

Bce: un ripensamento sulla domanda ma non sulla flessibilità

di *Paolo Pini*

L'Ocse nel suo ultimo rapporto annuale *Employment Outlook 2014* afferma che la “disoccupazione strutturale”, quella sotto la quale si innescherebbero pressioni inflazionistiche, è aumentata e difficilmente verrà riassorbita con il ritorno alla crescita. Già la Commissione Europea aveva dato l'allerta su tale aumento per i paesi periferici europei, Spagna, ed Italia in particolare. Ma è un giustificato allarme?

L'aumento della disoccupazione strutturale stimata dall'Ocse ha effetti di non poco conto sugli obiettivi di medio termine per il consolidamento fiscale ed il rispetto del *Fiscal Compact*: Il gap tra tasso di disoccupazione strutturale e quello di disoccupazione effettiva si riduce e quindi si restringono i margini per la politica economica, per gli strumenti fiscali keynesiani, per la domanda pubblica che implica minore spazio per fare politiche di struttura per l'apparato industriale, ovvero ancor meno politica industriale. Se si azzerano questi strumenti di domanda pubblica, rimangono sul tavolo solo le ricette che puntano in direzione di meno tasse e più tagli alla spesa ed al welfare, per soddisfare i vincoli di bilancio, e quindi riforme strutturali del mercato del lavoro per avere più flessibilità. La politica economica si risolve tutta qui: flessibilità del lavoro. Non c'è spazio né per Keynes, né per Beveridge, né per Schumpeter.

Sono però tempi di pensamenti nelle istituzioni e tra gli economisti. Certezze granitiche vengono travolte dalla crisi che non si arresta, ed anche chi prima proponeva ricette di austerità e deflazione salariale a più non posso, sembra ora concimare le piante del dubbio, dopo che altri han innaffiato il terreno dove i semi, messi a dimora dal pensiero critico, son germogliati. .

Dopo i ripensamenti e l'autocritica del FMI sui moltiplicatori fiscali, ora si affacciano anche le cautele ed i dubbi della BCE sull'entità della disoccupazione strutturale. La prima domanda è: quanto sono affidabili le stime sulla disoccupazione strutturale?

Il Governatore della Bce, Mario Draghi, nel suo intervento al *Jackson Hole Symposium* del 22 agosto 2014 ha dichiarato che “[...] estimates of structural unemployment are surrounded by considerable uncertainty, in particular in real time.” Ed ha citato addirittura uno studio della Commissione Europea (*European Economy*, n.6, 2013) che per Draghi “suggests that estimates of the Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment (NAWRU) in the current situation are likely to overstate the magnitude of unemployment linked to structural factors, notably in the countries most severely hit by the crisis“. E così conclude: “To sum up, unemployment in the euro area is characterised by relatively complex interactions. There have been differentiated demand shocks across countries. These shocks have interacted with initial conditions and national labour market institutions in different ways – and the interactions have changed as new reforms have been adopted. Consequently, estimates of the degree of cyclical and structural unemployment have to be made with quite some caution.”

Questo ripensamento su una questione così cruciale produce alcuni effetti collaterali. Ancora Draghi giunge ad affermare che “[...] the recovery in the euro area remains uniformly weak, with subdued wage growth even in non-stressed countries suggesting lacklustre demand. [...] The risks of “doing too little” – i.e. that cyclical unemployment becomes structural – outweigh those of “doing too much” – that is, excessive upward wage and price pressures” (Draghi, 2014)

D'altra parte, se la disoccupazione strutturale fosse aumentata così tanto da ridurre il gap con la disoccupazione effettiva, perché non vi è evidenza di alcune pressione verso l'alto sui salari e sui prezzi, anzi, questi sono in discesa e siamo in deflazione?

