

# Quando piove sul bagnato

>>>> Franco Reviglio

*È in libreria l'ultimo saggio di Franco Reviglio, "Goodbye Keynes?", edito da Guerini e Associati. Ne proponiamo un brano in cui la situazione economica italiana viene analizzata senza facili ottimismo.*

Nei dieci anni precedenti la crisi l'economia italiana è cresciuta del 15 per cento contro il 25 per cento dell'area dell'euro. Nello stesso periodo la produttività di un'ora lavorata è aumentata in Italia del 3 per cento, contro il 14 per cento dell'area dell'euro<sup>1</sup>. I nostri investimenti industriali misurati rispetto al PIL sono stati circa la metà della media europea e nel biennio 2008-09 hanno registrato una preoccupante riduzione, rispettivamente, del 4,1 e del 14,9 per cento.

La crescita media del PIL nell'ultimo decennio è stata inferiore di circa un punto a quella media registrata in Europa, un andamento che ha determinato una perdita potenziale di alcune centinaia di migliaia di posti di lavoro e trasformato la domanda di lavoro delle imprese verso forme di occupazione precarie. Nell'ultimo decennio sono stati creati quasi quattro milioni di posti di lavoro, per la maggior parte a tempo determinato o in altre forme di lavoro poco stabile<sup>2</sup>.

Come effetto della minore crescita si è avuta anche una riduzione del reddito *pro capite*, che nel 2009 è sceso ai livelli di dieci anni prima. Gli italiani si sono impoveriti rispetto ai cittadini europei.

Nel 2009 la caduta si è accentuata al 4,8 per cento del PIL, equivalente a una riduzione di circa 77 miliardi di euro che sale a oltre 90 miliardi se essa è computata rispetto al tasso medio di crescita dell'ultimo decennio. In passato il PIL italiano aveva subito una riduzione solo nel 1975, quando il calo fu del 2,1 per cento a causa della crisi petrolifera internazionale.

Nel 2010 e nei due anni successivi ritorniamo a un segno positivo di crescita, a un tasso tuttavia che non si discosta da quello relativamente basso dell'ultimo decennio. In base alle previsioni del FMI, nel 2010 e nel 2011 è attesa una crescita,

rispettivamente, dello 0,8 e dell'1,1 per cento del PIL.

Nei primi tre decenni del secondo dopoguerra nei paesi industriali europei ha trovato estesa applicazione la ricetta keynesiana del *deficit spending*. Grazie ai disavanzi pubblici essa ha colmato i vuoti deflazionistici di carattere ciclico ed ha assicurato la piena occupazione delle risorse. Il debito pubblico è stato lo strumento con cui dopo la seconda guerra mondiale si è mantenuta la piena occupazione<sup>3</sup>.

Dall'inizio degli anni Ottanta l'impiego delle politiche keynesiane per contrastare una disoccupazione non più di natura ciclica, ma strutturale per gli effetti della globalizzazione, ha mostrato i suoi limiti e si è dimostrato non solo inefficace, ma anche dannoso. I debiti pubblici sono aumentati, soprattutto nel caso dell'Italia, senza però produrre i desiderati effetti positivi sulla crescita e sull'occupazione e nello stesso tempo si sono innescati i germi dell'instabilità finanziaria.

In Italia negli ultimi tre decenni il debito pubblico in valore assoluto è aumentato di circa sette volte, passando da più di 250 miliardi nel 1984 ad oltre 1.800 all'inizio del 2010, con un andamento costantemente crescente nel periodo, tuttavia a un tasso di aumento decrescente a partire dalla metà degli anni Novanta, grazie alle politiche di bilancio attuate per entrare nell'euro. Misurato rispetto al PIL, il debito pubblico ha invece avuto un andamento crescente sino alla metà degli anni Novanta, passando dal 75 per cento nel 1984 a oltre il 120 per cento nel 1996.

Successivamente, grazie alle politiche attuate per entrare nell'euro, il debito è diminuito sino alla metà del primo decennio del nuovo millennio. Negli ultimi anni il debito rispetto al PIL ha ripreso a crescere, raggiungendo nel 2009 il 115,8 per cento, soprattutto per effetto del basso tasso di crescita del

1) *Considerazioni finali del Governatore*, Banca d'Italia (2010).

2) Per questa valutazione, cfr. Boeri e Garibaldi (2008).

3) Sul debito pubblico nei suoi diversi profili e sulla bibliografia più rilevante, cfr. Musu (1998).

4) Un'analisi critica dell'andamento dei nostri conti pubblici nell'ultimo decennio è svolta da Pisauro (2010), con commenti di Bernardi, De Novellis e Onofri.

PIL che è stato addirittura negativo nel 2009<sup>4</sup>. L'aumento è ancora salito nel 2010, verso il 118 per cento del PIL.

Per contrastare la crisi finanziaria e reale in corso dal 2008, nei paesi industriali si è fatto ricorso a disavanzi pubblici di grande dimensione. Nel 2009 nell'area euro i disavanzi hanno superato il 6 per cento del PIL, oltre il doppio del livello stabilito dai trattati europei. L'aumento conseguente dei debiti pubblici ha impedito l'aggravamento della crisi, ma non ha riportato i sistemi economici alla piena occupazione.

La ricetta keynesiana non serve se è applicata a curare un male diverso da quello di tipo ciclico. L'insufficiente espansione dei sistemi economici non può essere affrontata con tale ricetta se la caduta dei tassi di attività e la nuova disoccupazione dipendono da cause di tipo strutturale, quali i cambiamenti nella divisione internazionale del lavoro e le rigidità dell'offerta di lavoro.

Nel medio-lungo periodo un elevato debito pubblico determina una riduzione del tasso di crescita economica e quindi una perdita di posti di lavoro.

