

## Promesse e realtà

LE LEZIONI  
(IGNORATE)  
DELLA CRISIdi **Alberto Alesina**  
e **Francesco Giavazzi**

**S**e rileggessimo i giornali di cinque o sei anni fa ci tornerebbe in mente come l'Europa, e in particolare il nostro Paese, fossero sull'orlo di un precipizio evitato all'ultimo istante. La memoria della nostra campagna elettorale è invece ben corta.

Nel 2011 mentre gli Stati Uniti erano già

**Insegnamenti**

Bisogna usare i periodi di crescita per ridurre il debito, rispettando il Fiscal compact

usciti dalla recessione seguita al tracollo finanziario del 2008, l'Europa stava entrando in una seconda crisi dovuta alla debolezza delle sue banche, al timore di un ripudio dei debiti pubblici di alcuni Paesi (tra cui il nostro), al rischio di una frantumazione dell'euro con conseguenze politiche ed economiche difficili da immaginare ma potenzialmente

drammatiche.

Come abbiamo evitato il baratro e quali insegnamenti trarne per le scelte che ci accingiamo a fare?

La prima lezione è che la politica monetaria deve reagire a situazioni eccezionali con politiche eccezionali. Lo fece la Federal Reserve nel 2008, pochi mesi dopo l'inizio della crisi. La

Banca centrale europea (Bce) dovette invece aspettare Mario Draghi, la sua famosa frase «Whatever it takes» e gli acquisti di titoli pubblici che ne seguirono. Il suo predecessore, Jean-Claude Trichet, non aveva capito la gravità della situazione e il 7 luglio 2011, mentre scoppiava la crisi dei debiti pubblici, aveva alzato i tassi di interesse.

continua a pagina 26

## I MONITI IGNORATI

LA CAMPAGNA ELETTORALE  
E LE LEZIONI DELLA CRISIdi **Alberto Alesina**  
e **Francesco Giavazzi**

SEGUE DALLA PRIMA

**I**noltre in Europa, anche per la connessione fra credito e politica, non si capì l'importanza di affrontare con sufficiente rapidità la debolezza delle banche, che era dovuta alle perdite sui crediti concessi a imprese entrate in crisi. Inoltre, per proteggere le banche francesi e tedesche che avevano incautamente acquistato grandi quantità di titoli greci (e indirettamente quindi per proteggere i contribuenti di quei Paesi che avrebbero dovuto aiutarle) si rifiutò di accettare la realtà, e cioè che la Grecia era insolvente. Il primo (parziale) default arrivò solo alla fine del 2011 dopo due anni di caos e contagio ad altri Paesi.

La lezione è che all'Europa serve una Bce rigorosa ma non dogmatica, come lo è stata dopo il 2011, una politica lontana dalle banche e una vigilanza altrettanto lontana dalla politica.

Il secondo insegnamento riguarda la politica fiscale. Entrare in una grande recessione con un debito alto come il nostro (o come quello della Grecia), o con debiti più bassi ma mascherati da gettiti fiscali straordinari e temporanei dovuti a esempio a una bolla immobiliare, come in Spagna e Irlanda, è assai pericoloso. I mercati temono un ripudio e fanno salire i tassi di interesse: fu questo che costrinse l'Europa ad adottare politiche di austerità draconiane nel mezzo di una recessione. Non solo: in molti Paesi, come il nostro durante il governo Monti, la mancanza di tempo forzò aumenti di imposte dannosi per l'economia. Con più tempo (o forse con più coraggio) quel gover-

no avrebbe potuto promuovere riduzioni di spesa con effetti immediati, non solo risparmi futuri sulla spesa pensionistica. Riduzioni di spesa sarebbero stati molto meno costosi in termini di crescita, e più efficaci a stabilizzare il debito, che aumenti di imposte. Lo dimostrano i casi di Irlanda e Gran Bretagna che diversamente dall'Italia adottarono politiche di austerità basate quasi esclusivamente su tagli di spesa. Tra il 2011 e il 2014 l'Irlanda crebbe del 3,3 per cento in media ogni anno e la Gran Bretagna del 2,1, mentre in Italia il Pil scese in media dell'uno per cento l'anno.

L'insegnamento è che bisogna usare i periodi di crescita economica per ridurre il debito, cioè bisogna rispettare il Fiscal compact. Ma non lo si può fare abolendo la legge Fornero. In Europa questa lezione pare sia stata capita: la nostra campagna elettorale la ignora.

La terza lezione è che la crescita che finalmente è riapparsa va sostenuta. Ma la domanda va aiutata tagliando le tasse, non aumentando la spesa pubblica, la cui crescita prima o poi richiederebbe aumenti di tasse anche maggiori. Dal lato dell'offerta abolire il Jobs act, come qualcuno insinua, sarebbe un grave passo indietro che segnalerebbe a chiunque stia guardando all'Italia la fine di un periodo riformista che sia pure con molti limiti ha migliorato il Paese. Se il prossimo governo ingessasse di nuovo il mercato del lavoro avremmo effetti diretti negativi non solo su crescita e occupazione ma anche sugli spread del nostro debito e quindi altri aumenti di imposte, con un conseguente freno alla domanda.

Il decennio appena concluso dal 2007 al 2017 è stato drammatico per il nostro Paese, più che in molti altri. Non sprechiamo le lezioni che ci ha insegnato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA