

Gli ospiti

L'austerità è stata dissennata Ora si fa poco (e troppo tardi)

ASHOKA MODY E GIULIO MAZZOLINI*

Le autorità dell'area euro a metà del 2010 invece delle necessarie misure di stimolo e risanamento hanno adottato una austerità fiscale a tutta velocità chiaramente infruttuosa. È vero: i debiti pubblici erano in aumento e ci voleva una risposta. Però il grado di austerità è salito enormemente rispetto alla storia della stessa area euro ed è a un livello più alto di quello raggiunto in questi anni da altre economie avanzate. Anche se nel 2015 sarà meno intensa, l'austerità introdotta nel sistema avrà un impatto duraturo. In ogni paese dell'area euro la risposta considerata alla crisi è stata più austerità. Per esempio, i Paesi Bassi, che avevano un debito pubblico basso in rapporto al Pil, hanno affrontato l'austerità con lo stesso vigore dell'Italia dove il rapporto debito-Pil era molto più alto. L'austerità olandese è stata senza dubbio una pessima politica. C'è vasto consenso sul fatto che dati gli alti livelli di debito delle famiglie olandesi lì fossero necessari forti stimoli fiscali. La logica è semplice. I redditi più alti resi possibili dagli stimoli fiscali servono a ridurre il debito che scendendo libera a loro volta nuova spesa per le famiglie. La combinazione di stimoli fiscali e riduzione dei debiti migliora le prospettive di crescita. Oggi i politici olandesi si trovano invece ad affrontare debiti pubblici più alti rispetto al 2010 e debiti privati rimasti inalterati.

A quattro anni dal lancio di una austerità senza precedenti, in quasi tutti i paesi della zona euro i debiti pubblici sono più alti. E ora alcuni paesi stanno entrando in una zona pericolosa, dalla quale è particolarmente difficile ritirarsi. Paesi come l'Italia, che hanno sperimentato i maggiori aumenti imprevisti del debito sono anche quelli con le più forti tendenze deflative. In altre parole un'austerità incrollabile non solo non è riuscita a tenere sotto controllo il debito, inde-

bolendo la domanda, ma potrebbe anche aver scatenato la deflazione nelle economie in maggiore difficoltà.

Invertire un ciclo di debito-inflazione è la sfida di politica macroeconomica più difficile. Misure per ridurre il debito tendono a rafforzare la deflazione. Di conseguenza, la capacità di ripagare il debito diminuisce, ma il valore delle obbligazioni, che hanno come garanzia un debito, è rimasto lo stesso. Il risultato è che le misure di riduzione del debito diventano inefficaci e i livelli di debito si accumulano.

L'eurozona è particolarmente male attrezzata a fare i conti con questo problema perché

il quadro normativo permette soltanto un approccio a modello unico. La politica monetaria diventa la stessa per tutti i paesi e non può occuparsi di problemi nazionali. E la latitudine, in politica fiscale, è limitata perché stimoli sostanziali sono proibiti e non ci sono fonti di trasferimenti fiscali per alleviare i problemi di un paese. Ma questo approccio non può funzionare perché le sfide davanti alle quali si trovano i paesi sono profondamente diverse. Ci vuole un approccio specifico per ciascun paese e l'area dell'euro non ha strumenti a questo scopo.

La pura verità è che, mentre il panico si è ridotto di intensità, l'economia dell'eurozona si trova ad affrontare prospettive di medio termine di crescita, debito e deflazione peggiori che in qualsiasi momento da quando è cominciata la crisi. Rischia un

decennio perduto in stile giapponese. Le misure annunciate al summit di Milano o le mosse della Bce non bastano. Come ha detto recentemente l'economista irlandese Colm McCarthy, è troppo tardi per fare troppo poco.

**(Mody è docente di Politiche economiche internazionali a Princeton, Mazzolini è ricercatore al centro Bruegel. Testo curato e tratto da Silvia Guzzetti)*



Ashoka Mody

Gli economisti Mody e Mazzolini: ogni paese della zona euro ha davanti sfide diverse, non è possibile vincerle con un approccio unico

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'APPELLO

La proposta di Leonardo Becchetti su "Avvenire" per un piano in sette punti per cambiare la Ue ha messo in moto il mondo degli economisti. Dall'Italia è partito un appello al presidente di turno dell'Unione, il premier italiano Matteo Renzi, che – con un prestigioso comitato di garanzia – si apre a sottoscrizioni internazionali. Una sorta di «agenda dei lavori per una nuova Bretton Woods»: da una Bce modello Fed a una politica fiscale armonica ed espansiva, fino a progetti di ristrutturazione del debito Ue con il contributo della stessa Bce. Le voci dei protagonisti.

