Conti in ordine, per favore

di Jean-Claude Trichet

I gravi problemi di bilancio in tutte le grandi economie industriali non sono una sorpresa. Le nostre economie stanno emergendo dalla crisi economica più grave dai tempi della Seconda guerra mondiale, e senza l'azione pronta e appropriata delle Banche centrali e l'importantissimo contributo offerto dalle misure di spesa varate dai governi, avremmo dovuto affrontare una depressione di grossa portata. Ma ora è arrivato il momento di tornare alla sostenibilità di bilancio. Il deterioramento dei conti pubblici a cui stiamo assistendo è di proporzioni ed estensione geografica senza precedenti. Alla fine di quest'anno, il debito pubblico dell'area euro sarà cresciuto di oltre 20 punti percentuali nell'arco di appena quattro anni, dal 2007 al 2011. Nel caso degli Usa e del Giappone, l'aumento è stato rispettivamente di 35 e 45 punti.

La crescita del debito pubblico è stata trainata da tre fenomeni: un drammatico calo degli introiti fiscali dovuto alla recessione, un incremento della spesa frutto anche delle misure di stimolo adottate per combattere la recessione e le misure aggiuntive per prevenire il tracollo del settore finanziario. Essendo riusciti a evitare lo scenario catastrofico di un collasso della finanza, il terzo elemento non rappresenta un volume di spesa particolarmente significativo per la maggior parte dei paesi. Ma i calcoli effettuati dalla Bce mostrano che il volume dei rischi per il contribuente legati al sostegno al settore finanziario, includendo tutte le opzioni (ricapitalizzazione, garanzie, asset tossici, eccetera) è stato pari al 27% del Pil, lo stesso, smisurato rapporto che troviamo negli Usa. Tenendo conto di questi dati di fatto, c'è una forte unità d'intenti fra i politici mondiali per affrontare le fragilità finanziarie dei bilanci nazionali. È rassicurante che il consenso sulla necessità di strategie d'uscita credibili, insieme a una riforma profonda del settore finanziario, sia molto ampio. C'è dissenso, tuttavia, sui tempi. Tra quelli che vorrebbero rimandare, alcuni sostengono che sarebbe auspicabile mantenere o addirittura incrementare gli stimoli di bilancio per evitare di mettere in pericolo la ripresa economica. Altri sostengono che il risanamento dei conti pubblici avrà un impatto sistemico negativo sull'economia globale buttando acqua sul fuoco della crescita.

Io dissento da entrambi questi punti di vista. Dobbiamo evitare un'asimmetria tra una fase espansiva aggressiva, per quanto giustificata, e una fase di risanamento eccessivamente esitante. Vi sono tre ragioni principali per avviare subito strategie di risanamento ben meditate nei paesi industriali, proprio allo scopo di consolidare la ripresa in corso.

La prima ragione viene dai precedenti casi di risanamenti dei conti pubblici effettuati in momenti meno eccezionali di questo, che mostrano con chiarezza i benefici a lungo termine derivanti dalla riduzione di grossi squilibri di bilancio. Quelle esperienze mostrano anche che, se il risanamento viene portato avanti nell'ambito di una strategia generale di riforma, i costi sul breve periodo per la crescita economica tendenzialmente sono contenuti o molto limitati. Il successo di una strategia di risanamento dipende in gran parte dalla progettazione. Le correzioni sul fronte della spesa, accompagnate da riforme strutturali per promuovere la crescita di lungo periodo, normalmente sono la strategia migliore, specialmente se abbinata a un impegno di risanamento dei conti pubblici credibile e a lungo termine.

La seconda ragione è che i consueti modelli economici lineari usati per proiettare l'impatto del contenimento della spesa o degli stimoli potrebbero, considerando le dimensioni dei disavanzi di bilancio annui e dell'esplosione del debito pubblico, non essere più affidabili. In periodi eccezionali, l'economia potrebbe avvicinarsi di più a fenomeni non lineari come un rapido deterioramento della fiducia presso un'ampia fetta di famiglie, imprese, risparmiatori e investitori. A mio parere, in questo momento la stragrande maggioranza dei paesi industriali si trova in acque sconosciute, dove la fiducia potrebbe essere a rischio. Il risanamento è un dovere in simili circostanze.

La terza ragione è che la stabilità economica del sistema - e di conseguenza la crescita sostenibile - poggia sulla capacità dello stato d'intervenire finanziariamente in circostanze difficili. Gli ammortizzatori di bilancio sono fondamentali quando le nostre economie si trovano in un normale ciclo economico. E sono ancora più necessari quando le nostre economie devono fare i conti con circostanze eccezionali. Se le nostre finanze pubbliche non fossero state credibili quando è stato mobilizzato quel 27% del Pil di denaro pubblico, non saremmo riusciti a evitare il collasso e una seconda Grande Depressione. Stiamo facendo tutto il possibile per evitare in futuro una catastrofe economica dovuta al grave malfunzionamento del settore finanziario. E sono convinto che ci riusciremo. Ma anche con la migliore delle riforme finanziarie del G20, resterebbero molti fattori in grado d'innescare problemi economici e finanziari. Altri eventi inattesi, incluse le catastrofi naturali, potrebbero richiedere un sostegno d'emergenza. La solidità dei conti è un elemento decisivo della stabilità economica e di una crescita globale sostenibile.

Guardando a posteriori, è evidente che non ha giovato l'ipersemplificazione del messaggio degli stimoli di bilancio offerti a tutte le economie industriali con il motto «stimolare, attivare, spendere»! La gran parte di questi paesi fortunatamente disponeva di margini di manovra, altri avevano poco margine e qualcuno non ne aveva affatto e avrebbe già dovuto avviare il risanamento. Le strategie specifiche dovrebbero sempre essere tarate sulle esigenze delle singole economie. Ma non c'è dubbio che la necessità di attuare una strategia di risanamento credibile sul medio termine in questo momento vale per tutti.

Nelle circostanze eccezionali in cui ci troviamo dal 2007, le Banche centrali hanno dimostrato una notevole capacità di analizzare situazioni senza precedenti e prendere decisioni appropriate. Hanno progettato la loro politica monetaria in modo da preservare la credibilità della stabilità dei prezzi di fronte a rischi sia d'inflazione che di deflazione. Hanno messo in atto misure transitorie non convenzionali, finalizzate a migliorare il funzionamento di determinati segmenti dei mercati finanziari fondamentali per la trasmissione della politica monetaria. E hanno portato avanti una cooperazione internazionale senza precedenti.

La Bce, che si è messa in azione fin dal momento in cui sono cominciate le turbolenze finanziarie, il 9 agosto del 2007, contribuirà a consolidare un contesto economico di fiducia garantendo la stabilità dei prezzi nell'area dell'euro, come abbiamo fatto per oltre un decennio. Dai governi ci aspettiamo che confermino la loro determinazione a procedere con il risanamento. Il loro impegno è importante oggi per il paradigma del G20 di una crescita «forte, sostenibile ed equilibrata», come lo sono state ieri le decisioni di grande coraggio che hanno preso per evitare una depressione.