

26 maggio 2010

La manovra da 24 miliardi e la crisi dell'Europa

## **Risposte necessarie**

di Francesco Giavazzi

Per mesi i governi europei hanno sottovalutato la crisi greca. Impedendo al Fondo monetario di intervenire in tempo hanno consentito che difficoltà locali coinvolgessero l'euro e l'intera Unione monetaria. Quando finalmente si sono svegliati, gli interventi, più maestosi nei numeri che nella sostanza, non hanno convinto i mercati. Nel tentativo di riguadagnare la credibilità perduta ora giocano la carta dei conti pubblici. Dovunque si varano ampie correzioni di bilancio: sicuramente necessarie, ma con il rischio che esse abbiano i medesimi scarsi effetti dell'intervento salva-euro da mille miliardi annunciato due settimane fa.

Gli investitori comprendono che un uso attivo della politica di bilancio è stato fondamentale per fronteggiare la recessione. Se ne stiamo lentamente uscendo è soprattutto perché alcuni Paesi, in primis USA e Gran Bretagna, hanno risposto alla crisi aumentando la spesa pubblica e riducendo le tasse per sostenere la domanda. Inquieto piuttosto il ricordo del 1937, quando un stop affrettato alla politica di bilancio espansiva attuata dall'inizio degli anni Trenta riportò l'economia americana in recessione: il Pil, che dal 1934 aveva ricominciato a crescere al ritmo del 5% l'anno, nel 1938 cadde di oltre il 3%.

Ciò che preoccupa i mercati non sono i deficit di questi anni, quanto le prospettive di medio periodo. Il Fondo monetario ha calcolato i costi della crisi sui bilanci pubblici e li ha confrontati con quelli che deriveranno dall'invecchiamento della popolazione: pensioni, sanità, assistenza agli anziani: costi dieci volte maggiori anche in quei Paesi che durante la recessione hanno usato più attivamente il bilancio dello Stato. È questo il parametro che i mercati useranno per valutare le leggi finanziarie: ridurranno strutturalmente i deficit futuri, o si limiteranno a contenere la spesa nei prossimi due-tre anni, con provvedimenti temporanei?

Un solo leader europeo pare averlo compreso: Nicolas Sarkozy. È l'unico che ha avuto il coraggio di annunciare un innalzamento dell'età pensionabile. Tutto il resto, blocchi temporanei degli stipendi pubblici, spostamento in là di alcune «finestre pensionistiche», incassi una tantum, tagli alle dotazioni di alcuni enti pubblici senza sopprimerli, non convincerà i mercati. Anzi, rischia di essere controproducente perché si ammette che un problema esiste senza affrontarlo fino in fondo. La caduta ieri delle Borse potrebbe essere il primo segno.

Al di là dei conti pubblici c'è una domanda che gli investitori da alcuni anni pongono ai governi: come sarà l'Europa fra dieci anni? Un continente che cresce, produce ricerca e innovazione, capace di giocare un ruolo di leader nella politica internazionale, oppure un insieme di Paesi vecchi, dove i pochi che lavorano devono sostenere un esercito di anziani e dai quali i migliori emigrano? È la risposta a questa domanda ciò che i mercati cercheranno di capire leggendo le manovre di queste settimane.