

IN RISPOSTA A MAZZEI di Sergio Cesaratto



[mercoledì 12 giugno 2019]

Il 3 giugno scorso pubblicavamo una critica di Leonardo Mazzei – CARO SERGIO, NON PERDIAMO LA BUSSOLA – ad alcune prese di posizione dell'amico e compagno Sergio Cesaratto, che invitava, vista la minaccia di una "procedura d'infrazione", ad un compromesso tra il governo giallo-verde e la Commissione europea. Doveroso da parte nostra pubblicare la risposta di Cesaratto.

* * *

Risposta ai critici: proprio perché l'Italia è una bomba, è il momento di trattare al rialzo

Indossato l'elmetto per le bombe che pioveranno, ecco una risposta più articolata alle critiche all'intervista al sussidiario.net

Europeisti no, realisti sì

Un mia recente intervista ha fatto sollevare più di un sopracciglio ai miei amici, per metterla all'inglese. Uno di questi, che ringrazio, mi ha dedicato addirittura un editoriale su Sollevazione (luogo appropriato per la detta espressione facciale). Leonardo Mazzei riassume quanto dico in quattro punti:

1) «i parametri di Maastricht hanno perfettamente senso».2) “alla lettera UE bisogna dare «una risposta ragionevole con proposte ragionevoli e non sgangherate, come sbattere i pugni sul tavolo o minacciare di ribaltare i trattati»”.3) un “invito al governo italiano affinché lavori al seguente compromesso: «L'Europa dovrebbe aiutarci ad abbassare drasticamente i tassi d'interesse sui nostri titoli pubblici e l'Italia impegnarsi, firmando un memorandum, a una stabilizzazione, non riduzione, del rapporto debito/Pil».4) “lo strumento “per cambiare l'Europa”, ... per Cesaratto è l'aumento progressivo del “bilancio federale”, obiettivo da raggiungere anche alleandosi con Macron”.

Forse è bene ricontestualizzare certe affermazioni che, come le mette Mazzei, mi farebbero preoccupare di me stesso.

1. L'analisi economica delle unioni monetarie

Sono sempre stato sospettoso dell'attacco semplicistico ai “parametri di Maastricht”. Facciamo un passo indietro. Le unioni monetarie si dividono in sostenibili (o complete) ovvero insostenibili (o incomplete).

Sono sostenibili le unioni monetarie che: a) sono fra paesi abbastanza omogenei da avere bilance commerciali fra loro in equilibrio (non importa che siano in equilibrio quelle verso l'esterno dell'unione, questa può sempre svalutare la propria divisa per aggiustare il disavanzo esterno); o che b) sebbene non completamente omogenei economicamente, sono sufficientemente omogenei politicamente per cui si dotano di meccanismi compensativi degli squilibri che l'unione monetaria può portare. Gli Stati Uniti sono una via di mezzo fra i casi a) e b).

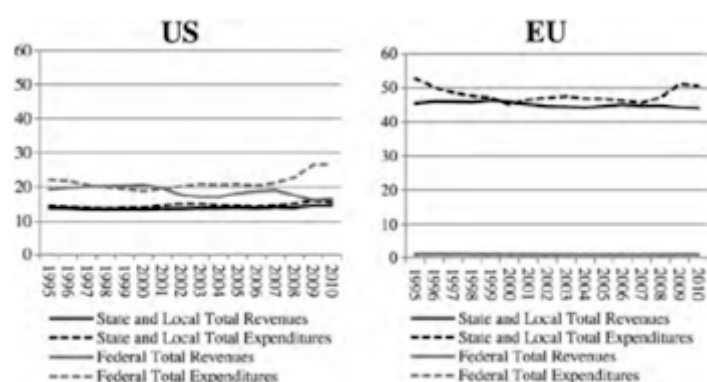


FIGURE 3. US and EU total receipts and expenditure by level of government in percentage of GNI (source: BEA and EUROSTAT).



Gli Stati Uniti hanno il particolare un ampio bilancio federale parte del quale redistribuisce risorse dagli Stati in surplus infra-unione a quelli con disavanzi infra-unione. Consiglio qui il saggio di Barba e De Vivo. Uno dei loro grafici mostra bene la dimensione del bilancio federale americano rispetto a quello, piuttosto ridicolo, europeo. In sostanza, in America vi sono sia bilanci nazionali – dell'ordine complessivo del 15% del PIL – che un bilancio federale molto ampliatisi negli anni della crisi da un valore storico attorno al 20%.

