

ADESSO SCEGLIERANNO DI AUMENTARE IL DEFICIT

di Carlo Cottarelli

su La Stampa del 30 giugno 2019

L'attesa del responso della Commissione europea sull'inizio di una procedura di infrazione per l'Italia non ci deve distrarre da quella che è la questione principale per il nostro futuro economico, ossia la nostra politica di bilancio per il prossimo anno. Certo le due cose non sono disgiunte, ma alla fine non sono i giudizi della Commissione Europea che contano, sono le decisioni di politica economica e la reazione dei mercati, ossia di chi presta allo stato italiano, a tali decisioni. Facciamo il punto della situazione.

Conti poco brillanti

A poco più di un anno dal giuramento del governo del cambiamento i risultati economici non sono positivi. Il nostro reddito (il Pil) che era cresciuto a ritmi discreti fino al primo trimestre del 2018 ha inanellato quattro trimestri di crescita zero. Il numero degli occupati, dopo un po' di oscillazioni, si trovava ad aprile (ultimo mese disponibile) a un livello più basso di quello del maggio 2018. L'indice del clima di fiducia delle famiglie è in calo tendenziale dal nove mesi. Quello delle imprese, dopo essere sceso continuamente da inizio 2018, si è stabilizzato sui livelli più bassi da fine 2014. Questi risultati deludenti sono dovuti anche a una notevole dose di sfortuna. L'Europa ha rallentato e abbiamo rallentato anche noi. Ma il clima d'incertezza creato dal nuovo governo, con lo spread che saliva a 320 punti base nel novembre 2018 e le continue liti tra le due anime della coalizione gialloverde, certo non hanno aiutato. Il divario tra il tasso di crescita del nostro Pil e quello europeo resta significativo (anche se in termini di reddito pro capite andiamo un po' meglio). E ancora più ampio risulta il divario rispetto alle speranze che esponenti del governo aveva alimentato con roboanti promesse di crescita del 2 per cento (Savona, nell'ottobre 2018, e lo stesso Tria che, sempre a ottobre, aveva mandato in parlamento una legge di bilancio basata su una crescita dell'1,5 per cento quanto ormai i segnali di rallentamento erano ben evidenti). Insomma, ci sarà stata anche sfortuna, ma il minimo che si può dire è che il governo del cambiamento non ha certo migliorato le nostre tendenze economiche, anche rispetto al resto dell'Europa.

Le due visioni

Perché? Ci sono due interpretazioni, diametralmente opposte. La prima è che l'approccio del governo era sbagliato. Soprattutto era sbagliata l'idea che un aumento del deficit pubblico, per un paese già molto indebitato, potesse rilanciare l'economia e che, tramite l'effetto denominatore, il rapporto tra debito pubblico e Pil sarebbe addirittura sceso. La seconda interpretazione è che il governo non ha osato abbastanza. Sotto la pressione dello spread a fine 2018, il governo ha ceduto e ha ridimensionato i piani di spesa per il 2019. Insomma, la strategia non era del tutto sbagliata ma non è stata implementata con sufficiente coraggio e vigore.

Lascia o Raddoppia?

E' una situazione da Lascia o Raddoppia per dirla alla Mike Buongiorno. Accettare la prima interpretazione comporterebbe lasciare l'attuale strategia, ammettendone i limiti palesi. Accettare la seconda interpretazione comporterebbe raddoppiare, ossia riproporre, questa volta senza esitazioni, l'uso di un maggiore deficit pubblico (magari mascherato da misure una tantum, e da operazione contabilmente discutibili) per rilanciare l'economia. In che direzione andrà il governo? Mi sembra di capire dalle dichiarazioni di Salvini, e di tanto in tanto anche da quelle di Di Maio, che l'intenzione è quella di raddoppiare. Alimentano questa intenzione due circostanze. La prima è la probabile disponibilità della Commissione Europea a rinviare il giudizio sull'inizio di una procedura di deficit eccessivo. Checché se ne dica, le regole europee sui conti pubblici sono sempre state interpretate con molta flessibilità e credo che questo rimarrà l'approccio. Il governo italiano dice che quest'anno il deficit sarà più basso di quello previsto solo due mesi fa, perché le entrate sono superiori al previsto e le spese inferiori, e perché un po' più di soldi arriveranno dalla Cassa Depositi e Prestiti e magari dalla Banca d'Italia. Perché la Commissione, in uscita dal suo mandato, dovrebbe impuntarsi? Ci rimanderanno a ottobre. La seconda circostanza, quella più importante, è l'attuale tranquillità dei mercati finanziari. Lo spread venerdì ha chiuso intorno ai 240 punti base, tanti, ma lontano dai livelli raggiunti solo sei mesi fa e anche dai livelli di fine maggio. Il che incoraggia i nostri governanti a osare molto più di quanto potrebbe fare un approccio morbido da parte della Commissione.

Mano al portafoglio

Come finirà? A ben vedere l'abbassamento dello spread da fine maggio non riflette un atteggiamento più benigno da parte dei mercati rispetto all'Italia in particolare. Sono scesi

gli spread di tutte le obbligazioni considerate rischiose, sia pubbliche sia private: le prospettive di politiche monetarie più espansive negli Stati Uniti e in Europa sono state probabilmente decisive nell'aumentare la propensione al rischio, o la valutazione, del rischio, degli investitori. Insomma, si chiude un occhio più facilmente, sul nostro debito e su quello degli altri. Ma è importante notare che gli spread sono scesi in misura maggiore per altri paesi rispetto al nostro, il che vuol dire che, in termini relativi, non stiamo meglio di prima. Il che vuole anche dire che se l'umore dei mercati cambierà, per qualunque motivo (per esempio la nomina alla guida della Banca Centrale Europea di un falco), l'Italia si ritroverà di nuovo in prima fila tra i paesi che rischiano un attacco speculativo, soprattutto se il governo sceglierà di "raddoppiare" nella definizione della manovra di finanza pubblica per il prossimo anno.