

alla luce del sole. il dibattito accademico lanciato da luigi zingales

I salari e la questione irrisolta dell'euro

Un mercato unico ha senso solo quando sostiene la crescita nei momenti di crisi

L'euro è stato il più grande successo della scienza economica, ma sta diventando la più umiliante sconfitta per la professione economica. Ringrazio il Sole 24 Ore, che mi permette, con apprezzabile spirito di apertura, di esporre e discutere nel quadro di un dibattito autorevole un paradosso che ci riguarda tutti, economisti e non.

L'euro è stato un grande successo della scienza economica: non conosco alcun altro caso in cui essa sia stata in grado di prevedere con una precisione così sconcertante le conseguenze di una decisione politica. Vi fornisco tre esempi. Partiamo dall'ultimo Bollettino economico della Bce, il quale lamenta come la crescita dei salari nell'Eurozona sia molto tenue, il che suggerisce una probabile sottostima dei dati ufficiali sulla disoccupazione. Siamo quindi nelle condizioni previste nel 1996 da Rudiger Dornbusch, quando avvertiva che l'unione monetaria avrebbe «trasferito al mercato del lavoro il compito di regolare la competitività», rendendo prevalenti condizioni di disoccupazione. È quanto chiamiamo «svalutazione interna», un meccanismo sul quale una unione monetaria deve contare, se vuole sopravvivere (lo mostrò Mundell nel 1961). In secondo luogo, in tutta Europa i partiti euroscettici progrediscono (nonostante le sconfitte), e mettono in causa il modello di integrazione politica europea. È esattamente quanto Nicholas Kaldor aveva previsto nel 1971, quando ammoniva che «se la creazione di una unione monetaria e il controllo della Comunità sui bilanci nazionali esercitano una pressione tale da portare al crollo del sistema, avrà impedito una unione politica anziché favorirla». Infine, Macron non si era nemmeno insediato, che dalla Germania il rifiuto della proposta francese di Eurobond chiariva come la potenza egemone non intenda deflettere dalla propria intransigenza. Ottimo esempio di quanto Martin Feldstein diceva nel 1997: «l'aspirazione francese all'uguaglianza e l'aspettativa tedesca di egemonia non sono coerenti».

Tutto sta andando come i migliori di noi avevano previsto, e quindi il dibattito sull'euro di un economista intellettualmente onesto starebbe in quattro parole: «ve lo avevamo detto!». Sarebbe, certo, un atteggiamento sterile, ma sempre migliore di quello al quale assistiamo dal 2008 in poi. Invece di delineare vie di uscita da una trappola che aveva descritto così bene, la professione economica si sta screditando, difendendo con argomenti dubbi lo stesso progetto del quale aveva previsto il fallimento (circa la qualità degli argomenti sottoscrivo quanto scritto da Perotti su lavoce.info del 12 maggio scorso).

Questo progetto è incoerente, per un motivo molto semplice, illustrato da Alberto Alesina nel 1997 (quando criticava l'unione monetaria): un mercato comune ha senso solo in quanto sostenga la crescita se dal resto del mondo arrivano shock come la crisi americana del 2008. Purtroppo, siccome in una unione monetaria l'aggiustamento macroeconomico necessariamente passa per la svalutazione interna (taglio dei salari), la moneta unica vanifica i benefici del mercato unico: perché tagliando i salari si reprime la domanda interna proprio quando se ne avrebbe bisogno per sostituire quella estera provvisoriamente insufficiente.

Naturalmente è difficile difendere un progetto incoerente restando coerenti coi dati, con la teoria, o anche semplicemente con se stessi. L'euro sta quindi diventando la più cocente sconfitta della professione economica, che propugnando argomenti incoerenti si pone in una luce dubbia agli occhi dell'opinione pubblica. Prendo anche qui tre esempi, tratti da questo dibattito.

L'idea di Paul De Grauwe che Grecia e Spagna abbiano «avviato un processo di svalutazione interna con risultati positivi» è un po' incoerente coi dati: la disoccupazione nel 2016 è stata al 23.7% in Grecia e al 19.6% in Spagna. Non ci vuole una gran virtù a far scendere i salari quando una persona su cinque è a spasso. Alla luce dei dati, più che un successo di questi paesi l'analisi di De Grauwe evidenzia una perdita di contatto con la realtà quotidiana, che certo non contribuirà a far amare la nostra professione. L'idea di John Cochrane che la moneta sia irrilevante per la crescita (gli economisti parlano di "neutralità" della moneta) cozza non solo con importanti risultati scientifici, come l'analisi svolta da Dani Rodrik sul ruolo di un tasso di cambio eccessivamente forte nel frenare la crescita di un paese, ma anche con quello che ormai le stesse istituzioni europee ammettono a denti stretti: le riforme stanno causando deflazione, senza riuscire a promuovere l'occupazione in modo decisivo (nota 23 del citato Bollettino economico della Bce).

Anche su questo i migliori economisti si erano espressi: le conseguenze negative delle riforme strutturali sulla produttività del lavoro erano state illustrate da Robert Gordon già nel 2008. Per Cochrane la moneta è come l'olio nel motore di una macchina. La metafora è (involontariamente) corretta. Una pessima gestione dell'olio ha conseguenze di lungo periodo come una pessima gestione della moneta: nel primo caso si brucia la testata, e la macchina si ferma; nel secondo un continente (e l'economia mondiale si ferma).

Se De Grauwe è incoerente coi dati, e Cochrane con le teorie, Feldstein è incoerente con se stesso. La sua idea che i rapporti di debito e credito non sarebbero ridenominabili in nuove unità di conto (cioè che gli italiani, pagati in nuove lire, continuerebbero a pagare in euro i loro mutui), è incoerente con quanto lo stesso Feldstein riconosceva nel 2012, quando, parlando della Grecia su Foreign Affairs, ammetteva che solo i contratti retti da diritto estero non sono ridenominabili (ma i mutui contratti in Italia con banche italiane sono retti dal diritto italiano).

Tutte queste incoerenze sono a senso unico: vanno ad alimentare un project fear insensato, anche perché non credibile in termini comunicativi, dopo i precedenti disastri annunciati (e non pervenuti) in caso di Brexit, di elezione di Trump, di vittoria del "no" al referendum. Spiace vedere proprio Barry Eichengreen, uno dei più brillanti studiosi della fine del gold standard, dire che «la storia non ha la retromarcia». Questa idea "rettilenea" di progresso farebbe sorridere un qualsiasi studente dei nostri licei, ma, soprattutto, ancora una volta, mette in pessima luce la nostra professione. Il nostro compito, come intellettuali e come

economisti, è prospettare e studiare alternative, non chiuderle, trincerandoci dietro al mantra there is no alternative. Se non saremo all'altezza di questa sfida, la società civile ci considererà irrilevanti, e dovremo ammettere di essercelo meritato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Alberto Bagnai