Luci e ombre del progetto economico del Pd

2011 [social and political notes]

In maniera non rituale si può affermare che il progetto economico presentato a fine marzo dal PD contenga elementi di pregevole novità accanto ad altri che non appaiono del tutto soddisfacenti. I primi prevalgono sopratutto nella ricostruzione delle cause ultime delle crisi globale ed europea, i secondi nelle proposte. Provo a discuterne, in maniera costruttiva, limitandomi al primo capitolo relativo al contesto europeo, che è la questione chiave.

1. L'analisi della crisi ne attribuisce l'origine ai mutamenti nella distribuzione del reddito occorsi nelle principali economie capitalistiche negli ultimi trent'anni. L'espansione sregolata della finanza indirizzata ad attività speculative finanziarie e immobiliari e al credito al consumo sarebbe stata funzionale a compensare la debolezza della domanda effettiva dovuta alla contrazione della quota dei salari nel reddito nazionale. Tutto questo ha trovato la sua espressione più nota negli Stati Uniti culminando nella vicenda dei famosi mutui "sub-prime", ma si è manifestato in Europa in una forma più subdola. Nel nostro continente infatti paesi come la Germania hanno supplito alla debolezza della propria domanda interna, conseguenza della loro politica neomercantilista di moderazione salariale e fiscale (sottolineata in molti articoli su questa rivista sin dal primo numero), sostenendo tramite il sistema finanziario i consumi privati (e, nel caso della Grecia, i consumi pubblici) della "periferia europea" in modo da garantire sbocchi per le proprie esportazioni. In quest'ultima, analogamente a quanto accaduto negli Stati Uniti, lo scoppio delle bolle immobiliari ha reso manifesta l'insostenibilità dei debiti contratti dal settore privato e bancario - nel caso della periferia europea nei confronti delle banche dei paesi centrali.

I lettori di *Economia e Politica* si ritroveranno in pieno in questa analisi, già da tempo presentata in vari interventi su questa rivista, così come apprezzeranno che nel documento del PD si scriva che l'aumento dei debiti pubblici nei paesi periferici è da attribuirsi al sostegno pubblico al settore bancario in crisi, e non a "sconsiderate" politiche di spesa - a parte il solito caso Greco. Importantissimo è, inoltre, che il documento, nella sua parte interpretativa, condanni le politiche sinora attuate, basate sull'idea che contrazioni fiscali possano avere effetti espansivi, così come importante è che il documento respinga le proposte del governo, ed implicitamente quelle assai simili di Veltroni, che l'Italia accetti la logica neo-mercantilista della deflazione competitiva, nefasta per il nostro come per gli altri paesi europei e per l'economia globale.

Sul versante delle proposte il documento non sembra, tuttavia, sempre coerente con questa impostazione.

2. Centrale fra le proposte è la condivisione del suggerimento avanzato da più parti di una parziale *europeizzazione* del debito pubblico, e relative emissioni di nuovi titoli, dei singoli stati – gestita da una Agenzia europea del debito - sicché la garanzia assicurata dai paesi forti consentirebbe una diminuzione dei tassi di interesse pagati dagli stati più indebitati, alleviandone così la situazione. Questa proposta incontra almeno due problemi, ambedue trascurati dal documento del PD.

In primo luogo tassi pagati dagli stati forti potrebbero accrescersi una volta che essi si rendessero partecipi alla solvibilità degli stati deboli, e non si vede perché, dunque, essi dovrebbero aderire a tale proposta. In secondo luogo, anche se quell'aumento non si verificasse,**[1]** i paesi forti pretenderebbero che all'europeizzazione parziale del debito pubblico dei paesi periferici si accompagnassero misure volte a scoraggiare un allentamento del "rigore" in quei paesi. Da un lato i tassi di interesse sulla parte del debito *non* europeizzata verrebbero lasciati alla mercé dei mercati finanziari, così vanificando gli effetti benefici della riduzione dei tassi sulla parte messa in comune. Dall'altro, a rafforzare la direzione "rigorista" appare l'opinione diffusa, e condivisa da autorevoli esponenti della BCE e della Banca d'Italia, secondo cui l'Agenzia del debito dovrebbe nei fatti esautorare i Parlamenti nazionali dalle decisioni di finanza pubblica, completando così lo svuotamento democratico delle

istituzioni economiche europee. Il documento del PD non prende le dovute distanze da questa impostazione.

Secondo una coeva dichiarazione sottoscritta da un ventaglio di associazioni che vanno dalla sinistra riformista a quella radicale in occasione del vertice europeo del 23 e 24 marzo, e basata su un documento pubblicato su questa rivista, una misura di europeizzazione dei debiti nazionali avrebbe maggiore probabilità di successo e costituirebbe un passaggio verso un bilancio europeo se accompagnato dal combinato disposto di:

- una complementare *politica monetaria attiva* da parte della BCE volta a ridurre i tassi di interesse a lungo termine sui titoli del debito pubblico, sia relativamente a quelli "europeizzati" che a quelli eventualmente "residuali".**[2]** Si tratta di una misura che dovrebbe poi nel medio periodo accompagnarsi con una spinta a modificare i trattati europei sì da avvicinare lo statuto della BCE a quello della FED americana, la quale è tenuta a contemperare la stabilità dei prezzi con la crescita dell'occupazione.**[3]** In effetti una *successiva* versione del "Progetto" accoglie tale proposta (p.18), sebbene non nel contesto più proprio, dunque a complemento della proposta di europeizzazione dei debiti pubblici.

- un obiettivo di *stabilizzazione del rapporto debito/PIL* nei paesi ad elevato debito (e non dunque una sua riduzione), il quale apparirebbe un traguardo realizzabile anche ai mercati finanziari (soprattutto alla luce del sostegno della BCE nel rendere tale sostenibilità possibile), e che lascerebbe spazio a politiche di crescita, come anche sostenuto nell'Appello degli economisti nel 2006.

Purtroppo, invece, il documento del PD, già reticente nei confronti di un ruolo operoso della BCE, non contesta gli "obiettivi di finanza pubblica di medio periodo (2020) definiti dall'Ecofin il 15 Marzo scorso", limitandosi a sostenere che essi sarebbero" possibili e sostenibili soltanto in una strategia orientata alla crescita" (p. 6). Appare un limite grave che quegli obiettivi (e relative sanzioni) vengano condivisi senza alcuna discussione contraddicendo, mi sembra, quanto sostenuto nella prima parte del documento.

3. Ma veniamo infine alle proposte sulla crescita. Non mi soffermo sul presunto rilancio della domanda interna *europea* che appare assai improbabile nel quadro delle politiche di rientro dal debito accettate nel "Progetto",**[4]** né sulla crescita che potrà provenire da investimenti in innovazione, istruzione, tecnologie pulite, i cui (incerti) effetti si dispiegano nel lunghissimo periodo e che, comunque, richiedono ingenti risorse indisponibili visti i tagli di bilancio che il PD non respinge.**[5]** Più innovativa appare la proposta di uno "standard retributivo" volto a correggere gli squilibri commerciali europei, lanciata peraltro proprio su questa rivista. Si propone in sostanza che in tutti i paesi dell'Eurozona la crescita della produttività rappresenti (a) lo *zoccolo minimo* di crescita dei salari reali (anche attraverso l'introduzione di minimi retributivi), i quali, tuttavia, (b) dovrebbero crescere *più* della produttività nei paesi in avanzo commerciale. Secondo i proponenti, tale più robusta crescita dei salari contribuirebbe a far perdere un po' di competitività a questi ultimi paesi, rilanciandone la domanda interna per consumi e, di conseguenza le importazioni dai paesi più deboli.

La proposta è interessante, sebbene presenti a mio avviso delle problematicità su cui verrà la pena di tornare in maniera più approfondita. La misura, certamente appropriata come strumento di rilancio della domanda interna, appare infatti più problematica nei confronti del riequilibrio delle competitività fra paesi, che dipende dall'andamento relativo delle grandezze *nominali* (in sostanza, dai diversi livelli dei prezzi dei beni e servizi oggetto di commercio internazionale)**[6]**. Inoltre, benché auspicabile (determinando una inversione nel trend della distribuzione del reddito), sarebbe politicamente difficile per i paesi forti accettare un diktat esterno quale quello (b) di cui sopra. Fatta invece salva la proposta (a), ai fini del riequilibrio delle competitività sembrerebbe più corretto e anche politicamente più accettabile un vincolo per *i paesi coi conti esteri in surplus* a non sforare *all'ingiù* il tasso di inflazione obiettivo che l'Europa si pone, sforamento che sarebbe indicatore di politiche neo-mercantiliste.**[7]** L'obiettivo di inflazione è ora al 2%, ma dovrebbe essere accresciuto almeno al 3% anche per tener conto dei più elevati livelli di inflazione strutturale nei paesi della periferia.