Il bilancio dell'UE è minuscolo, meno dell'1% del PIL dell'Unione, a fronte di ampi bilanci nazionali (non vi sono entrate fiscali europee, la spesa europea dipende dalle sovvenzioni nazionali e non sono contemplati disavanzi, come accade normalmente a livello nazionale). Si noti come in

America, per contro, il bilancio federale manifesti ampi disavanzi, mentre gli Stati locali sono in sostanza in pareggio. Infatti, come fra le regioni italiane vi è un "patto di stabilità interno", così accade fra gli Stati Americani. I vincoli fiscali a là Maastricht sono parte dell'impianto di una unione monetaria completa come quella americana.

Com'è noto, il bilancio federale americano è poi affiancato dalla Federal Reserve, la banca centrale americana (in realtà come per l'Eurosistema, la FED è un sistema di banche federali macro-regionali che non fanno capo a nessuno Stato in particolare). L'unione monetaria americana è così contraddistinta da due istituzioni federali, Tesoro e FED che possono così coordinarsi – la FED ha la sua indipendenza, ma essendo vincolata al sostegno dell'occupazione è di fatto obbligata al coordinamento della politica monetaria con quella fiscale. In Europa, ahimè, la BCE non solo non è vincolata al perseguimento della piena occupazione (se non in subordine alla stabilità dei prezzi), ma le manca anche l'interlocutore, un Tesoro federale.

Questo ci porta alla ragione dei vincoli fiscali a là Maastricht.

Il punto è che se ciascuno Stato fosse libero di incorrere in disavanzi e crescita del debito sicuro di essere soccorso dalla monetizzazione del debito da parte della BCE, o di una condivisione del rischio da parte degli altri Paesi (sotto forma di messa in comune dei debiti), si potrebbe scatenare una concorrenza fra Paesi a fare deficit, "tanto le conseguenze ricadono su tutti". Gli economisti lo chiamano "moral hazard". Allora servono regole fiscali volte al pareggio dei bilanci degli Stati locali, oltre all'impedimento alla BCE di sostenere singoli Stati. Negli Stati Uniti è così, ed è così anche nell'Unione economica e monetaria europea (UME).

Stiamo così assolvendo l'UME? Assolutamente no.

Il punto è che l'assenza di un bilancio federale nell'UME la rende una unione monetaria incompleta. Negli USA il bilancio federale ha due compiti:

(i) redistribuire risorse fra gli Stati; ciò impedisce crisi di bilancia dei pagamenti con collegate crisi fiscali: attraverso le risorse ottenute dagli altri Stati, gli Stati più poveri potranno finanziare i disavanzi commerciali esterni e i loro governi potranno offrire un sostegno pubblico agli standard di vita sì da perequarli agli Stati fratelli; inoltre se alcuni Stati locali sono colpiti da shock asimmetrici – momenti di crisi che colpiscono alcuni, ma non altri Stati – essi pagheranno in automatico meno imposte e riceveranno sempre in automatico più sussidi. (ii) agire come strumento anticiclico e di crescita per l'intera federazione potendo la politica fiscale federale adiuvarsi del sostegno dell'istituzione gemella FED.[1]

Questo in Europa non c'è. Come ci siamo spesso detti, non ci sono le condizioni politiche – una sufficiente solidarietà fra cittadini che pur appartenenti a diversi Stati si senta un unico popolo – perché ciò accada.

Per inciso, in realtà con Draghi la BCE è andata oltre quello che era ritenuto il proprio mandato con le operazioni annunciate con famoso “whatever it takes”: la possibilità di un intervento massiccio a favore di uno Stato in cui tassi fossero saliti a livelli insostenibili e che fosse dunque costretto, se non sostenuto, a uscire dall'euro e tornare solvibile ridenominando il debito nella nuova valuta di emissione. Tale intervento era (ed è) subordinato a un “memorandum of understanding”, a un accordo, di aggiustamento fiscale (in cui peraltro, parte del debito è rilevato dall'European Stability Mechanism, dunque rimesso da quest'ultimo a tassi più bassi).

2. Implicazioni politiche: europeisti no, realisti sì

La conclusione è che ci si deve liberare al contempo di Maastricht e dell'euro (aut simul stabunt aut simul cadent), non si può attaccare i parametri senza attaccare al contempo l'euro, come la sinistra-zombie ha fatto per anni, o come Salvini sembra fare ora. L'esperienza indica infatti che certamente le regole fiscali si possono pure violare, ma a crearti problemi sono poi i mercati, la lievitazione dei costi di indebitamento (le sanzioni, che ora sono semi-automatiche a meno che lo Stato incriminato non raccolga una minoranza sostanziosa che le blocchi, sono solo un problema aggiuntivo). Pensare dunque di basare la propria strategia politica sul "violare Maastricht", magari pensando che ti facciano emettere i mini-Bot per finanziare la spesa senza ricorrere al mercato, porta il Paese alla Troika, oppure all'uscita. I mini-Bot sarebbero peraltro visti come l'anticamera dell'uscita, specie se emessi non come biglietti, ma in forma elettronica – dunque predisponendo un nuovo sistema di pagamenti in preparazione alla disconnessione da Target 2 che consegue all'uscita. Del resto, solo piccoli debiti della PPAA potrebbero essere redenti in biglietti, a meno di dotarsi di carriole e guardie armate. Spacciarli poi come "assicurazione", mai un evento indipendente dalla nostra volontà facesse saltare l'euro, mi sembra proprio posticcio. Ma alcuni acuti amici sembrano crederci (e anche Munchau).

