

## Oltre il Coronavirus. *Non facciamoci strangolare dal debito pubblico*

*(Note economiche)*

*di Gabriele Serafini*

Con questo lavoro volgiamo lo sguardo alla situazione economica dopo il passaggio dell'emergenza sanitaria indotta dal Covid-19. Nel pieno dell'emergenza che stiamo vivendo, i provvedimenti economici messi in campo affrontano i problemi sanitari cercando di minimizzare i danni economici immediati. Si può essere d'accordo o meno sulla entità o sulla tipologia di qualche provvedimento ma quanto fatto non poteva non essere fatto. Chi si lamenta lo fa per questioni politiche, delle quali qui non ci interessiamo. Quello che dobbiamo però guardare, fin da ora, è la situazione economica che si genererà nel futuro, come conseguenza delle scelte di questo periodo.

I provvedimenti economici di questa fase, infatti, come tutte le variabili economiche, hanno un duplice aspetto: uno dal lato dell'azione da implementare ed uno dal lato del finanziamento di questa azione.

Sul lato dell'azione, come detto, chi governa ha in genere maggiori informazioni di noi e i provvedimenti di resistenza al collasso produttivo possibile, mi sembrano adeguati, a patto che durino non più di un mese. Siamo invece preoccupati sul lato del finanziamento di queste azioni. Come sempre, infatti, il paradigma teorico di riferimento per indicare quali finanziamenti impiegare è lo stesso, tipico dell'Unione Europea da almeno quarant'anni: debito, debito, debito.

La cancellazione delle clausole di limitazione del deficit per ciascuno Stato membro dell'Unione Europea, infatti, non riguarda la spesa effettuabile, ma solo l'entità del finanziamento di cui si può usufruire. Ciascuno Stato potrà cioè spendere quanto vuole, e sarà responsabile di quella spesa. Ma tramite la cancellazione di quella clausola, non si permette a ciascuno Stato di decidere quale tipologia di finanziamento utilizzare. Si decide solamente che ciascuno stato può indebitarsi liberamente. Ogni Stato sarà quindi responsabile delle proprie finanze, sempre col vincolo di non poter decidere quale

strumento di finanziamento impiegare. Potrebbe infatti impiegare, al pari di quanto poteva fare sino ad ora, una maggiore tassazione per reperire le risorse per sostenere l'economia; ma nessuno lo farà, perché la maggiore spesa statale è finalizzata a sostenere i settori economici non mediante una redistribuzione di risorse da alcuni settori ad altri, bensì sostenendo le attività di tutti i settori. Potrebbe invece aumentare il debito pubblico, ma, diversamente da prima, potrà farlo liberamente, ossia senza limiti giuridici quantitativi.

Esattamente come prima, invece, non potrà finanziare le proprie attività di sostegno all'economia mediante la moneta. Questa attività rimane inibita. Ebbene sì: il finanziamento con moneta è vietato e rimane vietato! È bene che chi abbia compreso erroneamente che il "pompare" moneta nel sistema economico, come volgarmente espresso dalla Presidente della Commissione Europea von Der Leyen, significhi finanziare le attività statali con moneta, abbia ben chiaro che così non è.

Non è una notazione esoterica, la mia. È semplicemente un intervento che mira a fare chiarezza, oltre le espressioni colorite, utili solo per cercare di passare alla storia ma col risultato di passarci dal lato sbagliato.

Pompare moneta è ovviamente una espressione metaforica. Il suo corrispondente economico sarebbe il finanziare con moneta le attività economiche. Ebbene: l'Unione Europea non ha alcun potere di finanziare con moneta le attività degli Stati membri e neppure quella dell'Unione Europea stessa. Quello che può fare è invece ciò che ha appunto fatto: sospendere i limiti all'indebitamento di ciascuno Stato. È la stessa differenza che c'è fra un bonifico bancario fatto dallo Stato a favore di ciascun cittadino, per una somma pari alle esigenze di ciascuno di noi, e la libertà invece concessa a chiunque, di indebitarsi quanto vuole con una banca. Credo che sia abbastanza chiara la differenza.

Nel primo caso, ciascuno di noi riceve delle somme che non deve restituire e che utilizzerà per campare. Nel secondo caso, ci si concede la possibilità di indebitarsi quanto si vuole, diventando però anche dipendenti e potenzialmente strozzati dai nostri prestatori.

L'Unione Europea ha quindi concesso a ciascuno Stato di indebitarsi quanto vuole, ossia di finanziare la propria attività di sostegno al sistema economico mediante dei prestiti che poi dovrà restituire. Ovviamente bisognerà vedere chi saranno coloro i quali presteranno la moneta allo Stato, non tanto perché non ci saranno dei finanziatori, quanto perché

potrebbero essere investitori singoli o imprese ed enti e potranno essere nazionali o esteri. E questo farà una certa differenza, in caso di difficoltà di restituzione.

Ma comunque, quando l'emergenza sarà passata (speriamo) e comunque quando il sistema produttivo sarà di nuovo ripartito liberamente, si dovrà misurare il peso del debito pubblico rispetto al Prodotto Interno Lordo. In quel momento, il debito pubblico sarà infatti aumentato ed il PIL sarà diminuito. Ed ecco il rischio della trappola: come uscirne in quel momento? Se consideriamo che cosa accadde dopo la Seconda guerra mondiale, possiamo ricevere una lezione.

