall'indebitamento complessivo, privato e pubblico, di un sistema economico. La crisi del 2008 fu innescata dall'indebitamento interno delle famiglie in USA e UK e dall'indebitamento interno ed esterno (verso le banche tedesche) in Spagna. Il debito pubblico, estremamente contenuto in questi paesi, non ebbe alcun ruolo. Anche da questo punto di vista, sempre secondo la Banca d'Italia, la realtà italiana è tutt'altro che preoccupante: in Italia il debito delle famiglie era nel 2018 pari al 41% del pil, contro il 54% della Germania e il 60 % della Francia. Anche questo dato, sempre che si esca dall'esclusiva considerazione dal rapporto debito pubblico pil, sembra indicare che l'Italia non è un paese finanziariamente compromesso o bisognoso di interventi radicali.

Ci possiamo anche chiedere perché il rapporto debito pubblico pil è significativamente più elevato in Italia. E' quasi provocatorio osservare che l'evoluzione di un rapporto dipende sia dall'andamento del numeratore, sia da quello del denominatore. Per quanto riguarda il nostro paese i saldi pubblici sono sempre stati caratterizzati, con l'eccezione del 2009, da un saldo primario positivo: le scelte in senso stretto di finanza pubblica non hanno pertanto contribuito all'incremento del rapporto. E' stato invece del tutto insoddisfacente la crescita del pil, che ha registrato una dinamica assolutamente piatta negli ultimi anni, a sua volta indotta dalla sostanziale invarianza dei consumi interni sia privati, sia pubblici (vedi sanità). A loro volta sui consumi ha influito sia una dinamica retributiva quasi nulla (per effetto di una composizione della forza lavoro in cui le componenti opache erano e sono molto consistenti, come dimostrano le vicende di questi giorni), sia le politiche di compressione dei servizi sociali perseguite da tutti i governi negli ultimi anni. Non si può elaborare ulteriormente questo punto, ma anche con il supporto di altri dati sui nostri conti con l'estero, positivi negli ultimi anni, si può agevolmente dimostrare che la tesi dell'Italia spendacciona è del tutto infondata.

Un ulteriore punto riguarda l'esigenza che i mercati finanziari siano gestiti in maniera sufficientemente oculata, evitando, anche in un quadro sovranazionale, le sbandate speculative che hanno purtroppo caratterizzato la nostra vicenda economica. Deve essere ricordato che la speculazione del 2011 sui titoli del debito pubblico italiano ha indotto politiche fortemente restrittive nel biennio successivo, caratterizzato, unico fra i maggiori paesi da una caduta del prodotto interno. Si deve dunque garantire che all'uscita dalla crisi non si manifestino fenomeni che giustifichino l'adozione di politiche "assennate" che portino ad uno stato di permanente stagnazione, quale è stato quello registrato negli ultimi anni. E' quindi necessaria una politica europea sufficientemente lungimirante, che attivi gli strumenti appropriati, che eviti la creazione di trappole di apparente buon senso, e che soprattutto si valga di un'azione appropriata della banca centrale europea, evitando la creazione di pseudo mostri sulla base di dubbi indicatori.

Non si può comunque evitare in conclusione un accenno al problema di fondo riguardante il destino di lungo periodo dell'unione europea: si vuole rimanere nell'attuale stato larvale o si aspira alla creazione di un ben funzionante stato federale? Due richiami storici. L'Italia nel 1500 era il paese europeo più avanzato: l'incapacità dei diversi staterelli di conseguire l'unione politica l'ha ridotta di fatto a una sorta di colonia delle maggiori potenze europee. Nel 1792, gli Stati Uniti si trovarono di fronte all'ineludibile necessità di creare un sistema finanziario integrato, superando le gelosie di alcuni stati virtuosi nei confronti di altri, come New York, fortemente indebitati. La soluzione imposta da Alexander Hamilton fu la centralizzazione a livello federale di tutti i debiti statali.