



Consenso vs Compatibilità

Italia/Ue: Def, un'azzardata scommessa politica

Paolo Guerrieri

13 ottobre 2018

Approvata dal **Parlamento**, la nota di aggiornamento al **Def** (Nadef) ha riscosso fin qui una serie di fragorose bocciature dai mercati finanziari (brusca impennata dei tassi di interesse italiani e degli spread) e dalle maggiori istituzioni italiane e internazionali (Banca d'Italia, Upb, Commissione europea e Fmi). La risposta del **Governo** di andare avanti comunque e di 'tirare diritto' appare poco realistica e priva di ratio economica. Avvalora però la tesi che siano solo gli obiettivi politici di questa manovra a contare: in primo luogo i provvedimenti in essa contenuti mirati a rafforzare il consenso della coalizione sovranista alle prossime elezioni europee a maggio 2019. Anche a dispetto di ogni ragionevole compatibilità economica.

Un'impostazione economica senza grande originalità

Sul piano dell'impostazione economica, la prima NaDef del governo gialloverde non presenta sostanziali novità rispetto al passato. Si pensa di stimolare attraverso aumenti del deficit pubblico e della spesa pubblica (in predominanza corrente) la crescita e l'economia reale e, di qui, di fare diminuire l'elevato rapporto dello stock di debito sul Pil.

Si ripropone in questo modo una convinzione diffusa nel nostro Paese ovvero che un maggiore disavanzo pubblico sia in grado sempre e comunque – a prescindere dalla sua composizione – di mettere in moto un circolo virtuoso di nuova creazione di reddito e ricchezza. Non è affatto così, come ci spiegano intere montagne di letteratura economica al riguardo.

Tutto dipende dalle misure adottate. Se la manovra – come nel caso di questa NaDef – è imperniata per lo più su aumenti di trasferimenti e spesa corrente (reddito di cittadinanza e revisione del sistema pensionistico) – lasciando ai margini l'aumento degli investimenti -, l'impatto positivo sull'economia reale finisce per essere trascurabile o pressoché nullo. In conseguenza la crescita ristagnerà e aumenteranno solo deficit e debito pubblici. Come già avvenuto in passato.

Previsioni di crescita ottimistiche o irrealistiche

In questa prospettiva si può capire perché la previsione di forti aumenti della crescita italiana nel 2019 e 2020 (rispettivamente 1,5 e 1,6 per cento), presentata dal governo nella NaDef, sia stata ritenuta ottimistica o addirittura del tutto irrealistica. Si tratta di una sovrastima di circa il 50 per cento in più di quanto previsto negli stessi anni per l'Italia da pressoché tutte le più prestigiose Istituzioni nazionali e internazionali. Anche alla luce dei rischi di rallentamento in corso nel contesto europeo e internazionale a causa di fine della liquidità facile, aumento dei tassi di interesse, caro petrolio e venti protezionistici.

E se non ci sarà questa maggiore crescita – un'ipotesi pilastro che tiene in piedi gran parte della manovra -, deficit e debito pubblico anziché diminuire finiranno per aumentare e/o rimanere comunque elevati. Col risultato che il nostro Paese continuerebbe a rimanere anche in futuro il fanalino di coda in Europa in fatto di bassa crescita e debito elevato.

Le violazioni degli impegni europei

Il solo dato certo, per ora, è il duro scontro che si profila con l'Unione europea. In qualche modo scontato. I contenuti della NaDef rappresentano in effetti un'aperta violazione delle regole europee in tema di finanza pubblica. Punto chiave è il rinvio a tempo indeterminato del pareggio di bilancio e l'esplicita ammissione che non si farà alcun aggiustamento strutturale nei prossimi tre anni: il deficit strutturale aumenterà nel 2019 all'1,7% e lì resterà per tutto il triennio 2019-2021, rispetto a un suo azzeramento promesso in precedenza. In questo modo si violerà il Patto di Stabilità sia nel suo braccio preventivo, che richiede un avvicinamento graduale al pareggio di bilancio, sia in quello correttivo che impone una 'adeguata' discesa del debito.

È una chiara sfida alle regole comunitarie da parte del Governo italiano. In risposta c'è da temere un atteggiamento inflessibile da parte della Commissione e degli altri partner europei, dettato anche dal timore di venire contagiati dalle crescenti tensioni sui mercati finanziari incentrate da qualche mese sull'Italia. Anche i mercati finanziari e gli investitori internazionali hanno per ora seccamente bocciato la manovra, generando forti aumenti dei tassi di interesse Btp e innalzando gli spread sui Bund (i titoli pubblici tedeschi) oltre quota 300 punti base questa settimana. Con pesanti conseguenze sull'economia reale.

Le ragioni del Governo: calcoli politici

A questo punto sorge spontanea una domanda: perché il Governo ha scelto di varare una manovra così temeraria nei confronti dell'Europa e dei mercati finanziari in presenza di ritorni economici in definitiva modesti. Alcuni rispondono invocando la scarsa competenza e un certo diletterantismo in fatto di cultura economica di questa maggioranza e dei suoi esponenti. Ma una chiave di lettura più interessante può essere un'altra. La manovra della NaDef persegue interessi in massimo grado politici. Il Governo, o almeno le sue componenti politiche, considerano le elezioni europee nel prossimo anno un passaggio cruciale e concentrano nel 2019 le misure di spesa più rilevanti dal punto di vista politico (reddito di cittadinanza e riforma pensioni), quelle in grado di catturare il consenso dei cittadini-elettori a favore dei due azionisti di maggioranza dell'Esecutivo (Lega e M5s).

La massimizzazione del consenso elettorale a breve sembra dunque la bussola di questa manovra, che guarda al 2019 come a uno spartiacque decisivo dal punto di vista della evoluzione politica, cui sacrificare ogni ragionevole compatibilità economica. Ritenendo di potere comunque gestire le giustificate e inevitabili reazioni dell'Europa e dei mercati. Se non addirittura di utilizzarle strumentalmente nella prossima campagna elettorale europea, rispolverando le vecchie tesi del complotto finanziario deciso a tavolino per far cadere questo governo.

Una scommessa a rischio elevato (ancora emendabile)

Ma è una scommessa a elevato rischio, come abbiamo visto dalle reazioni delle istituzioni e dei mercati di questi giorni. Ed è abbastanza prevedibile che alle risposte negative degli investitori seguiranno a fine mese valutazioni altrettanto preoccupate delle agenzie di rating. Il pericolo maggiore del rialzo in corso dei tassi d'interesse – come sottolineato dal Fmi – proviene dai riflessi negativi sui bilanci e liquidità delle nostre banche. Le banche italiane possiedono più di 380 miliardi di titoli pubblici italiani nei loro portafogli e nell'eventualità di una drastica caduta dei loro prezzi sarebbero costrette a rapide e costose manovre di ricapitalizzazione, sottraendo credito all'economia reale.

Al di là della Commissione europea, è dunque il legame mercati – debito sovrano – banche che può mettere in crisi la strategia tutta politica della coalizione sovranista, anche prima che si arrivi alle elezioni di maggio. Col rischio di avvicinarsi sempre più al precipizio di una crisi gravissima. Ma che si può ancora evitare. Nelle prossime settimane in sede di approvazione della legge di bilancio si potrà ancora cambiare e rivedere questa manovra. L'auspicio è che lo si faccia.