

# Lunga vita all'euro, la nostra occasione sprecata

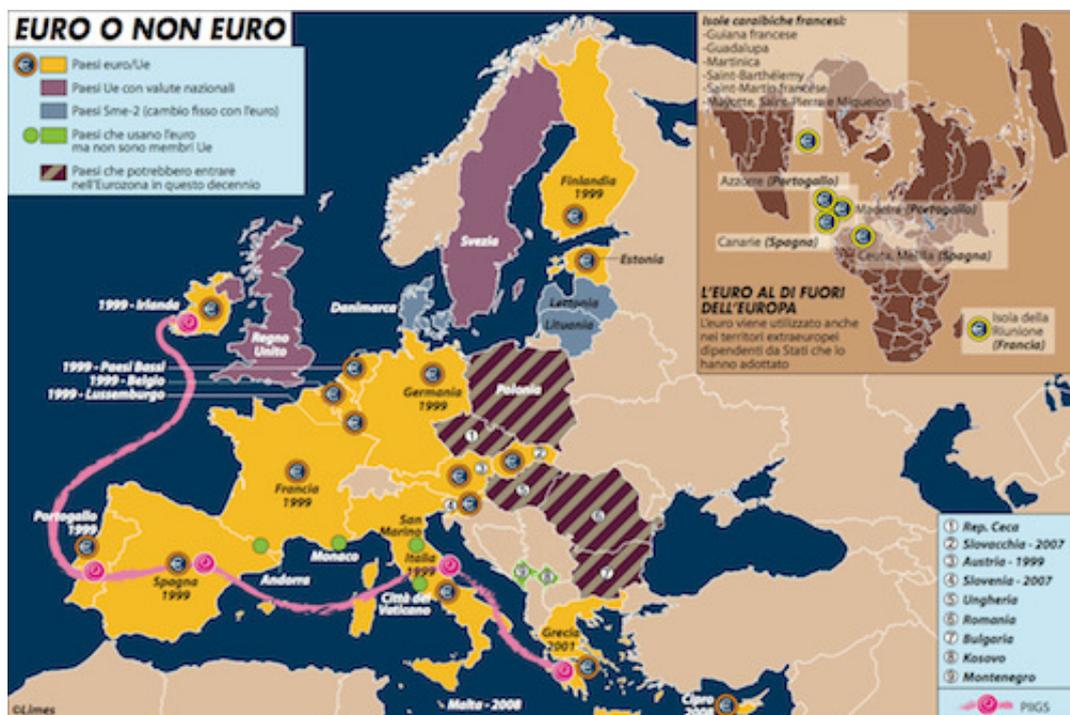
 **Mi piace** Place a 1.961 persone.

 **SHARE**    ...

di *Giorgio Arfaras*

La moneta unica è il prodotto imperfetto di un'Europa volutamente grigia e burocratica. Avremmo potuto usarla per ridurre il debito pubblico. Non l'abbiamo fatto e ora siamo troppo vulnerabili per pensare di uscirne.

"L'euro ci salva o ci distrugge?"



[Carta di Laura Canali]

tratta da Limes 11/13 *Che mondo fa*

**Premessa necessaria: La Seconda Guerra Mondiale termina in un bagno di sangue e in drammatici trasferimenti di popolazione.**

Adenauer, Schuman e De Gasperi, tutti e tre anziani, cattolici e di lingua tedesca, arrivano alla conclusione che all'origine della tragedia ci fosse un sistema politico a fondamento carismatico.

**I sistemi politici possono essere di tre tipi:** quelli in cui la legittimità è nella tradizione (come nelle monarchie), quelli in cui la legittimità è nella logica fredda delle leggi applicate dalla burocrazia (come nei sistemi liberali) e, infine, quelli ove essa sta nella simbiosi fra popolo e carisma. In questo ultimo caso si ha una identificazione fra il popolo, ridotto a entità magmatica, e il leader, che lo conduce verso i suoi più alti destini. Secondo quanto sostiene Jan Werner Muller nel libro *L'enigma della democrazia*, dopo la Seconda Guerra prevalse l'idea di un sistema sopranazionale e di un governo della Legge, dunque il governo della burocrazia che, per definizione, emana solo "grigiore".

