

Anche il fisco è una cura per bloccare il contagio

di Guido Tabellini

Alcuni mesi fa, quando la Federal Reserve americana tagliava aggressivamente i tassi di interesse per evitare la recessione e la Banca centrale europea (Bce) li faceva salire per ancorare le aspettative di inflazione, scrivevo che scelte così divergenti potevano avere solo una spiegazione: una delle due Banche centrali stava sbagliando. Ora sappiamo chi sbagliava: la Bce. Non c'è alcun dubbio che i tassi d'interesse in Europa sono troppo alti, e vanno abbassati in fretta e con passi da gigante.

Lo scorso week end le autorità europee hanno annunciato uno sforzo comune per fermare la crisi finanziaria. L'obiettivo non è ancora stato pienamente centrato, anche perché rimangono importanti dettagli da chiarire, su come far funzionare il mercato interbancario e sull'effettivo grado di coordinamento internazionale. Ma le risorse messe a disposizione dai governi per sostenere le banche sono così ingenti (il 15% del Pil nell'area euro, il 13% in Svizzera, il 15% in Norvegia), da giustificare l'aspettativa che il panico finanziario stia per calmarsi.

Tuttavia, indipendentemente da quando tornerà la canna sui mercati finanziari, una cosa è certa: l'economia reale ormai è stata contagiata. La mancanza di fiducia si sta espandendo al resto dell'economia europea: le imprese cominciano ad avvertire la strada creditizia, i piani di investimento sono tagliati, i consumi ristagnano e probabilmente si indeboliranno ulteriormente. In poche parole, vi sono tutte le premesse per una rapida e consistente caduta della domanda aggregata.

Nel frattempo, lo shock inflazionistico esterno è svanito: il petrolio è sceso sotto gli 80 dollari al barile, dopo aver sfiorato i 150, e anche i prezzi di altre materie prime sono crollati. Come ci si poteva aspettare data l'esperienza delle recessioni passate, l'inflazione interna sta rallentando; negli Stati Uniti ad esempio i prezzi al consumo depurati dalla componente energetica e alimentare sono saliti solo dello 0,1% a settembre rispetto al mese precedente.

Finora le autorità monetarie europee hanno offerto liquidità a rubinetto per far rientrare la crisi finanziaria, mantenendo però i tassi d'interesse relativamente elevati per contenere la minaccia inflazionistica.

La recessione imminente impone ora di abbandonare questa strategia, e di far scendere i tassi di interesse con la stessa determinazione e prontezza con cui lo ha fatto la Federal Reserve. Nelle circostanze attuali, tuttavia, non è detto che la politica monetaria da sola riesca a contrastare la caduta della domanda aggregata. Se la stretta creditizia e la mancanza di fiducia prosciugano la spesa per investimenti e consumi, l'onere di sostenere l'economia dovrà coinvolgere anche la politica fiscale, come negli antichi insegnamenti keynesiani.

Come esattamente usare la politica fiscale per sostenere la domanda dipende dalle circostanze di ogni Paese. Nel nostro, non vi sono margini per aumentare la spesa pubblica, se non per rilanciare gli investimenti pubblici: Occorrerebbe invece allentare la pressione fiscale, soprattutto sui redditi da lavoro.

Se questa sarà l'impostazione della politica economica italiana per fronteggiare la crisi economica, vi sono due errori da evitare. Innanzitutto, come ha ricordato ieri Salvatore Carrubba su queste colonne, non bisogna confondere l'urgenza di politiche keynesiane di sostegno alla domanda aggregata con il ritorno alto statalismo. Vi sono circostanze eccezionali in cui

l'economia di mercato non riesce a funzionare senza il forte sostegno dello Stato. Oggi siamo vicini a questa situazione, e bisogna evitare che il panico finanziario paralizzi l'economia reale. Ma poi, tornati alla normalità, l'intervento statale non deve sostituirsi al mercato nel guidare le risorse verso gli usi più produttivi.

In secondo luogo, come ha osservato Francesco Giavazzi sul Corriere della Sera di ieri, dobbiamo guardarci dalla tentazione di concedere aiuti selettivi alle imprese. La tentazione è forte, per ragioni politiche. Se le risorse sono scarse, è meglio concentrarle dove i rendimenti economici e politici sono più alti. Ma mentre le convenienze politiche sono facili da identificare, quelle economiche lo sono molto meno. Quasi certamente, gli aiuti selettivi alle imprese finirebbero ai gruppi più organizzati e influenti, non dove ce ne sarebbe davvero più bisogno. Per questo, interventi semi-automatici che raggiungano una pluralità di operatori, come la restituzione accelerata di crediti d'imposta, o una riduzione generalizzata delle imposte sui redditi da lavoro, sono di gran lunga preferibili. Speriamo che gli industriali italiani siano lungimiranti e spingano in questa direzione, anziché chiedere aiuti selettivi.

Non è detto che i nostri uomini politici sappiano evitare questi errori. Questa è una ragione in più per affrettarsi a ridurre i tassi di interesse. Tanto più le autorità monetarie europee saranno lente a fare la loro parte, tanto più dovremo fare affidamento sulla politica fiscale per fronteggiare la crisi economica, e tanto più grande sarà il rischio di errori.