Il Sole 24 ORE

Data 24-06-2010
Pagina 15
Foglio 1 / 2

USCIRE DALLA CRISI
GLI STRUMENTI PER LA RIPRESA

Sbaglia Martin Wolf a sottovalutare l'impatto positivo che deriverebbe dal riportare i propri deficit sotto controllo: al contrario, più spesa significa prima o poi più tasse

Chi taglia il debito cresce

Bilanci in disordine minacciano la stabilità di mercati finanziari e banche

di **Alberto Alesina**

In un articolo pubblicato ieri sul Sole 24 Ore e sul Financial Times Martin Wolf definisce non convincenti i risultati di un lavoro di ricerca di Silvia Ardagna e del sottoscritto. In quel saggio abbiamo esaminato in dettaglio la storia di tutte le riduzioni forti di deficit pubblici dal 1970 ai giorni nostri in tutti i paesi Ocse. I nostri risultati sono che: primo, tagli alla spesa pubblica che riducono i deficit non provocano sempre recessioni, anzi spesso sono associati ad aumenti immediati di crescita; secondo, aumenti di imposte sono fortemente recessivi, quindi dovendo ridurre i deficit conviene farlo dal lato della spesa, soprattutto in paesi dove la pressione fiscale viaggia verso la metà del Pil.

Wolf ipotizza che questi risultati non si applichino oggi perché i tassi di interesse sono bassi, la disoccupazione è alta e l'*ouput gap* negativo. E che quindi il pericolo è che riducendo la spesa si torni alla recessione.

La tesi di Wolf fondamentalmente si basa sul presupposto che l'evidenza empirica ha dimostrato errato, ovvero che la spesa pubblica stimoli molto l'economia e quindi che tagli di spesa siano molto dannosi. Non è vero: in genere l'effetto in entrambe le direzioni è molto basso soprattutto tenendo conto che più spesa significa prima o poi più tasse. Molti studi recenti lo confermano, compresi quelli spesso citati di Roberto Perotti e di Olivier Blanchard, il capo economista del Fondo monetario internazionale.

Quindi se si taglia la spesa, quando l'economia cresce (come sta crescendo oggi) l'effetto recessivo è basso o inesistente. Gli effetti poi di eventuali tagli di spesa in un paese, diciamo gli Usa, su altri, diciamo l'Europa, sarebbero ancor più bassi: le preoccupazioni di Wolf sull'«aggiustare tutti (o quasi) insieme» sono dunque esagerate.

Wolf ha ragione nel sostenere che in un momento di grave recessione uno stimolo fiscale dovuto sia agli ammortizzatori automatici che a qualche stimolo discrezionale possa servire. Perfino Robert Barro (un antikeynesiano doc) in un lavoro di circa un anno fa lo ammetteva, scrivendo che i moltiplicatori fiscali di cui sopra sono un po' più alti durante le recessioni (un po' più si badi, non enormi). E, infatti, mai mi sarei sognato d'invocare un aggiustamento fiscale nel 2008-2009 anche quando i deficit pubblici stavano salendo paurosamente.

Quello fu l'errore di Hoover nel 1929. Ma ora non siamo nel 1929 e neppure nel 2009. È vero che la ripresa dalla crisi è difficile, e che ci potrebbe essere una seconda recessione. Ma per i motivi esattamente opposti a quelli che sostiene Wolf. Una ripresa a W potrebbe verificarsi per una crisi da debito, per un crollo della fiducia dei mercati nei titoli pubblici anche di paesi come l'Inghilterra. Ciò farebbe schizzare i tassi e allora sì che si creerebbero recessioni. Ragione in più per cui, per evitare una seconda recessione, bisogna riportare gradualmente i deficit sotto controllo, e cominciando adesso.

Wolf si preoccupa (giustamente) della fragilità del sistema finanziario soprattutto europeo. In questo momento non c'è nulla che minacci di più la stabilita dei mercati finanziari e delle banche della montagna di debito pubblico in circolazione, che molti cominciano a vedere come non più tanto sicuro. Se i titoli di stato non sono più sicuri, le banche devono ritirare prestiti che erano "garantiti" nel loro bilancio da titoli un tempo sicuri e con una leva molto alta data la loro sicurezza. Ecco perché le azioni del settore finanziario nelle settimane scorse oscillavano in modo pauroso in funzione del rischio debito pubblico in questo o quel paese. La stabilità finanziaria si ristabilisce con più trasparenza e stress test sulle banche europee, non con più spesa pubblica a pioggia.

Oggi il rischio pende molto più dal lato di recessione da crisi da debito che di recessione da riduzione di spesa pubblica.