**L'idea della "de-nazionalizzazione" delle masse con i sistemi politici avvolti in ragnatele giuridiche - come l'Alta Corte Europea che è il decisore di legittimità di ultima istanza - sarebbe così diventata il cuore della nuova Europa. Non si sarebbe tornati però al sistema liberale ante Grande guerra, quello dello Stato minimo (amministrazione, difesa, giustizia), ma al sistema di Stato sociale**

(Stato minimo più sanità, istruzione, pensioni). Questo passaggio è avvenuto per ragioni culturali - la prevalenza del solidarismo di matrice cattolica - e politiche: i totalitarismi avevano prodotto anche forme di "welfare" e queste non potevano essere rigettate.

**Conclusione: l'Europa è volutamente "grigia" e burocratica.** Sarà un caso, ma quelli che la vorrebbero diversa sono i leader carismatici di partiti o movimenti a sfondo nazionalistico.

**1. Dagli anni Sessanta fino parzialmente agli anni Ottanta,** in Italia si è potuto ampliare lo Stato sociale anche in assenza di un gettito che coprisse le maggiori spese. Poi non più, perché il debito pubblico stava crescendo troppo e doveva essere tenuto sotto controllo, cosa che è avvenuta nei primi anni Novanta. Da allora, il debito pubblico italiano è cresciuto solo per la parte relativa al pagamento degli interessi, quando questa era - come è stata, seppur non di molto - maggiore del surplus primario (vedi più oltre nell'articolo).

**All'origine del debito e dell'inflazione degli anni Settanta e Ottanta c'è una precisa catena causale.**

**La spesa pubblica maggiore delle entrate produce un deficit,** che può essere finanziato da una combinazione di emissione di obbligazioni e moneta --> Soprattutto negli anni Settanta, le obbligazioni, se non sottoscritte dai privati, erano acquistate dalla Banca d'Italia. --> In questo modo, la moneta che entrava nel sistema cresceva, e, alla lunga, produceva inflazione. --> L'inflazione non era anticipata da un mercato finanziario (all'epoca) primitivo e, di conseguenza, i rendimenti del debito pubblico erano negativi, ossia il rendimento delle obbligazioni emesse dal Tesoro era inferiore al tasso d'inflazione. --> Poiché le entrate dello Stato crescono in proporzione alla crescita del pil nominale, lo Stato aveva delle entrate fiscali crescenti (seppur inferiori alla crescita delle spese), mentre pagava il debito pubblico (le cedole e i titoli in scadenza) in moneta corrente, il cui valore era inferiore a quello in essere quando le obbligazioni erano state sottoscritte. --> In questo modo il debito pubblico pesava relativamente poco sul bilancio dello Stato e la spesa appariva meno onerosa.

**Dagli inizi degli anni Ottanta, questo meccanismo di debito pubblico con costo occultato è stato bloccato** dalla decisione - detta del "divorzio" - fra la Banca Centrale e il Tesoro: la Banca d'Italia non poteva più comprare il debito non optato dai privati. Venendo meno la domanda della Banca d'Italia, il debito, per essere sottoscritto dai soli privati, doveva offrire un rendimento più alto, che cominciò a diventare maggiore del tasso di inflazione. In questo modo, il debito pubblico aveva un costo finanziario e politico esplicito, dunque non poteva più essere la variabile che "accontentava tutti", vale a dire sia i fruitori della spesa, sia chi frenava sul versante del pagamento delle imposte.

**Negli anni Novanta si è resa necessaria una correzione dei conti.** Se il bilancio dello Stato è in avanzo (le entrate sono maggiori delle spese), si ha un surplus (detto "primario"). Se questo surplus è

pari al pagamento degli interessi, non è più necessario emettere altre obbligazioni per pagare gli interessi. In questo caso si ha il pareggio di bilancio, non si emettono più obbligazioni e il debito pubblico è invariato. Man mano che l'economia cresce - sempre che si mantenga un "surplus primario" adeguato - il debito pubblico finisce per pesare sempre meno sul bilancio dello Stato e dunque sul conflitto politico legato alla combinazione delle entrate e delle spese. Un rapporto debito/pil decrescente riduce il rischio che un rialzo dei rendimenti possa creare una crisi.

**La "correzione" ha ugualmente effetti sulla dinamica salariale.** Se i salari crescono più del prodotto per addetto, allora i prezzi devono salire, rendendo le merci più costose (quindi meno competitive rispetto a quelle prodotte con salari che crescono in misura uguale o inferiore alla produttività). I salari in linea o sotto la produttività aumentano il margine di profitto lordo: questo offre la possibilità di ridurre i prezzi, oppure di aumentare la qualità a parità di prezzo, consentendo di accrescere l'autofinanziamento d'impresa.