Se il debito pubblico produca effetti negativi sulla crescita economica è un tema ampiamente dibattuto nella letteratura economica. L'equivalenza ricardiana tra il debito pubblico e l'imposta straordinaria, secondo cui il debito non produrrebbe effetti negativi sulla crescita, è stata posta in dubbio e recentemente anche rovesciata<sup>5</sup>.

## ***Il debito pubblico***

La conclusione che un elevato debito pubblico penalizza il sistema economico con l'onere per il suo servizio, raggiunta oltre trent'anni fa da Barro<sup>6</sup>, è stata da ultimo confermata dall'analisi empirica di Rogoff e Reinhart<sup>7</sup> che hanno dimostrato l'esistenza di una significativa correlazione inversa tra il livello del debito pubblico e il tasso di crescita economica per i paesi con un debito pubblico superiore al 90 per cento del PIL.

Spiegano questa correlazione alcune circostanze. Un elevato debito pubblico penalizza il sistema economico mediante una pluralità di determinanti. Esso spiazzava gli investimenti privati, perché sottrae e rende più costose le risorse per finanziarli e non accresce la produttività, perché la maggior parte del debito è stata accesa per finanziare spesa pubblica corrente e non investimenti<sup>8</sup>. Infine, l'onere per il servizio del debito tiene elevata la pressione fiscale e impedisce di ridurre il cuneo fiscale-contributivo sulle imprese e sul lavoro per fare crescere il reddito, perché si devono rispettare gli equilibri di bilancio<sup>9</sup>.

Nei paesi con un rapporto debito/PIL superiore al 90 per cento il minor tasso di crescita potenziale sarebbe superiore all'1 per cento l'anno. Nel caso italiano è appunto quanto è avvenuto. Siamo stati incapaci di fare crescere il prodotto al passo delle altre economie avanzate dell'Unione Europea, meno oberate di noi dal debito pubblico. Il debito pubblico da qualche decennio rappresenta una pesante palla al piede per la nostra economia<sup>10</sup>. Meno della metà del nostro debito pubblico (il 44 per cento) è collocato all'estero, ma questa quota si riduce a poco più del 15 per cento se la si considera al netto del debito estero in mani ita-

liane. Questa caratteristica renderebbe il nostro debito pubblico meno vulnerabile, se gli italiani non potessero investire dove vogliono. Ma in un mercato finanziario aperto e con una banca centrale che non ha la capacità di creare moneta, la distinzione tra debito nazionale e debito estero diviene meno importante.

Con riferimento al rapporto debito/PIL, l'Italia è posizionata al quarto posto tra i paesi industriali: 118,6 per cento rispetto a rapporti del 227,3 per cento del Giappone, del 124,1 della Grecia, del 119,9 dell'Islanda, dell'84,2 della Francia, dell'80,3 del Regno Unito e del 94 degli Stati Uniti.

Il debito ha penalizzato la crescita mediante due determinanti, l'ingente costo del servizio del debito e l'inesistenza di effetti positivi sulla crescita prodotti dalla spesa corrente finanziata con il debito.

Tuttavia, da oltre un decennio, la penalizzazione è stata contenuta grazie ai minori tassi di interesse pagati per il servizio del debito favoriti dalla partecipazione all'UE, ma, in prospettiva, il costo del debito è destinato a salire per gli effetti del grande aumento del debito pubblico indotto dalle politiche dei paesi industriali per contrastare la recente crisi economica.

La riduzione della penalizzazione della crescita grazie ai bassi tassi di interesse non è stata tuttavia sufficiente a impedire la caduta del tasso di crescita. Nell'ultimo decennio siamo vissuti in una situazione economica di crescita molto bassa, accompagnata da un aumento di posti di lavoro, per la maggior parte precari, insufficienti comunque a soddisfare l'offerta dell'esercito dei senza lavoro. Il basso tasso di crescita economica ha anche contribuito a ridurre il potere di acquisto dei lavoratori.

Il fitto tessuto di piccole-medie imprese caratteristico dell'economia italiana, pur rappresentando senza dubbio un fattore competitivo, non ha potuto contribuire in misura sufficiente alla diffusione di innovazioni di prodotto e di processo, generalmente intraprese dalle aziende di più grandi dimensioni, che ha fatto da motore alla maggiore crescita degli altri paesi europei. Lo spostamento delle risorse dai consumi agli investimenti delle imprese è stato insufficiente a far crescere le attività produttive per creare i posti di lavoro necessari ad assorbire l'esercito dei senza lavoro e per contenere le forme di lavoro precario che hanno caratterizzato la nostra pur debole crescita economica.

5) Su questa conclusione, Seater (1993), p. 178. Per l'equivalenza ricardiana la scelta di finanziare la spesa pubblica con il debito piuttosto che con le imposte non ha influenza sul livello della domanda.

6) Barro (1979). Sulla posizione di Barro favorevole all'equivalenza tra imposte e debito pubblico, cfr. anche Barro (1974).

7) Reinhart e Rogoff (2010). Per un'ulteriore conferma empirica delle conclusioni di Reinhart e Rogoff, cfr. Caner, Grennes, e Koehler-Geib (2010).

8) Si tratta di una stima approssimativa, poiché non esistono studi in merito, neppure della Banca d'Italia.

9) Sugli effetti negativi della crescita determinati dalle imposte dirette più elevate, investimenti pubblici più bassi, effetti di spiazzamento del capitale privato e tassi di interesse più alti, cfr. Tanzi e Chalk (2000).

10) La tesi che l'aumento della spesa pubblica e del debito pubblico avrebbe condotto nel medio-lungo periodo alla stagnazione è stata sostenuta da chi scrive oltre trent'anni fa. Cfr. Reviglio (1977).