Alla uscita dal secondo conflitto, l'Italia si trovò in una situazione simile. Alto debito pubblico, in percentuale della produzione realizzata. Per alcuni anni, allora, al governo dell'economia vigeva una impostazione economica ispirata e spesso direttamente condotta da Luigi Einaudi, economista e intellettuale della massima importanza in quegli anni. Fiero oppositore del regime fascista e del regime comunista ed espressione coerente di una politica liberale. Egli fu Governatore della Banca d'Italia dal 1945 al 1948 e Ministro del Bilancio Italiano dal 1947 al 1948, e successivamente Presidente della Repubblica dal 1948 al 1955.

La sua teoria e politica economica e monetaria erano incentrate sulla stabilità monetaria, e su una cosiddetta politica "produttivista", di cauto finanziamento delle attività produttive, piuttosto che di sviluppo dei redditi dei cittadini e dei loro consumi, mediante tassi di interesse non direzionati verso il basso dalla politica monetaria dello stato.

Il risultato sperato doveva andare nella direzione di una crescita economica direzionata dal lato dell'offerta, per ricostituire il tessuto produttivo mediante un finanziamento delle imprese tramite il risparmio dei cittadini. Dato che il reddito dei cittadini è risparmiato o consumato, il sostegno a questa politica finanziata dal risparmio implicava un contenimento dei consumi e dell'inflazione, per non deprimere la capacità di acquisto dei redditi dei lavoratori e per non ridurre il valore reale dei loro risparmi.

I risultati finanziari della stabilità monetaria furono acquisiti contenendo il livello dei salari per cercare di ripristinare i margini di profitto delle imprese. La modesta crescita dell'economia di quegli anni fu quindi guidata da un aumento delle esportazioni favorite dal basso costo di produzione delle merci italiane, per via dei bassi salari che le imprese dovevano pagare.

Il cambiamento del clima intellettuale che seguì alle difficoltà di una ripresa che nelle intenzioni dei lavoratori avrebbe dovuto coinvolgere anche i loro salari e non solo i profitti delle imprese, contribuirono a un cambiamento radicale di tale politica sia a livello nazionale che internazionale, spingendo verso una nuova politica basata sullo stimolo della domanda, di natura keynesiana, che stava diventando ormai dominante.

La stabilità monetaria fu quindi abbandonata, nei primi anni Cinquanta, a favore di uno stimolo statale ai redditi tramite una politica economica e salariale tesa a redistribuire le risorse a favore dei ceti meno abbienti che avrebbero destinato al consumo una parte maggiore del proprio reddito. Nelle intenzioni dei nuovi esponenti della politica economica italiana, caratterizzante tutto il periodo dalla fine degli anni Cinquanta del Novecento, una maggiore spesa avrebbe stimolato una maggiore produzione per soddisfare quei consumi. L'effetto fu quello atteso e i profitti crebbero tramite i consumi, invece che tramite il risparmio e i sacrifici. La diretta conseguenza in Italia fu il "boom economico" e, in tutto il Mondo, il "trentennio glorioso" (dagli anni 50 agli anni 70).

Successivamente, questa impostazione cominciò a non funzionare perché la massa dei bisogni inespressi faticava a svilupparsi al ritmo della crescita della tecnologia, come sarebbe accaduto secondo lo stesso ideatore della politica, John Maynard Keynes.

Dalla fine degli anni Settanta del secolo scorso, quindi, siamo finiti in tutto il Mondo occidentale, in una zona grigia di difficoltà di crescita a tassi pari a quelli dei decenni precedenti. E se fino ad oggi il sistema teorico e politico si confrontava su quale politica adottare, da oggi sembra che il problema si ribalti nuovamente.

Se è vero che affinché una politica di stimolo della domanda funzioni, si devono aumentare i redditi disponibili e ci devono essere bisogni inespressi, è proprio questa la situazione di cui stiamo ora parlando, come conseguenza già scritta di quanto necessariamente stiamo implementando per battere il Coronavirus.

Dopo un periodo di rallentamento della produzione, ci sarà il momento in cui ripartire. Ripartire, significherà muoversi da un livello inferiore verso un livello di produzione realizzata fino ad ora, e realizzabile secondo il livello di tecnologia e dei consumi attualmente possibili.

Ecco che se ora ci indebitiamo, al momento di ripartire una buona parte dei redditi dovrà essere spesa per rimborsare i debiti contratti, invece che per acquistare beni. Ci troveremo così in una trappola: avremo correttamente salvato i redditi ma dovremo erroneamente

destinarne una parte consistente al rimborso dei debiti, a causa di un errore nella politica di finanziamento della spesa pubblica attuale.

Speriamo che la storia dei primi anni del dopoguerra non si ripeta e che possiamo direttamente saltare alla fase del boom economico, ma per farlo dobbiamo mettere subito in campo forme di finanziamento differenti dal debito pubblico nazionale. Fondi di finanziamento europei ancora non spesi, strumenti di debito pubblico europeo e finanziamento monetario della politica economica europea sono le forme che potrebbero creare meno danni di quelli ingenti che si profilano all'orizzonte, secondo l'annuncio europeo della sola sospensione delle clausole di stabilità fiscale nazionali.