**In questo scenario è presa la decisione di entrare nell'euro.** Conseguentemente il debito pubblico deve essere tenuto sotto controllo. Non solo: il meccanismo dell'aggiustamento dei conti (e del consenso) attraverso le svalutazioni è stato così reso impossibile. Questa è stata la "grande decisione" degli anni Novanta.

**I salari intanto crescevano più della produttività** e le merci italiane diventavano meno competitive: dunque o si fermava la crescita salariale, o si investiva in tecnologie superiori, che avrebbero "protetto" la crescita del costo del lavoro. La svalutazione della lira diventava la più semplice delle soluzioni, perché le merci italiane sarebbero tornate temporaneamente appetibili, mentre non si sarebbe toccata la dinamica salariale, ossia si sarebbero lasciate intatte le "relazioni industriali". Questo percorso non richiedeva, almeno nel breve termine, che la tecnologia salisse di livello - una cosa peraltro regolarmente non avvenuta, neppure nel periodo più lungo.

**Il "canto del cigno" del modello italiano è stato nei primi anni Novanta:** in seguito alla forte svalutazione che si era avuta con il governo Amato I (1992), l'economia era ripartita, e, con l'arrivo di Ciampi a palazzo Chigi (1993), se ne raccolsero i frutti. Frutti che continuarono in misura meno marcata con gli esecutivi seguenti, Berlusconi I (1994), Dini (1995), e Prodi I (1996). Dal 2000 l'economia italiana cresce meno della media degli altri paesi sviluppati, che a loro volta crescono meno dei paesi in via di sviluppo.

**Nonostante la crescita "frenata" dell'economia italiana, l'euro ha rappresentato la grande occasione per ridurre il peso del debito pubblico.** Grazie alla moneta unica, l'Italia ha visto più che dimezzare il costo del debito. Nel 1996, quando è iniziata la convergenza nell'euro, il rendimento del Btp era intorno al 9%; nel 2010 è arrivato al 4%, oggi è intorno al 3%.

**Era la grande occasione per assorbire il debito che si era formato negli anni Settanta e Ottanta, ai tempi della costruzione accelerata**

dello Stato sociale, ma è stata sprecata. Le spese sono cresciute tanto quanto sono scesi gli oneri da interesse.

**L'euro ha funzionato, perché ha portato alla convergenza dei rendimenti** delle obbligazioni e dell'inflazione: i paesi che ne potevano trarre il maggior vantaggio erano quelli "mal messi", fra cui il nostro.

**Quella proposta è una tesi, ma ve ne è un'altra contrapposta.** Se si torna all'inizio dell'articolo e lo si rilegge avendo in mente quanto è da alcuni dichiarato negli ultimi tempi - ovvero la sovranità è la libertà di usare nel proprio interesse la leva fiscale e monetaria - si ha una riedizione di quanto accaduto negli anni Settanta: un debito pubblico con il costo politico occultato e l'inflazione. Secondo alcuni il ritorno della lira aiuterebbe la crescita e quindi l'occupazione. Rileggendo il capitolo, si potrebbe vedere una riedizione degli anni Settanta, Ottanta e Novanta in cui i salari salgono sopra la produttività, perciò si svaluta, con il livello tecnologico che resta immutato.

**2. La Germania ha, sulle questioni monetarie, un suo punto di vista.** Un'area economica è "ottimale" se, avendo la stessa moneta, essa include: 1) un mercato dei prodotti comune; 2) un mercato dei capitali comune (dove non si hanno gli arbitraggi fiscali); 3) un mercato del lavoro comune; 4) un bilancio fiscale comune. L'area-euro soddisfa totalmente il requisito 1 e parzialmente il 2. Non soddisfa, in tutto o in parte, i requisiti 3 e 4.