L'auspicio è che la presentazione di ben due documenti di politica economica, uno del PD e l'altro delle associazioni, possa far compiere un salto di qualità alla proposta economica delle forze progressiste italiane ed europee. Essi presentano, accanto a delle divergenze, anche dei punti di contatto e aprono lo spazio per un confronto più avanzato circa le misure da prendere per garantire uno sviluppo più rapido ed equo del nostro paese e dell'Europa.

[1]Si potrebbe infatti argomentare che i paesi forti sarebbero comunque tenuti ad assicurare la solvibilità dei paesi deboli da cui dipende, da ultimo, la tenuta del proprio sistema bancario fortemente creditore verso quei paesi, ragione per cui se un aumento dei tassi sui titoli

pubblici dei paesi forti non si è (per) ora verificato, non avverrà neppure se quella assicurazione fosse resa esplicita.

[2] In una direzione analoga va la proposta di Buiter et al. (pp.47-9). In direzione opposta andava invece una *prima* versione del "Progetto", presentata da Bersani il 21 marzo, dove si sosteneva che l'europeizzazione del debito "avrebbe innanzitutto il vantaggio di liberare la BCE dell'improprio compito di acquistare i titoli del debito pubblico degli Stati più fragili e dal doverli iscrivere nel proprio bilancio", passo poi fortunatamente rimosso. Ebbi personalmente occasione di obiettare che nel giudicare *improprio* l'intervento della BCE nel mercato dei titoli il documento si poneva in una posizione persino più arretrata di quella dei governi europei. Questi avevano respinto nel vertice del 10-11 marzo le insistenti richieste di Trichet affinché fossero i fondi di salvataggio europei ad assumersi il compito dell'intervento, sicché la banca centrale potesse ritornare ai suoi compiti "più propri". Ora, l'architrave di ogni disegno di politica economica alternativo è la messa in discussione di questi compiti "propri" della BCE, messi già *nei fatti* in discussione dai pur timidi interventi di calmieramento dei tassi sui titoli pubblici "periferici" operati dalla scorsa primavera dalla stessa BCE.

[3] Ritengo infatti che in una democrazia sociale il controllo dell'inflazione dovrebbe essere perseguito attraverso il consenso dei lavoratori e una più equa distribuzione del reddito e non attraverso la "frusta dei tassi" della banca centrale.

[4] Fiduciosamente il documento ritiene che le misure proposte possano incrementare il tasso di crescita del Pil oltre lo "scenario europeo mercantilista" proposto dalla Banca d'Italia . Non si nota però come le stime presentate da Visco fossero già assai ottimistiche alla luce dei tagli draconiani alla spesa pubblica previsti dalla nuova "governance" europea.

[5] Il documento ritiene che l'emissione di *Eurobonds* possa finanziare parte di queste risorse. La proposta è benvenuta, ma certamente insufficiente per la scala di investimenti richiesta nei paesi periferici. Essa è peraltro indigesta ai paesi forti, ragione per cui ciascun paese dovrà provvedere a sé. Altre proposte del PD sembrano riflettere visioni economiche assai ortodosse. A p. 20 si sostiene, per esempio, che la crescita dovrà provenire, *inter alia* , dall'aumento del tasso di occupazione femminile, come se il problema si risolvesse nell'incentivare l'*offerta* di lavoro femminile e non richiedesse, invece, politiche di domanda aggregata che accresca la *domanda* di lavoro (devo questa osservazione a Sergio Levrero).

[6] Tali grandezze nominali potrebbero variare in modo da compensare in parte o del tutto l'aumento delle importazioni dei paesi in avanzo derivante dagli incrementi di domanda aggregata assicurati dalla redistribuzione di reddito a favore dei salari.

[7] Tale vincolo per i paesi in surplus di partite correnti, anche suggerito nella dichiarazione delle associazioni, sembra comunque sussumere l'adozione de facto dello *standard retributivo* e di minimi retributivi legati all'andamento della produttività. La *seconda versione* del

“Progetto” sembra anche andare in questa direzione laddove si precisa (p.18), sebbene in maniera un po’ criptica, in riferimento allo standard retributivo che gli obiettivi di inflazione della BCE devono risultare “compatibili con le diverse contingenze”.