



Le considerazioni (amare) di Banca d'Italia

Roberto Romano

6 giugno 2017 | Sezione: **Capitali, Italie, Lavoro, Società**

Con la Relazione del Governatore Visco finalmente la necessità di predisporre delle politiche pubbliche coerenti per sostenere la domanda aggregata europea è tornata nel dibattito politico

Dopo molti anni di Considerazioni Finali di Banca Italia (BI) più o meno "istituzionali", Ignazio Visco (Governatore di BI) riprende lo storico solco (critico) delle relazioni annuali. Per alcuni versi, questa relazione annuale è ancor più pungente rispetto a quelle che hanno permesso a BI di diventare una Istituzione a tutto tondo. Il ricordo di Ciampi in apertura della *Relazione Annuale* (RA) non è solo un atto dovuto verso un personaggio di statura mondiale e di fondamentale importanza per BI, piuttosto è l'occasione per riprendere un metodo d'analisi economico-politico che, per molti tratti analitici, è più avanzato rispetto ai racconti giornalisti di questi ultimi anni. La RA ritorna protagonista nella discussione economica così come lo era ai tempi di Ciampi. Alcune trattazioni sono discutibili e, spesso, non condivisibili, ma le questioni economiche aperte con la crisi iniziata nel 2007 sono affrontate con coraggio e appunti importanti.

Si riscopre anche il tratto "sociale" dell'economia (gli economisti classici hanno plasmato la scienza economica in scienza sociale); ricordare che l'economia parla di uomini e donne è un gradito ritorno per tutti gli studiosi dei fenomeni economici, forse un po' meno per chi si candida a guidare

l'Europa e il Paese. Il paragrafo *Lavoro e crescita* (p.15) è un richiamo alla politica: *“La questione del lavoro è centrale. Riguarda l'integrazione sociale e la stessa identità personale. Sul piano economico non va vista solo come un problema congiunturale: il potenziale di crescita dell'economia dipende dalla quantità e dalla qualità della forza lavoro e dalla capacità del sistema produttivo di darle un impiego adeguato. Le tendenze demografiche e tecnologiche giocano un ruolo importante, che si accrescerà negli anni a venire”*. Inoltre, la RA ricorda un particolare aspetto della crisi intervenuta nel 2007: non solo data la crisi economica (2007), in troppi posticipano la crisi solo per condannare l'eccessivo debito pubblico come la causa della crisi europea, ma rammenta che *“agli attuali ritmi di crescita il PIL tornerebbe sui livelli del 2007 nella prima metà del prossimo decennio (p. 7), così come che “per l'economia italiana sono stati gli anni peggiori della sua storia in tempo di pace. Le conseguenze della doppia recessione sono state più gravi di quelle della crisi degli anni Trenta. Dal 2007 al 2013 il PIL è diminuito del 9 per cento; la produzione industriale di quasi un quarto; gli investimenti del 30 per cento; i consumi dell'8. Ancora oggi nel nostro paese il prodotto è inferiore di oltre il 7 per cento al livello di inizio 2008; nel resto dell'area lo supera del 5” (p. 7).*

Sebbene il Governatore richiami in più passaggi la necessità di riequilibrare il rapporto debito-PIL, con una proposta di avanzo primario – 4% del PIL – che alle condizioni date è irrealizzabile, sorprende l'analisi del ciclo economico internazionale. Da un lato la RA sottolinea che la crescita mondiale cresce a tassi superiori al 3% in ragione delle *politiche espansive delle principali aree* (p. 4), dall'altra sottolinea (denuncia?) le *politiche di bilancio neutrali europee* (p. 5). Il Governatore è un uomo giudizioso e con lo stile di BI ricorda che le politiche monetarie non possono risolvere i problemi economici. La politica (economica) europea, in altri termini, non è stata all'altezza della sfida che la crisi del 2007 sollevava: *“la politica monetaria non può da sola garantire il ritorno a una crescita stabile e sostenuta. I problemi strutturali delle economie nazionali vanno affrontati accelerando i necessari interventi di riforma”* (p. 6). La RA, infatti, riprende

un tema caro a molti economisti. Le Istituzioni europee, per come sono congeniate, non possono affrontare adeguatamente la politica economia europea. Pur nello stile BI, la RA sottolinea che l'assenza di un vero bilancio comune (europeo) ha impedito *"un'azione sovranazionale che compensasse il forte impulso pro-ciclico (negativo) delle politiche nazionali"* (p. 9). Sebbene paludata nei toni, la RA ricorda il ruolo della spesa pubblica per compensare il de-moltiplicatore indotto dalle politiche restrittive adottate (imposte) agli Stati europei. Possiamo discutere del livello della spesa pubblica europea, la quale supera di poco l'1% del PIL, ma la necessità di predisporre delle politiche pubbliche coerenti per sostenere la domanda aggregata europea è, finalmente, tornata nel dibattito politico. Alcuni economisti di area diversa da quella che fa riferimento a BI propongono un bilancio pubblico europeo tra il 3-5% del PIL, ma sarebbe comunque ancora *"insufficiente"* qualora fosse finanziato dai trasferimenti degli Stati. Infatti, il bilancio pubblico europeo deve essere autonomo dalle pressioni degli Stati e *"dipendere"* dai rappresentanti dei cittadini europei. Un Stato, sia esso federale o meno, si materializza quando si finanzia attraverso un proprio e autonomo sistema di tassazione (imposte). La Commissione Europea, a questo punto, diventerebbe l'Istituzione federale adeguata per governare i processi economici e adottare politiche anticicliche da un lato, e politiche mirate di investimenti per ridurre i differenziali di crescita tra i paesi europei. Inoltre, con l'accordo di BCE, la Commissione Europea potrebbe emettere Eurobond per il sostegno degli investimenti che interessano complessivamente lo sviluppo europeo. Non è la proposta di BI e/o BCE, ma la denuncia dell'assenza di un bilancio comune (europeo) è un richiamo che non dovrebbe cadere nel silenzio.

La RA ha un altro e non banale merito. Spesso misura la performance nazionale con quella media europea. Il quadro che emerge è disarmante. Per esempio, ricorda che *"nell'area dell'euro la crescita si va consolidando, sospinta dai consumi e dagli investimenti in beni strumentali. L'aumento del prodotto interno lordo dovrebbe essere prossimo, quest'anno, al*

2 per cento, **circa il doppio che nel nostro paese**". L'Italia, quindi, è un malato grave e a poco valgono le rassicurazioni circa la recente crescita. Anno dopo anno il Paese aumenta il suo differenziale di crescita rispetto ai Paesi europei.

La RA sottolinea anche la ripresa degli investimenti in beni strumentali: nell'ultimo anno sono cresciuti del 5% in Italia. Una buona notizia che andrebbe comunque analizzata, ma la RA rammenta anche che questi sono ancora inferiori del 14% rispetto al 2007. Parlare di ripresa degli investimenti è, quindi, relativo. Inoltre, rammento che gli investimenti in beni strumentali delle imprese italiane, almeno fino al 2007, erano pari e/o superiori alla media europea, ma i differenziali di minore crescita (PIL) dell'Italia, rispetto alla media europea, erano sempre molto alti (l'Italia storicamente cresce meno della media europea). Evidentemente non basta investire in beni strumentali per far crescere il PIL se la produzione degli stessi è realizzata al fuori dai confini nazionali.

Il Paese, quindi, ha un problema di struttura che non può essere risolto con gli incentivi. Il Governatore sul tema è molto puntuale:

- *"A differenza di altri paesi, l'Italia scontava i ritardi con i quali era stato avviato l'ammodernamento necessario a fare fronte alle sfide della globalizzazione, del cambiamento tecnologico e dell'unione monetaria. Le debolezze strutturali amplificavano gli effetti della crisi e contribuivano a ritardare la ripresa" (p. 8);*
- *"Il sistema economico italiano, molta parte del quale è in grave ritardo nell'adozione delle nuove tecnologie, soffre da ben prima della crisi di una dinamica della produttività totale dei fattori troppo lenta ... Il divario rispetto agli altri paesi è particolarmente ampio per le piccole imprese (con meno di 20 addetti), cui fa capo il 55 per cento degli occupati complessivi dell'industria e dei servizi non finanziari di mercato (p.15-16);*
- *"Anche per il ritardo tecnologico, in molti suoi comparti il*

sistema produttivo è poco propenso a investire nella formazione sul posto di lavoro e, più in generale, a offrire opportunità alla manodopera qualificata" (p. 18);

- *"In passato si è tentato di far fronte ai mutamenti con la sola riduzione dei costi, in particolare del lavoro. I pur significativi benefici in termini di occupazione si sono rivelati effimeri perché non sono stati accompagnati dal necessario cambiamento strutturale di molte parti del nostro sistema produttivo. Affinché un'offerta di lavoro più ampia e più qualificata possa trovare pieno utilizzo in impieghi che soddisfino le legittime aspettative delle nuove generazioni, occorre un salto di qualità che consenta di favorire l'innovazione e migliorare i meccanismi che guidano l'allocazione delle risorse" (p. 16).*

Con questi problemi di struttura, il sistema privato diventa un vincolo per il rilancio dell'economia. Non è probabilmente un caso che la RA richiami la politica alla necessità di far crescere gli investimenti pubblici, ormai al 2% del PIL, inferiori di 1 punto di PIL rispetto al periodo pre-crisi.

Sono in particolare gli oggetti degli investimenti che dovrebbero essere presi sul serio anche per una eventuale politica di bilancio pubblica europea: *"Un aumento delle risorse dedicate alla ristrutturazione del patrimonio immobiliare esistente, non solo pubblico, e alla prevenzione dei rischi idrogeologici, oltre che al contenimento delle conseguenze di quelli sismici, avrebbe effetti importanti sull'occupazione e sull'attività economica, in misura più accentuata nel Centro Sud. Non è un compito che lo Stato può svolgere da solo, va coinvolto anche il settore privato" (p. 17).*

Non si parla dello Stato imprenditore, comunque limitativo rispetto agli storici compiti dell'economia pubblica, ma l'ipotesi di rimuovere i vincoli di ordine "infrastrutturale" (ambiente, messa in sicurezza del territorio, ecc.) è un programma minimo che incontra la necessità di cambiare il modello di sviluppo, garantendo alcuni e imprescindibili beni primari. Se gli investimenti pubblici sono fondamentali per

rilanciare (infrastrutturare) l'economia e la società italiana, dobbiamo comunque chiederci se dopo anni di contenimento di spesa pubblica, blocco del turnover del personale pubblico e, quindi, relativo invecchiamento del personale, il pubblico abbia ancora le competenze per guidare e indirizzare gli stessi investimenti pubblici. Sarebbe un bel problema se la PA avesse perso le competenze necessarie, soprattutto se consideriamo le competenze private che nel tempo hanno tentato di misurarsi con il mercato internazionale a margine dei costi (costo del lavoro).

La RA tratta anche altri punti delicatissimi: il debito pubblico e le così dette sofferenze bancarie. Sul debito è necessario rispondere alle Considerazione Finali di BI relativamente alla sostenibilità dello stesso: 1) *"Proiezioni di lungo periodo, come quelle effettuate dalla Commissione Europea, non mettono in evidenza rischi significativi per la sostenibilità del debito"* (p.10-11); 2) *"Se il prodotto fosse cresciuto in termini reali al tasso medio, pur contenuto, degli anni compresi tra l'avvio dell'Unione economica e monetaria e l'inizio della crisi finanziaria e se l'aumento del deflatore fosse stato in linea con l'obiettivo di inflazione della BCE, per il solo effetto del denominatore più elevato il rapporto tra debito e prodotto sarebbe oggi analogo a quello del 2007"* (p. 10). Abbiamo un problema di debito pubblico o, piuttosto, un sistema economico che non realizza il PIL necessario? La RA riprende anche una vecchia tesi relativa all'effetto spiazzamento del debito pubblico sulle attività private. Secondo BI *"l'alto livello del debito costituisce ... un elemento di vulnerabilità e di freno per l'economia ... (in quanto) accresce i costi di finanziamento degli investimenti produttivi del settore privato, induce un più ampio ricorso a forme di tassazione distorsiva ..."*, ecc. (p. 11). Innanzitutto, come già ricordato, 1) gli investimenti delle imprese non erano inferiori alla media europea; 2) la caduta degli stessi non è attribuibile all'effetto spiazzamento, piuttosto al crollo verticale della domanda. Riprendendo Keynes, non potete aspettarvi che le imprese intraprendono

nuovi investimenti quando stanno subendo perdite. In questo caso è giusto ricordare il monito del Maestro P. Leon dell'ultimo suo libro: I poteri ignoranti.

Per quanto attiene ai così detti crediti deteriorati, è importante l'incipit della RA: *"Gli effetti della crisi non potevano non riflettersi sui bilanci delle banche"* (p. 12). Le banche nazionali hanno tanti problemi e devono comunque trovare un equilibrio superiore, ma la crescita delle sofferenze è profondamente legata alla crisi economica e non a una generalizzata insipienza del sistema creditizio nazionale. Inoltre, i 173 mld di crediti deteriorati rappresentano il 9,4% dei prestiti complessivi, di cui 81 mld riguardano crediti in sofferenza, a fronte dei quali le banche detengono garanzie reali per oltre 90 mld e personali per quasi 40 mld, unitamente al fatto che ci sono poi 92 mld di altre esposizioni deteriorate già svalutate per circa un terzo del valore nominale (p. 12).

In altri termini, il sistema creditizio nazionale deve essere governato e ripulito dai "malfattori", ma la solidità dello stesso, almeno in termini comparati, non a nulla da invidiare a quello tedesco che, invece, ha problemi ben più seri.

La RA è un appuntamento importante della vita economica e politica del Paese. La discussione intervenuta appena dopo non ha la stessa ambizione.



Ultimi articoli



Le nuove sfide dell'OMS

07/06/2017

Nicoletta Dentico



Newsletter n.521 – 7 giugno 2017

07/06/2017





Le considerazioni (amare) di Banca d'Italia

06/06/2017

Roberto Romano



La guerra di "religione" a Standing Rock

06/06/2017

Francesco Martone



The Emissions Scandal Widens

06/06/2017

Phil Mattera



I pericoli di Trump

06/06/2017

Francesco Ciafaloni

I più letti



Ridurre l'orario di lavoro, perchè ci converrebbe

1.548 visualizzazioni nell'ultimo mese



Cronache francesi/ Arriva la coppia Macron-Philippe

1.014 visualizzazioni nell'ultimo mese



Il cittadino Macron arriva all'Eliseo

1.003 visualizzazioni nell'ultimo

mese



Fuori dalla crisi con lo Stato innovatore

714 visualizzazioni nell'ultimo

mese

Tweet di @Sbilinfo



Sbilanciamoci.info

@Sbilinfo

“Sono stato eletto dai cittadini di Pittsburg, non di Parigi” ha detto Trump dopo aver denunciato l'Accordo di... fb.me/4Uos9nsy7

I pericoli di...

Dopo il No ...
sbilanciamo...

06 Jun

Sbilanciamoci.info ha ritwittato



Fondazione Accenture

@FondAccenture

L'economia che trasforma sbilanciamoci.info/leconomia-ch
e-... di @pellini_giacomo per @sbilinfo



[Incorpora](#) [Visualizza su Twitter](#)

**Mapa del sito
newsletter**

**Sostieni
Informativa sull'uso dei cookies**

Contatti

Iscriviti alla

Ove non espressamente citato diversamente, tutti i contenuti presenti sul sito Sbilanciamoci.info sono rilasciati con Licenza Creative Commons Attribuzione - Non opere derivate 3.0 Italia (CC BY-ND 3.0).

Powered by botiq.it