E' naturalmente possibile che Salvini abbia in mente di alimentare la crisi degli spread sì da portare il Paese alla scelta fra Troika o abbandono dall'euro. Non è chiaro se sia veramente così. E se non lo è, ci stanno portando se non alla Troika, alla rovina.

Spero in tutto questo che i lettori siano consapevoli che la

dinamica del rapporto debito PIL dipende da tre fattori:[2] il tasso di interesse medio sul debito, il tasso di crescita e il saldo primario; Se il tasso di interesse è inferiore a quello di crescita (intuitivamente, indebitarsi costa poco), il Paese può stabilizzare o diminuire il rapporto pur perseguendo saldi primari negativi; la combinazione è virtuosa perché il deficit spending aiuta l'aggiustamento favorendo il tasso di crescita. Se invece il tasso di interesse è superiore a quello di crescita (intuitivamente, indebitarsi costa molto), il Paese può cercare di stabilizzare o diminuire il rapporto attraverso saldi primari positivi, la famosa austerità; quest'ultima, tuttavia, intralcia l'aggiustamento poiché nuoce al tasso di crescita, trasformando l'aggiustamento in una fatica di Sisifo. Di questa roba si è parlato molto in questi mesi dopo un intervento di Oliver Blanchard; sebbene scritto da avversari, si guardino qui le stime sui rapporti debito/Pil con diverse ipotesi sui tassi, si da rendersi conto della china insostenibile su cui è il Paese (non sto dicendo, attenzione, che c'è un qualche rapporto debito/Pil magico da rispettare; insostenibilità vuol dire che il rapporto aumenta senza sosta). Ça va sans dire che gli economisti eterodossi ragionano su questo dal Documento degli economisti del 2011, ispirato anche da Luigi Pasinetti che aveva scritto molti contributi in merito all'aritmetica di Maastricht; si veda anche Cesaratto & Zezza.

Se dunque lo spirito del governo è quello di rimanere nell'euro, lo spirito della mia intervista era di indicare degli obiettivi di contrattazione con l'Europa se non realistici, almeno più plausibili. Un obiettivo è allora di dire: i fondamenti economici dell'Italia non sono insani, anzi sono in generale migliori di quelli francesi e spagnoli, e il punto dolente, il rapporto debito/Pil non lo è se i tassi medi sul debito fossero sostanzialmente più bassi, e non v'è

ragione per cui non lo siano. Allora, cara Europa, stipuliamo un patto (qui e qui), tu fai in modo che i tassi scendano, e noi ci impegniamo alla stabilizzazione del rapporto debito/Pil e, se crescita e occupazione riprendono in maniera significativa, persino a una sua lenta riduzione. Lo vuoi fare sotto le regole del Whatever it takes?

Bene, purché il memorandum sia espansivo e non recessivo.[3]

Mentre la riduzione dei tassi a livelli quasi-tedeschi (francesi, diciamo) è questione di vita o di morte e ci darebbe respiro economico, un governo propositivo farebbe ulteriori mosse politiche in Europa. Gli interstizi sono piccoli, è vero: però c'è un contrasto Makron/Merkel; e in Germania sull'onda dei verdi ci sono voci critiche contro la politica del governo del pareggio di bilancio (il famoso Schwarze Null).[4] Sebbene la razionalità non prevalga certo in Europa, un governo che fa politica appoggerebbe un percorso verso un bilancio federale che cominci con un consistente piano di investimenti europei finanziato con l'emissione di titoli europei; le sanzioni sugli squilibri di partite correnti andrebbero inoltre attuati e rafforzati (rendendo più simmetriche le sanzioni, ora i deficit sono fischiato al 4%, i surplus solo al 6%; in più si deve sanzionare anche l'accumulo di crediti netti verso l'estero).

Il presente governo mi sembra riesca per ora solo a far lievitare gli spread, abbaiando alla luna sbagliata (i parametri europei), senza proposte ragionevoli all'Europa (guardate che la riduzione dei tassi conseguita dagli altri paesi è formidabile, e i tassi bassi sono qui per durare, un'occasione che stiamo perdendo).

