

[[IL COMMENTO/1]]

Niente illusioni su un nuovo aiuto da parte di Draghi

Carlo Cottarelli

Il nuovo governo, da qualunque coalizione sia formato, dovrà cercare di rafforzare la crescita dell'economia, ancora anemica rispetto al resto dell'Europa. Per farlo dovrà perlomeno evitare gli errori del passato. È utile ripercorrere la crisi degli ultimi anni per capirne le cause e trarne lezioni per il futuro, soprattutto in termini di gestione dei conti pubblici. L'economia italiana cominciò a rallentare nel primo trimestre del 2011 e il tasso di crescita del Pil si azzerò nel secondo trimestre.

segue a pagina 10

Non puntiamo più sugli aiuti di Draghi

Carlo Cottarelli

segue dalla prima

Poi il crollo: il Pil scese dello 0,6% nel terzo trimestre e dello 0,9 nel quarto. Cosa causò il crollo? Non fu l'austerità fiscale: nel 2011 l'avanzo primario aumentò solo dello 0,5% del Pil. Il crollo fu dovuto a una crisi di fiducia nella possibilità per l'Italia di ripagare il debito rimanendo nell'euro, il che fece salire lo spread da livelli simili a quelli attuali a 550 punti base in novembre. Cosa causò questa crisi? L'Italia fu probabilmente contagiata dalla crisi greca, inizialmente contenuta dall'arrivo della troika. Ma quando cominciarono a sorgere dubbi sulla possibilità di evitare una ristrutturazione del debito gli attacchi speculativi ripartirono e si estesero ad altri paesi dell'area euro con caratteristiche simili alla Grecia: bassa competitività e alto debito. Nel 2010 il nostro debito era il secondo più alto nell'area: siamo andati in crisi non per colpa dell'austerità, ma perché, oltre che un problema di competitività, avevamo un debito troppo alto, non essendo riusciti a ridurlo tra il 1999 e il 2007, quando ancora crescevamo.

A metà novembre 2011, Monti viene chiamato al governo. La politica fiscale viene stretta in modo deciso. Sono introdotte misure restrittive pari a 2,4 punti di Pil, di cui almeno uno era già stato deciso dal governo Berlusconi con effetto sul 2012. Con tassi di interesse a livello insostenibile, cosa poteva fare Monti se non cercare di prendere a prestito di meno? Se non lo avesse fatto l'Italia avrebbe perso l'accesso ai mercati finanziari e la perdita di Pil sa-

rebbe stata peggiore. Una stretta fiscale di quasi due punti e mezzo di Pil non poteva non pesare sull'economia. Il calo del Pil nel primo semestre 2012 proseguì però allo stesso ritmo del semestre precedente, nonostante la stretta fiscale, il che conferma che non era dovuto solo all'austerità.

Alcuni pensano che l'austerità si sarebbe potuta evitare se l'Europa ci avesse aiutato con eurobond emessi per sostituire il debito nazionale. Forse, ma quest'altruismo non esiste neppure nelle aree a moneta unica che hanno raggiunto l'unità politica, come gli Stati Uniti dove ogni stato è responsabile per il proprio debito. Gli europei hanno però una parte delle responsabilità: nell'ottobre 2011 Merkel e Sarkozy concordano a Deauville che l'accesso ai prestiti europei per i paesi in crisi sarebbe stato condizionato alla ristrutturazione del debito. È la pietra tombale sul primo programma di sostegno alla Grecia, che infatti poco dopo deve ristrutturare il debito. Parte una reazione a catena che tiene alto lo spread per gli altri Paesi a rischio, inclusa l'Italia. Così è più pesante l'effetto della stretta fiscale. Le cose migliorano solo quando nel luglio del 2012 la Bce capisce che l'unico modo per uscire dalla crisi è di rendere disponibili le proprie risorse: *Whatever it takes*, dice Draghi. Avrebbe potuto farlo se l'Italia non avesse stretto la politica fiscale? Probabilmente no. La stretta fiscale era la condizione per l'intervento della Bce che, altrimenti, sarebbe stato visto come un puro soccorso a Paesi che avevano un deficit eccessivo e non intendevano fare nulla per ridurlo.

Cosa ci dice tutto questo per il futuro? Primo, la crisi non ci sarebbe stata

se l'Italia avesse ridotto sufficientemente il debito pubblico tra il 1999 e il 2007. Ora stiamo crescendo e dobbiamo cercare di ridurre il debito, il che non richiede un'austerità selvaggia se ci muoviamo in tempo: col Pil in aumento le entrate dello stato crescono e se le risparmiamo riusciremo a pareggiare il bilancio pubblico nel giro di pochi anni. Secondo, se si aspetta a sistemare i conti, lo si deve poi fare nel momento sbagliato, quando l'economia è in recessione, sotto la pressione dei mercati e con dosi massicce di austerità. Dobbiamo evitare che questo si ripeta perché non sappiamo se in futuro ci sarà un *whatever it takes 2*. Terzo, non speriamo che ci vengano aiuti dall'Europa sotto forma di mutualizzazione del debito. Ma dobbiamo chiedere all'Europa di non commettere nuovi errori come quello di Deauville. Destano preoccupazione le proposte che segnalano che i titoli di Stato dei paesi ad alto debito sono "a rischio" (compresa la possibile inclusione con peso diverso da zero nel calcolo dei coefficienti di capitale delle banche).

C'è chi crede che i problemi del debito sparirebbero se l'Italia uscisse dall'euro. Non c'è dubbio che la gestione di una crisi sul mercato dei titoli di Stato sia facilitata dall'uso di una moneta indipendente. Ma questo non evita la necessità di dover aggiustare prima o poi i propri conti a meno che il sistema bancario non sia disposto a detenere quantità crescenti di moneta creata per finanziare a piacere il deficit pubblico, cosa che non può durare per sempre e che certo sarebbe difficile da realizzare se l'Italia introducessa una nuova moneta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA