

## Il trilemma della politica economica europea



05/2012 [ social and political notes ]

Il modello di politica economica sul quale è stata costruita l'Unione

Europa rappresenta l'applicazione più fedele – qualcuno che non sia economista alla luce di ciò che sta accadendo direbbe irragionevole – delle conclusioni teoriche raggiunte dal paradigma economico dominante. Queste conclusioni possono essere sintetizzate nella negazione della relazione diretta fra spesa pubblica e crescita e di un possibile ruolo attivo della politica monetaria nell'influenzare il livello di equilibrio del reddito.

Si è realizzato perciò un assetto istituzionale che ha in modo diverso riguardato gran parte dei paesi con economie avanzate e non, fondato su: 1) separazione fra politica fiscale e monetaria; 2) politiche fiscali da gestire all'interno di un criterio generale di contenimento della spesa; 3) politica monetaria con l'unico obiettivo di mantenere costante la crescita dei prezzi.

In Europa si sono aggiunti poi due elementi che rendono il vecchio continente un caso assolutamente eccezionale: 1) politica monetaria unica; 2) politica fiscale affidata ai singoli stati fondata su una *rigida* disciplina di bilancio.

Questo modello, ha mostrato – come ha affermato uno studioso che di certo non può dirsi eterodosso<sup>[1]</sup> - tutti i suoi limiti nell'affrontare situazioni come quelle scaturite dalla crisi finanziaria del 2007.

Si fonda infatti su due ipotesi controverse che in presenza di crisi, e per di più finanziaria, rappresentano un ossimoro: a) la natura deterministica del sistema economico ovvero la spontanea tendenza del sistema economico verso situazioni di equilibrio di pieno impiego della capacità produttiva e del lavoro (a meno di un tasso di disoccupazione “frizionale”); b) la capacità dei mercati finanziari di anticipare l'andamento futuro dell'economia.

Secondo la prima ipotesi, per esaminare il funzionamento del sistema economico e i suoi processi di aggiustamento non è necessario considerare il caso che si verifichino shock di natura sistemica, che colpiscano cioè nella medesima direzione tutti i paesi. Seguendo questo punto di vista è sufficiente garantire la flessibilità dei mercati per consentire la convergenza verso l'equilibrio di pieno impiego o rovesciando il ragionamento, le rigidità sarebbero la causa della disoccupazione.

Seguendo la seconda ipotesi - nota come *efficiency market hypothesis* – i mercati finanziari sono ritenuti in grado di valutare in ogni momento i vari rischi che impediscono l'eccessivo accumulo di debito sia pubblico che privato, anticipando il valore futuro delle attività e prezzando azioni e obbligazioni di conseguenza.

La crisi per sua stessa definizione ha negato la bontà di queste due ipotesi e ha manifestato i suoi effetti in tutto il mondo, in tempi rapidi attraverso i bilanci delle banche e, in seconda battuta, attraverso gli effetti reali della minore concessione di credito e della carenza di domanda aggregata.

La crisi ha poi evidenziato la maggiore fragilità di alcuni paesi rispetto ad altri ed ha reso evidente che il modello di politica economica è stato pensato in modo sbilanciato. Sbilanciato rispetto ad alcuni paesi e sbilanciato rispetto al ruolo della politica monetaria a cui quella fiscale è subordinata, piuttosto che gestita in autonomia.

I cosiddetti paesi PIIGS – o GIPSI a seconda se si voglia interpretare i loro limiti in accezione “animale” oppure “razziale” – non

possiedono strumenti per colmare le differenze di competitività, di disavanzi di parte corrente e di costo dell'indebitamento, se non quelli di colpire la domanda interna attraverso tagli salariali e riduzione della presenza del settore pubblico nell'attività economica. Ma questi strumenti rischiano di generare, in tempi di crisi, risultati ancora peggiori della causa che li ha fatti mettere in campo.

In questo contesto la dimensione degli sbilanci fiscali e la crescita degli spread rappresentano il sintomo della fragilità piuttosto che la causa stessa (né è prova il fatto che la Spagna ha un rapporto debito/PIL inferiore a quello della Germania eppure è considerato un paese periferico). Si mette infatti in moto un meccanismo che si autoalimenta perché più il PIL cade, più il deficit cresce, più il debito cresce e più i PIIGS sono costretti a restrizioni fiscali e a riforme "progressiste"<sup>[2]</sup> del mercato del lavoro per rispondere alle richieste europee. In assenza di una politica monetaria che possa aiutarli - visto che le ripetute iniezioni di liquidità attraverso il settore bancario non si stanno traducendo in moneta più a buon mercato e in una stabilizzazione dei tassi di interesse sui titoli del debito pubblico - i paesi in difficoltà, qualunque sia il loro peccato originale, devono far sopportare costi elevatissimi ai residenti interni, che probabilmente si riveleranno anche inutili.

Ma se il modello di politica economica sta mostrando tutti i suoi limiti e non sarà possibile procedere ancora per molto in questa stessa direzione, ancora non si è trovato consenso su come gestire il futuro del vecchio continente.

Fra molti si fa strada l'idea che perseverando in questa direzione il progetto dell'Unione Monetaria finirà per fallire, e che piuttosto che sopportare costi sociali così elevati sarebbe meglio ridare autonomia alla politica economica nazionale. Ciò darebbe il vantaggio di restituire ad un meccanismo democratico le decisioni dei singoli paesi. Questa posizione trova spazio anche fra coloro che, in una posizione di vantaggio, credono di star subendo i danni delle inefficienze dei paesi periferici.

Su di un altro fronte si schierano coloro che ritengono che la strada alternativa su cui costruire la nuova Europa sia un'unione politica. La vera anomalia dell'Unione Monetaria sarebbe infatti la mancata corrispondenza di questa con uno stato unico, da cui scaturisce l'impossibilità di affrontare gli shock come problemi comuni.

Nel valutare la strada migliore non si può prescindere da un nuovo "trilemma"<sup>[3]</sup> di politica economica, formulato in maniera molto efficace da Rodrick (2011): non è possibile conciliare globalizzazione, democrazia e autonomia di gestione sul piano nazionale della politica economica. Se i mercati sono globalizzati la democrazia può essere esercitata su di un piano molto più ampio di quello nazionale e bisogna rinunciare a gestire la politica economica in modo autonomo. Se c'è democrazia ed autonomia della politica economica queste sono inconciliabili con la globalizzazione. Se si accetta la globalizzazione e si vuole gestire la politica economica in modo autonomo, si deve rinunciare alla democrazia. In altre parole, la globalizzazione riduce il potere contrattuale delle democrazie nazionali e conduce ad un progressivo depauperamento dell'economia. Questo fenomeno, *sic stantibus rebus* può essere invertito con una scelta autarchica. Un'inversione di tendenza dell'attuale strategia di politica economica deve essere messa in pratica perciò su di un piano molto più ampio di quello nazionale ovvero ridefinendo le regole del mercato globalizzato. Ma un cattivo progetto europeo, che accentua la crisi anziché contrastarla, può spingere alcuni paesi a cercare le soluzioni sul piano nazionale, nel tentativo di salvare l'economia in crisi ed anche le proprie democrazie.

Bibliografia Arestis, P. (2009) The new consensus in macroeconomics: a critical appraisal, in: G. Fontana & M. Setterfield (Eds) *Macroeconomic Theory and Macroeconomic Pedagogy* (Houndmills: Palgrave Macmillan). Bini Smaghi L. (2011), [Regole e istituzioni di politica economica in tempi di crisi](#), Forum for EU-US Legal-Economic Affairs, Roma, 15 settembre. De Grauwe P. (2011), [The ECB as a lender of last resort](#). De Grauwe, P. (2011) "The Governance of a Fragile Eurozone," CEPS Working Document, No. 346, Maggio. De Grauwe P. (2011), [Euro-zone bank recapitalization: pouring water in a leaky bucket](#), CEPS Commentaries October. Krugman P. (2010), [Debt, deleveraging, and the liquidity trap](#). Obstfeld, M. (1995), 'International capital mobility in the 1990s,' in P.B. Kenen, ed., *Understanding interdependence: The macroeconomics of the open economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press. Rodrick D. (2011) *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, W.W. Norton, New York and London. De Grauwe P. (2011), [Balance budget fundamentalism](#), CEPS commentaries september.

[1] Bini Smaghi (2011). L'autore utilizza questo argomento per giustificare la necessità da parte della politica monetaria di intervenire con strumenti fuori dall'ordinario in tempo di crisi. [2] Visto che, paradossalmente, chi si oppone al ritorno al passato determinato dalle "riforme" viene definito "conservatore"...con uno snaturamento del significato delle parole a cui sembriamo esserci abituati. [3] Il vecchio trilemma di politica economica o trinità incompatibile (Obstfeld 1995) afferma che è impossibile conciliare cambi fissi, perfetta mobilità dei capitali e utilizzo della politica monetaria per raggiungere l'equilibrio interno.