Non vi è dubbio che a *Jackson Hole*, Draghi abbia segnato una discontinuità con il *refrain* sulle riforme strutturali, argomentando che l'Eurozona soffre di un problema serio dal lato della domanda effettiva e che interventi di sostegno pubblico su scala europea siano oggi imprescindibili, pur operando entro le regole fiscali fissate dal *Patto di Stabilità e Crescita*. Draghi afferma certo che interventi sulla domanda ed sull'offerta devono andare di pari passo, ma rimane ambiguo per cosa intenda per interventi dal lato della domanda, mentre è esplicito su cosa intenda per interventi

sull'offerta. Sulla politica monetaria dichiara di impegnarsi (ma lo aveva già detto) per contrastare i rischi della deflazione (purtroppo la deflazione c'è già e la Bce avrebbe dovuto anticiparne l'avvento), inducendo anche l'importazione dell'inflazione mediante il ribasso del valore dell'Euro, che aiuterebbe pure le esportazioni. Sulla politica fiscale, richiama ancora la necessità del coordinamento europeo nella politica economica ma anche del rispetto delle regole di bilancio, quelle regole che sono causa del progredire della crisi. Si esprime a favore di un (ri)lancio di un piano europeo di investimenti pubblici, ma lamenta che il budget europeo irrisorio ed afferma anche che comunque le politiche fiscali non possono transigere dal rispetto del pareggio di bilancio pubblico, per cui meno tasse compensate da meno spese, anche se sa bene che questo ha effetti recessivi.

Così l'enfasi sulla domanda non oscura affatto quello dominante sull'offerta; anzi sia la modalità di intervento sulla domanda, sia il rimarcare la necessità impellente delle riforme strutturali dimostrano quanto l'azione suggerita da Draghi sia lontana dallo spirito keynesiano. Egli afferma: "At the same time, such aggregate demand policies will ultimately not be effective without action in parallel on the supply side. [...] No amount of fiscal or monetary accommodation, however, can compensate for the necessary structural reforms in the euro area. [...] Without higher aggregate demand, we risk higher structural unemployment, and governments that introduce structural reforms could end up running just to stand still. But without determined structural reforms, aggregate demand measures will quickly run out of steam and may ultimately become less effective."

Nonostante i ripensamenti, il paradigma della *Draghinomics* rischia di rimanere ancorato alla legge «l'offerta che crea la sua propria domanda», ovviamente come sempre rimodernato. Draghi sostiene che le flessibilità di bilancio necessarie sono già comprese nelle regole europee esistenti, non occorre modificarle per estendere lo spazio della politica di domanda. I paesi dell'Eurozona possono usare questi margini di flessibilità delle regole europee solo a condizione che essi abbiano fatto progressi nel processo di consolidamento fiscale, il che equivale a rinnegare l'esigenza stessa di politiche di domanda. È proprio il rispetto di quelle regole, in particolare di quanto stabilito nel *Fiscal Compact*, ad esacerbare il problema della carenza di domanda. Inoltre, Draghi propone per sostenere la domanda, una politica di riduzione delle tasse coperta con i tagli alla spesa pubblica, considerata inefficace ed inefficiente, ritenendo che ciò sia neutrale sul bilancio pubblico, e favorevole per la domanda, una tesi questa non certo molto dissimile da quella dell'«austerità espansiva 2.0» del trio Alesina-Favero-Giavazzi, o dalla versione divulgativa dal duo Giavazzi-Tabellini. Draghi non sembra aver fatta propria la lezione degli effetti sottostimati dal FMI ed il successivo ravvedimento sui moltiplicatori fiscali.

Ma ancora, il *leit motive* sulle riforme strutturali è sempre centrato sul mercato del lavoro. Le riforme per realizzare maggiore flessibilità sul mercato abbasserebbero la disoccupazione strutturale, accrescerebbero la crescita potenziale, e quindi lascerebbero spazio a incrementi salariali non inflazionistici ed anche a politiche di domanda. La prima area di intervento raccomandata da Draghi è, non casualmente, la seguente: "The first is policies that allow workers to redeploy quickly to new job opportunities and hence lower unemployment duration. Such policies include enabling firm-level agreements that allow wages to better reflect local labour market conditions and productivity developments; allowing for greater wage differentiation across workers and between sectors; reductions in employment adjustment rigidities and especially labour market dualities; and product market reforms which help to speed up the reallocation of resources and employment to more productive sectors."

