

L'ANALISI

Michael Heise

Risanamento e fiducia: la lezione di Dublino

Il governo greco guidato dal partito di sinistra Syriza, ha chiesto un nuovo accordo ai suoi creditori europei, dicendo che il programma di salvataggio della "troika" (l'Fmi, la Bce e la Commissione europea) ha fatto precipitare il Paese in una spirale di deflazione e austerità. Ma se il fatto che le cose siano andate male in Grecia è fuori discussione, la tesi che il consolidamento fiscale porti necessariamente a una recessione senza fine non è sostanzialmente dai fatti.

Prendiamo l'Irlanda, per esempio, che era tra i Paesi più duramente colpiti dalla crisi globale economica. Le banche irlandesi che si erano arricchite fuori misura negli anni precedenti la crisi del 2008, sono miseramente crollate quando è scoppiata la bolla immobiliare. Per scongiurare una devastante corsa agli sportelli, il governo irlandese ha garantito l'intero stock di depositi e passività.

Così, il debito del governo irlandese è salito dal 25% del Pil nel 2007 a più di 120% nel 2013. Sommando il debito privato, l'Irlanda si è ritrovata con un default vertiginoso che ha sfiorato il 400% del Pil. In Grecia, dove il debito privato è molto inferiore, il debito complessivo si aggira intorno al 300% del Pil.

Ciononostante, all'inizio del 2013, l'Irlanda aveva già riconquistato l'accesso ai mercati del capitale e gli investitori sono piuttosto fiduciosi sui futuri sviluppi del Paese. L'economia è in crescita verticale, la disoccupazione è inferiore alla media dell'Eurozona e il costo del debito pubblico è un punto percentuale in meno rispetto a quello del Tesoro americano.

L'Irlanda ha dimostrato che anche in caso di forte crisi, un processo deciso di consolidamento e riforme può

stabilizzare rapidamente l'economia e preparare il terreno per un ritorno alla crescita. All'apice della crisi, il governo irlandese ha tagliato salari e pensioni pubbliche, ha innalzato l'età pensionabile (a 68 entro il 2028), ha drasticamente ridotto le prestazioni sociali e aumentato l'Iva.

Naturalmente, ci sono fortissime differenze fra l'Irlanda e la Grecia. L'austerità ha colpito la rigida economia greca - una delle meno flessibili d'Europa - molto più di quella irlandese, dove i mercati flessibili del lavoro e dei prodotti hanno permesso che la perdita massiccia di posti di lavoro nell'immobiliare, nell'edilizia e nei settori bancari venisse gradualmente compensata in altri settori. E poi l'economia irlandese ha beneficiato della forte rilevanza delle esportazioni e dei suoi stretti legami con le economie relativamente fiorenti di Usa e Regno Unito.

Ma l'Irlanda ha ancora qualche lezione importante da dare alla Grecia, a cominciare dal bisogno di ritrovare la fiducia dei mercati finanziari. Uno sforzo fermo per rimettere in sesto le finanze pubbliche e ripulire il settore bancario ha permesso all'Irlanda di uscire dal suo programma di salvataggio di 67,5 miliardi di euro (73,7 miliardi di dollari) come previsto, entro la fine del 2013.

Inoltre, il rendimento sui bond decennali del governo irlandese, che aveva registrato un picco di quasi 15% a metà del 2011, ora si è attestato a meno dell'1 per cento. Anche se a contribuire al calo di rendimento è stato il vasto programma di acquisti obbligazionari della Bce, il successo del governo irlandese nel riaffacciarsi sul mercato del capitale senza la rete di sicurezza di una linea di credito precauzionale dei creditori internazionali - esempio poi seguito dal Portogallo - va senz'altro riconosciuto.

Una volta ritrovata la fiducia degli investitori, è scattato un ciclo virtuoso. L'Irlanda, per esempio, è riuscita a restituire prima 12,5 miliardi di euro che doveva all'Fmi, appena è stata in grado di rifinanziarsi in modo più conveniente sui mercati, contribuendo a far scendere il conto dei suoi interessi.

E per l'Irlanda, fiducia e crescita sono andate di pari passo. Dopo la contrazione del 6% nel 2009, nel

2011 l'economia irlandese aveva superato gli altri Paesi in difficoltà che avevano avuto bisogno di un bailout. Lo scorso anno, l'Irlanda ha registrato un tasso di crescita di 4,8% - di gran lunga il più alto dell'eurozona, e quest'anno sta crescendo del 3%, il doppio della media dell'Eurozona. Questa crescita è stata determinata da una varietà di fattori: i tagli ai salari e gli aumenti della produttività hanno aumentato la competitività, spingendo così le esportazioni. E ora che i prezzi del petrolio sono scesi e il calo della disoccupazione di cinque punti percentuali sostiene il consumo, la ripresa si sta espandendo in altri settori.

In conclusione, la credibilità che l'Irlanda si è conquistata attraverso una decisa politica fiscale e riformista ha contribuito a ritrovare la fiducia, a facilitare un ritorno alla crescita e dunque al consolidamento fiscale. Ovviamente, il particolare approccio adottato in un Paese non può essere replicato altrove. Ma l'atteggiamento positivo dell'Irlanda e l'approccio risoluto può essere di ispirazione alla Grecia e ad altri Paesi dell'Eurozona che stanno ancora annaspando.

Traduzione di Francesca Novajra
Michael Heise è chief economist
di Allianz Group

© PROJECT SYNDICATE 2015

