

I CONTI DELL'ITALIA

PERCHÉ ASCOLTARE I TONI PROPOSITIVI E PACATI DEL FMI

di **Alessandro Leipold**

Le conclusioni che la missione annuale del Fondo monetario internazionale (Fmi) ha consegnato martedì 13 al ministro dell'Economia Giovanni Tria e al governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, iniziano con passo felpato e tono comprensivo. Dopo un'avvilente illustrazione di quella che definisce «la debolezza dei risultati sociali» in Italia, in termini di redditi reali, disoccupazione, standard di vita, e un livello d'emigrazione vicino ai massimi da cinque decenni, l'Fmi dà subito, in partenza, credito al governo per avere posto l'accento sulla crescita e sull'inclusione sociale - i due problemi chiave, a suo vedere, dell'economia italiana. Il Fondo fa anche ricorso a un linguaggio consono a quello del governo, enfatizzando ad esempio la necessità di «aiutare chi è rimasto indietro». Un approccio, se vogliamo, di *political economy*, relativamente inusitato da parte del Fondo.

Si deduce però ben presto che l'Fmi ritiene che la risposta del governo a questi problemi sia inadeguata, se non addirittura pericolosa, comportando notevoli rischi al ribasso. Ma non perché questa risposta non osservi le norme europee: anzi, le conclusioni colpiscono proprio per l'assenza di qualsiasi riferimento alle regole Ue o al Patto di stabilità e crescita. Fatto, a dire il vero, raro in un documento Fmi su un Paese della zona euro. L'accento non è posto sul fatto che la manovra sfora i conti, ma sul fatto che è priva delle riforme strutturali necessarie per sbloccare il potenziale di crescita dell'Italia. Cioè si sfora inutilmente, senza innalzare la crescita. Tanto che l'Fmi prevede una crescita del Pil di circa l'1% nel 2018-20, e in calo successivamente - proiezioni persino inferiori a quelle della cosiddetta «*défaillance tecnica*» della Commissione, e che porterebbero a disavanzi di bilancio tra il 2,7 e 2,9% del Pil nel 2019-21. Ben lontani quindi dall'1,8% previsto nel quadro programmatico del governo per il 2021, e incompatibili con una riduzione del debito. Ma anche qui l'Fmi non è oltranzista: raccomanda un consolidamento fiscale «modesto e graduale», con un obiettivo di un leggero avanzo complessivo in 4-5 anni, raggiunto attraverso «un aggiustamento equilibrato». Più graduale cioè del passo, effettivamente forsennato, del Fiscal compact, pari a un aggiustamento strutturale dello 0,6% del Pil all'anno.


Le conclusioni Fmi entrano nel merito (o, a seconda del caso, demerito) delle misure contenute nella manovra. L'approccio mira comunque a essere costruttivo: che si tratti di un reddito minimo garantito, di un appiattimento delle aliquote d'imposta, o persino di modifiche al sistema pensionistico, il Fondo indica percorsi possibili e auspicabili, facendo appello alle buone pratiche internazionali. Non invoca tabù a priori, e offre consigli pratici. Traspare, è vero, anche chiara preoccupazione per alcune proposte già note, specie in campo pensionistico, dove vi è esplicita difesa delle importanti

riforme passate, «anche nel 2011» - un modo di ricordare la riforma Fornero senza menzionarla. Viene anche sfatato il mito che l'ondata di pensionamenti creerebbe altrettanti posti di lavoro per i giovani. Ma l'approccio resta propositivo. Vi è solo da sperare che tale concretezza raggiunga l'orecchio del *policy maker* nel finalizzare le varie misure ancora indefinite.

Infine, il sistema bancario. Qui pare emergere un tono meno allarmista di alcuni passaggi di altri documenti recenti del Fmi, tra cui in particolare quelli discussi alla riunione annuale di Bali. Vengono riconosciuti importanti progressi che hanno migliorato la salute del sistema, progressi che purtroppo sono in corso di erosione dall'aumento dello spread, che pone sfide crescenti. Vengono anche notate le difficoltà poste per operazioni *bail-in* dalla detenzione di debito subordinato da parte di investitori al dettaglio. Restano, in sostanza, necessarie «ulteriori azioni» per rafforzare i bilanci bancari.

Nel complesso, un Fmi che si sforza di essere costruttivo e non destare allarme. Detto questo, il team del Fondo non ha potuto fare a meno di dedicare un intero paragrafo, non breve, ai «notevoli rischi al ribasso» suscitati dalla manovra. In particolare, l'Fmi delinea un quadro in cui la materializzazione di shock avversi, anche modesti, porterebbe alla necessità di forti misure procicliche che potrebbero trasformare un rallentamento in recessione, con ricadute pronunciate sui poveri e i settori più vulnerabili. Per questo vi è da auspicare che il governo consideri attentamente i consigli offerti, in modo da sventare l'eventuale ricorso all'ipotizzata clausola anti-sforamento - un'idea avventata che instaurerebbe un intervento sciaguratamente prociclico. Evitiamo sin d'ora che sia mai necessario.

Chief economist presso il Lisbon council

 @ALEipold

© RIPRODUZIONE RISERVATA