È evidente come le raccomandazioni del Governatore confermino quanto da lui già sostenuto nel passato: le retribuzioni nominali del lavoro devono riflettere in tutto le condizioni di mercato, al livello più microeconomico possibile, l'impresa. Nessuno spazio è assegnato alla sfera distributiva fuori dal livello aziendale, e di politiche re-distributive non vi è traccia. La contrattazione ha ragion d'essere solo se pone in relazione salari, produttività e le condizioni dei mercati del lavoro locali, con le opportune differenziazioni salariali tra lavoratori e tra settori produttivi. La flessibilità del lavoro, negli ingressi e nelle uscite, assicurano poi quella mobilità dei fattori che le condizioni di domanda e di offerta richiedono.

L'idea che il mercato del lavoro sia una istituzione sociale (Robert Solow, *The labor market as a social institution*, 1990), in cui le prestazioni lavorative non possono essere intese come una qualsiasi merce, al pari delle patate, da scambiarsi in base ad offerta e domanda, ed il cui salario risponde a norme sociali ed è superiore a quello di equilibrio di mercato (George Akerlof, *Efficiency Wage Models of the Labor Market*, 1986, scritto con Janet Yellen, sua moglie ed attuale Governatore della Fed americana) non è concepibile dal Governatore della nostra banca centrale. Abbiamo citato non a caso due premi Nobel all'economia (1987 il primo, 2001 il secondo).

Invero, le politiche suggerite da Draghi hanno la loro efficacia nell'esercitare pressioni verso il basso sui salari e quindi sui prezzi, con effetti negativi certi sui redditi e sulla domanda di beni dei salariati, ed effetti incerti sulla competitività in un mercato globale ove da un lato la competitività è sulla qualità più che sul prezzo, e qualora fosse sul prezzo si potrebbe risolvere in un gioco a somma zero dove ogni paese cerca di "fregare il proprio vicino" perché tutti sono chiamati a fare nella stessa fase le stesse riforme strutturali che portano deflazione salariale. Per non considerare anche che le pressioni sui prezzi verso il basso risulterebbero aggravare il rischio di deflazione già ampiamente presente, spingendo i tassi di interesse verso il basso, ma oltre al limite realizzabile per essere già nella situazione di trappola per la liquidità, indebolendo così ancora più l'efficacia della politica monetaria.

Il comportamento della Bce che non contrasta adeguatamente la deflazione e la depressione non sembra essere attribuibile semplicemente ad errori previsivi, oppure a vincoli statuari posti alla Bce, od ancora al monitoraggio attivo esercitato dalla Germania sull'operato della banca centrale, se non anche a minacce tedesche - di dubbia credibilità - di abbandonare l'Euro. Una ulteriore spiegazione risiede forse nella condivisione di una visione della politica economica e dell'intervento pubblico derivante dagli schemi teorici fondanti il liberismo.

Quindi nulla di nuovo sotto il sole? No, tutt'altro; molto di nuovo. Una ulteriore tappa nella rimessione dei peccati, del "mea culpa" da parte delle istituzioni che sono complici della depressione e che l'hanno governata finanche alimentata. Si giungerà ad un cambiamento di rotta nelle politiche economiche? Si dovrà dare ragione a Keynes quando affermava che la forza degli «interessi costituiti» è esagerata rispetto alla «progressiva estensione delle idee» oppure ha ragione Krugman quando afferma che «quando i miti economici persistono, di solito la spiegazione risiede nella politica, ed in particolare negli interessi di classe»?