**Prendiamo l'esempio degli Stati Uniti** relativamente al punto 3 (un mercato del lavoro comune). Se non c'è lavoro nelle regioni occidentali, la gente si sposta in quelle orientali. Relativamente al punto 4 (un bilancio fiscale comune), se l'area occidentale è in difficoltà, ecco che il bilancio federale - che incassa imposte da entrambe le aree ma, nel nostro esempio, ne incassa di più dalla parte orientale - trasferisce i fondi verso l'area occidentale. Attenzione, i bilanci statali statunitensi non possono andare in deficit, se non per spese "definite" come quelle per le infrastrutture, e quindi possono emettere solo dei "project bonds". Poiché gli Stati non possono andare in deficit, possono alzare le spese solo se alzano le imposte. L'unico bilancio che può andare in deficit è quello federale.

**Nella zona euro, diversamente da quanto avviene negli Stati Uniti,** se il Portogallo va male e l'Olanda va bene, è difficile che i lusitani si trasferiscano in massa - per problemi di lingua e di abitudini - nei Paesi Bassi. La seconda differenza è che i bilanci statali dei paesi dell'area-euro possono andare in deficit, sebbene entro i vincoli più o meno disattesi di Maastricht (il deficit del 3% del pil, il tetto del debito del 60% sul pil). Non esiste nell'area-euro un governo centrale che copra - raccogliendo le imposte da tutti e, in caso di crisi, aumentando la pressione fiscale sui paesi più ricchi - i deficit degli Stati membri.

**La Germania (con i paesi detti "virtuosi") non garantisce il debito degli altri Stati.** Quando gli Stati si indebitano troppo, senza dar mostra di poter ripagare il debito cumulato, ci si attende che i mercati finanziari li "puniscano", ossia chiedano un "premio per il

rischio". L'euro funziona se i mercati finanziari puniscono le "cicale", premiando chi è "formica", ma questo non è avvenuto sempre.

**Per qualche anno la Grecia ha pagato sul proprio debito pubblico un rendimento di poco superiore a quello tedesco.** Perciò nella costruzione della zona euro si ha un mercato comune dei prodotti e parzialmente dei capitali, si ha anche un modesto mercato del lavoro omogeneo, ma non si ha un sistema di trasferimenti federale, di tipo "automatico". Forse lo si potrà avere in futuro, se tutti gli Stati membri avranno un bilancio in pareggio, con esenzioni definite per l'emissione di obbligazioni "di scopo" come avviene negli Stati Uniti. Possiamo perciò concludere che l'euro rappresenta un'area economica parzialmente ottimale.

**Quel che comunemente è chiamato il "punto di vista di Berlino" si articola nell'idea che la spesa pubblica non sia così propulsiva, ma - se è controllata - alimenta i consumi.** La spesa pubblica spinge nella direzione della crescita se, a fronte di una spesa aggiuntiva di 100 euro cui non corrispondono imposte per 100 euro, l'economia cresce per più di 100 euro. Se la crescita fosse ad esempio di 150 euro, il moltiplicatore del reddito sarebbe pari a 1,5 ( $150/100=1,5$ ). La spesa aggiuntiva di 100 è finanziata attraverso l'emissione di obbligazioni, per cui il debito pubblico è aumentato di 100. Questo però non è un problema, perché l'economia è cresciuta di 150 euro e il debito pubblico di 100, dunque, al margine, il rapporto debito/pil è sceso ( $100/150=0,75$ ). Se però così non fosse, ossia se il moltiplicatore della spesa pubblica fosse pari a 1, oppure inferiore, la spesa pubblica in deficit spiazzerebbe il settore privato e spingerebbe verso l'aumento del debito in rapporto al pil.

**Ammettiamo pure - dice Berlino - che il moltiplicatore della spesa sia maggiore di 1, ossia ammettiamo che esso sia "virtuoso".** Siamo propri sicuri che, una volta che la spesa pubblica sia stata espansa con successo, essa rientri? In altre parole, pensiamo che il deficit pubblico, svolto il suo compito "propulsivo", effettivamente rientri? Oppure pensiamo che la spesa pubblica per sua natura - essa è, alla fine, "catturata" dai gruppi organizzati - crescerà in modo perpetuo? Se si immagina che un giorno il debito pubblico sarà di gran lunga maggiore di quello di oggi, si immagina anche che le imposte volte a ripagarlo saranno maggiori. Allora oggi si ridurranno i consumi, perché si scontano oggi le maggiori imposte di domani. Ossia: maggiore (minore) è il debito atteso, minori (maggiori) sono i consumi. Il punto di vista di Berlino afferma che il debito pubblico sotto controllo aiuta la crescita dei consumi.