Capisco che tutto questo deluda gli ultras dell'Italexit, ma non è nulla che io non abbia detto e scritto già nel passato. Mi sono scelto gli interlocutori sbagliati? No. Ho scelto di discutere con coloro che sono critici del disegno europeo di svuotamento delle sovranità democratiche, che credono nello stato nazione, che non sono europeisti, che sono Keynesiani e

per il welfare state. Europeisti no, realisti sì.

Su queste basi credo si potrebbe ricostituire una sinistra-sinistra italiana alla danese: radicale sui diritti sociali e l'economia; ferma sulla priorità dei diritti del proprio popolo, ma pronta ad una politica estera di cooperazione in Europa e nel mondo – con l'idea che devi sempre prima aiutare te stesso/a prima di aiutare il prossimo.

La mia impressione è che da troppo tempo siamo insabbiati sulla questione anti-Euro/pa senza venirne a capo. Abbiamo caratteristiche che ci differenziano dalla sinistra-zombie, ovvero rigettiamo fermamente l'eupeismo da salotto bene e le analisi anti-keynesiane. Possiamo dunque permetterci di sostenere laicamente che il Paese deve imporre all'Europa politiche che gli consentano – pur nei limiti della permanenza nell'euro – di crescere in linea col resto d'Europa. Esiste una questione italiana in Europa, dobbiamo essere noi italiani i primi a porla. Non chiediamo né aiuti né prestiti, sostegno alla riduzione dei tassi sì, ciò che ci è politicamente dovuto per i prezzi pagati dal Paese nell'euro (la perdita di un cambio competitivo) e ai tremendi errori della politica economica europea di questi anni (ritardo nell'intervento della BCE, austerità fiscale). L'Europa avrebbe in cambio una stabilizzazione politica ed economica dell'area euro.

Certo, la debolezza potenziale di tale posizione è che l'Europa possa ritenere la stabilizzazione dell'eurozona indipendente dall'Italia – che marcisca pure ed esca se ne ha coraggio. Capisco. L'Europa non ci piace e la consideriamo un avversario, ma il realismo può forse indurci a una strategia di trattativa. Poi si vedrà.

PS è evidente che una riduzione dei tassi avrebbe effetti relativamente lenti sul tasso medio effettivo sullo stock del debito (la durata media del debito è di 7 anni). Questo significa che all'Italia dovrebbe essere concesso un'allentamento dei vincoli magari nell'ambito di un'espansione concordata (vedi nota 4).

NOTE

[1] Un'unione monetaria fra Stati economicamente omogenei può fare a meno di (i), ed anche di (ii) se sostituito da un coordinamento fiscale sorretto dalla banca centrale comune. Siccome poi le cose nella storia cambiano (e le asimmetrie sorgere), sarebbe comunque consigliabile che qualunque unione monetaria si dotasse di istituzioni complete.

[2] Ci sono ottimi post di Bagnai da studiare al riguardo, qui e qui.

[3] Al riguardo Oliver Blanchard ha proprio proposto di buttare a mare i parametri fiscali, intervenendo solo se un Paese sta accumulando debito in maniera palesemente insostenibile, sostituendo un coordinamento fiscale espansivo in luogo di gettare continua sfiducia sulla correttezza fiscale dei Paesi membri. Come nota Eurointelligence (10/6/2019), tuttavia, ciò può non essere sufficiente per i mercati senza un supporto da lender of last resort della banca centrale. Forse Blanchard non ha nominato la ECB ritenendo che essa già operi una politica di bassi tassi che rende sostenibili i debiti pur in presenza di espansione fiscale. L'eccezione italiana richiede tuttavia che non solo l'UE, ma anche la BCE, lancino un deciso messaggio di fiducia sul debito italiano. Coerente con tutto questo è la proposta di Alberto Bagnai sul Financial Times di buttare a mare il concetto di "output gap" su cui si basano le regole europee e criticato da tutti gli economisti di buon senso.

[4] Lo ammetto, le dichiarazioni della leader Grüne Annalena Baerbock al Corriere della sera di qualche giorno fa sono scoraggianti: «Penso che in Europa ci siano regole comuni che tutti i Paesi debbano rispettare. Riguardo alle situazioni di bilancio passibili di procedura, com'è attualmente il caso dell'Italia, significa che i governi nazionali devono presentare piani nei quali spiegano in che modo attraverso un'equa politica fiscale e finanziaria intendono ridurre il deficit e riportare sotto controllo il debito per evitare una procedura d'infrazione. Quando non accade, la Commissione in

quanto guardiani dei Trattati deve avviarla».

* [Fonte](#): POLITICA E ECONOMIA BLOG