Un economista che si svegliasse da un periodo d'ibernazione, non sapesse nulla della storia degli ultimi dieci anni e leggesse l'articolo di Wolf, si immaginerebbe un mondo in piena recessione con governi che ostacolano la ripresa con politiche fiscali restrittive. Questo ipotetico economista si sorprenderebbe non poco quando venisse informato che siamo in una fase di ripresa anche più sostenuta del previsto, e con paesi come Stati Uniti, Gran Bretagna e Francia con deficit del 10% del Pil o più, e debiti pubblici che viaggiano verso il 100% del Pil; con altri paesi (Spagna, Grecia e Portogallo) a rischio ristrutturazione e/o con piani di salvataggio più o meno in atto; con paesi come l'Italia con debito pubblico al 120% del Pil, e che quindi non si può permettere scivoloni fiscali, mentre la Germania, molto prudente fiscalmente, sta uscendo meglio di altri dalla crisi.

aalesina@harvard.edu

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SUL SOLE 24 ORE DI IERI

Il Sole 24 ORE

Stampare moneta, vedere ripresa

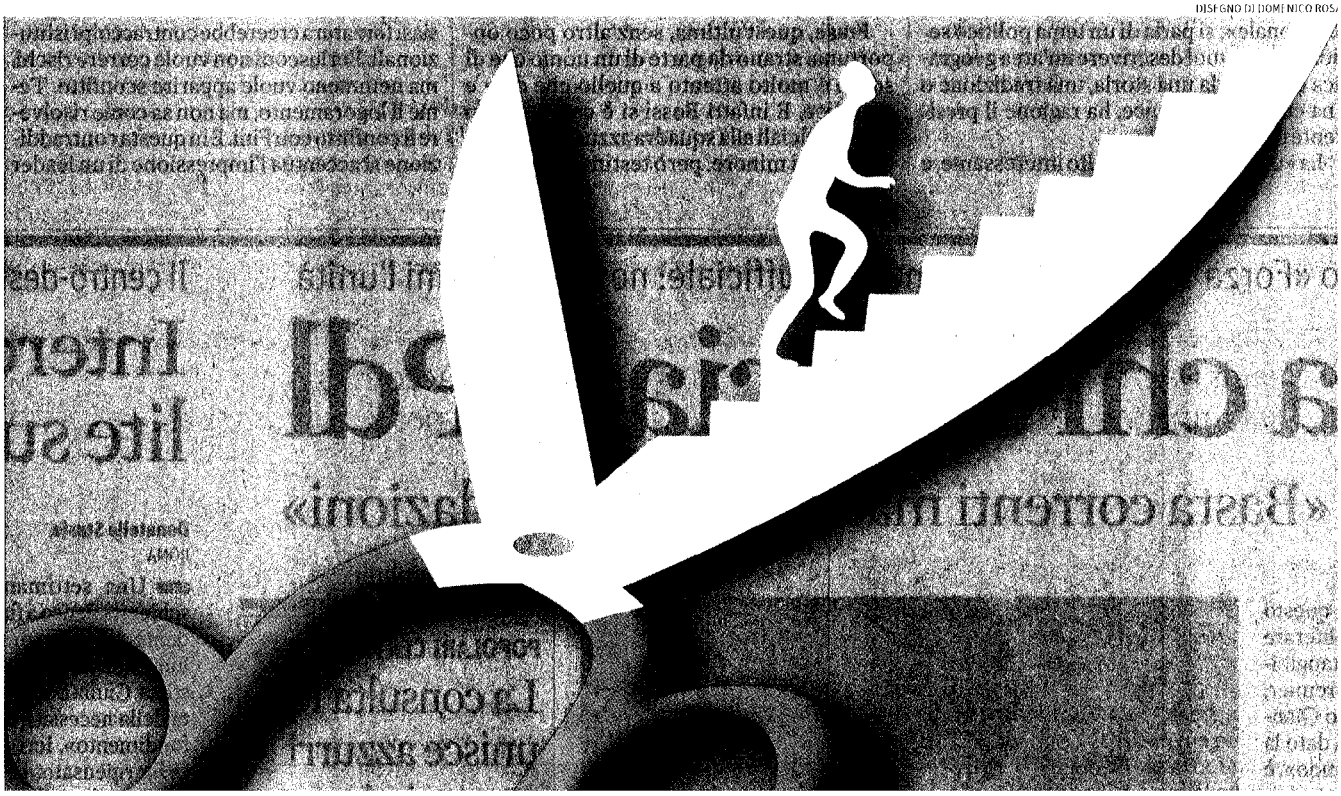
Ma attenzione: non è certo quello di Mugabe l'esempio che deve essere seguito

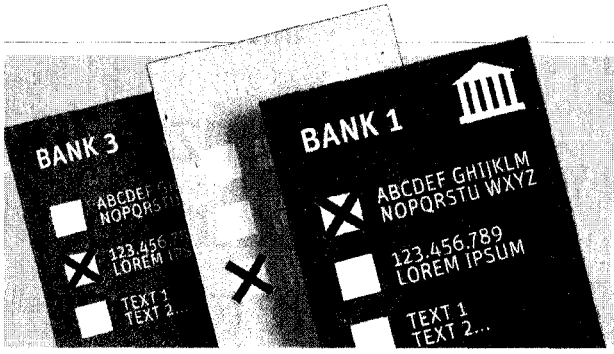
Martin Wolf ha affermato che il risanamento dei conti non favorisce per forza la ripresa: «Dipende dalle circostanze». Due le cose da fare: dare forza alla domanda del settore privato (una politica già consigliata da Milton Friedman) e stampare moneta. «Un paese - ha scritto - con una moneta a corso forzoso e fluttuante potrebbe stabilizzare l'economia senza destabilizzare i mercati del credito. La cosa bella di questa proposta è che non bisogna scegliere se puntare prevalentemente sulla politica di bilancio o sulla politica monetaria: sono due facce della stessa medaglia».

Chi taglia il debito cresce

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

DISEGNO DI DOMENICO ROSA





EXIT STRATEGY

Alesina: tagliare i deficit

▸ www.ilsole24ore.com

Analisi ▸ pagine 14 e 15

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.