**La liberalizzazione del mercato dei prodotti (meno corporazioni) e del lavoro (più contratti decentrati) stimola la crescita e dunque l'occupazione.** Perciò il punto di vista di Berlino afferma che queste riforme vanno fatte. È abbastanza ovvio affermare che lo sviluppo economico è tanto maggiore quanto minori sono i vincoli sia nel mercato dei prodotti sia in quello del lavoro. Se non vi sono vincoli, le innovazioni si diffondono più facilmente, perché si hanno meno ostacoli nella diffusione dei prodotti, che, a loro volta, possono materializzarsi solo se la forza lavoro si sposta - senza troppe frizioni -

dai vecchi ai nuovi settori.

**Delle tre articolazioni del “punto di vista di Berlino”, la prima è dubbia**, perché il moltiplicatore potrebbe essere maggiore di 1. La seconda è “cervellotica”, perché è difficile pensare che si facciano tutti questi conti sul valore attuale delle imposte. La terza è sostenibile. Insomma, si possono avere dei fondati dubbi sulla ricetta macroeconomica tedesca. Perciò il punto di vista di Berlino va accolto, ma sulla base di considerazioni legate alle riforme. Senza austerità le riforme sono rimandate.

**3. La crisi non nasce oggi.** La competitività è misurata come andamento del costo del lavoro per unità prodotta (clup). Perché il clup è importante? Se i salari crescono più del prodotto per addetto, ecco che i prezzi alla produzione debbono salire, rendendo le merci più costose e quindi meno competitive rispetto a quelle prodotte con salari che crescono come la produttività o meno della produttività. Se i salari sono in linea o sotto la produttività aumentano il margine di profitto lordo, e dunque danno la possibilità di ridurre i prezzi alla produzione, oppure di aumentare la qualità dei beni a parità di prezzo. Se si scompongono - per il periodo dal 2000 al 2012 - gli andamenti del clup, l'Italia è andata peggio della Germania. I salari italiani sono saliti quasi del 40% e la produttività non si è quasi mossa, mentre i salari tedeschi sono saliti appena più della produttività. Si ha che il clup italiano è cresciuto più di quello tedesco del 30% circa. I salari italiani erano nel 2000 la metà di quelli tedeschi, da allora sono saliti, anche se restano inferiori.

**Se si fosse sicuri del ritorno alla lira, il debito pubblico italiano** dovrebbe avere un sovra-rendimento pari alla svalutazione attesa, nell'ordine di un 20%, all'incirca pari alla differenza cumulata del clup fra l'Italia e gli altri paesi. Avremmo un ritiro cospicuo dei depositi. Le banche non avrebbero perciò un passivo sufficiente per finanziare le imprese.

**4. È innegabile che l'euro sia una costruzione economica e finanziaria imperfetta.** Lo si sapeva fin dall'inizio, ma la volontà di andare avanti sul piano politico è prevalsa. Altro però è pensare che un'economia vulnerabile dal punto di vista finanziario come la nostra possa uscirne.

**La discesa dei rendimenti sul debito pubblico**, che si è ottenuta grazie all'euro, è una grazia, mentre non è così chiaro che l'ingresso nell'euro sia stata una disgrazia nel campo dell'economia reale. Si può pensare che l'introduzione dell'euro - che è avvenuta dopo anni di integrazione comunitaria - sia stato uno shock positivo di apertura al commercio internazionale per una piccola economia aperta come l'Italia. Uno shock come la “riduzione della volatilità del cambio” è equivalente a uno shock che riduce le barriere al commercio internazionale. Le imprese più produttive, quelle che lavorano nei mercati aperti, possono - se capaci - crescere, mentre le altre, che non sono state capaci di diventare più competitive, vanno male.

**Rilanciare la crescita attraverso un maggior deficit di**

**bilanciorinegoziato con gli altri paesi (quindi restando nell'euro)** potrebbe essere la scusa per evitare di incidere sulla struttura delle entrate e delle uscite dello Stato e per lasciare intatti i mercati dei prodotti e del lavoro.

**Il rilancio fiscale con il ritorno alla lira**, con in più il finanziamento del deficit da parte della Banca centrale, a parte il probabile crack del debito pubblico e delle banche, sarebbe come tornare indietro di trent'anni.

Per approfondire: *Alla guerra dell'euro*

(23/05/2014)

**Tag:** crisi finanza, Germania, Italia, limes oggi, Ue