

## Disuguaglianza e crescita economica riflessioni dalla conference annuale dell'Istitute for New Economic Thinking

### OECD Parigi

8-11 aprile 2015

La Conferenza annuale dell'Istitute for New Economic Thinking (INET), organizzazione filantropica che raccoglie diverse personalità del mondo accademico mondiale e del business, è stato organizzato quest'anno a Parigi nella sede dell'OECD. Lo scopo del meeting, in linea con la mission dell'Istituto, è stato di avviare il dibattito su nuovi sentieri di ricerca economica più idonei ad affrontare le sfide globali. Il tema della disuguaglianza crescente dei sistemi economici contemporanei, tra Paesi come tra fasce di popolazione all'interno degli stessi, assume un valore centrale tra le sfide globali che abbiamo di fronte. Un concetto che a mio avviso racchiude simbolicamente l'importanza del tema è stato proposto da George Soros, noto investitore globale, filantropo e, tra le altre cose, primo finanziatore dell'Istituto, quando riferendosi all'Unione Europea la definisce **l'incarnazione della società aperta, un'associazione volontaria tra eguali disposti a sacrificare pezzi importanti della propria sovranità per il bene comune**. Oggi, dicendolo con le stesse parole di Soros **l'associazione volontaria tra pari si è trasformata in un'associazione involontaria tra diseguali (creditori e debitori, centro e periferia)**. Queste distinzioni, sconosciute ai padri fondatori, sono sfociate in contrapposizioni per una chiara ragione che ha molto a che fare con il concetto economico di disuguaglianza. Proverò, in questa sede, ad interpretare tale concetto, grazie ai diversi contributi che ho avuto l'opportunità di ascoltare e di approfondire, durante questo importante evento.

Il punto da cui partire è l'accettazione del fatto che il modello economico che ha dominato la scena mondiale, dagli anni novanta ad oggi, deve essere superato. La crisi economica del 2007-2008, con cui ancora oggi molti paesi fanno i conti, ne ha dimostrato brutalmente tutte le fragilità. La reale struttura dell'economia funziona, infatti, sulle base delle idee che di essa si sono affermate nel pensiero economico, le stesse che a loro volta sono alimentate dall'ideologia. La crisi del sistema economico, allora, è in prima istanza la crisi di queste idee e delle ideologie alla base, che hanno travisato il reale funzionamento del sistema economico. La fiducia riposta, in maniera dogmatica, nella capacità del mercato di generare crescita economica per la maggior parte delle persone coinvolte e, attraverso questa, favorire la prosperità dei popoli, è deflagrata contro l'evidenza che tale crescita e prosperità si è distribuita in maniera diseguale tra i paesi e all'interno di essi nella società, alimentando, di converso, fenomeni di sfiducia verso le istituzioni (banche, governi, multinazionali, organi di vigilanza ed organizzazioni internazionali). Tale crescente disaffezione erode la fiducia alla base del patto sociale fondante qualsiasi sistema democratico ed economico e rappresenta il pericolo più significativo che la società moderna si

trova ad affrontare. **Purtroppo ancora oggi si fa fatica a riconoscere l'esigenza impellente di trovare nuove vie di sviluppo delle economie e delle società.**

La rinnovata fiducia posta da molti sulla recente ripresa economica, avvalorata dall'ottima performance dell'economia Americana in primis e dei paesi emergenti, rischiano di distogliere l'attenzione dagli aspetti di fragilità che ancora permangono nel sistema. Joseph Stiglitz, già Nobel per l'economia nel 2011, ci mette in guardia su questo. Quando la crescita economica, seppure sostenuta, interessa un'esigua parte della popolazione vuol dire che il sistema economico non sta funzionando bene. Se si guarda all'economia Americana, che rappresenta da mezzo secolo il precursore dei modelli economici progressivamente esportati nel mondo, appare lampante il paradigma che non si è riusciti ancora a superare, ovvero **la crescita della disuguaglianza**. Le ultime analisi sui dati dell'economia Americana evidenziano come a fronte di un triennio di crescita sostenuta corrisponda una sostanziale stagnazione dei salari medi, che per altro risulta un fenomeno pre-esistente la crisi. Da tali dinamiche si comprende facilmente come la crescita abbia sfuggito i più ed abbia contribuito a far crescere la disuguaglianza tra gli appartenenti a classi sociali diverse. Più in particolare ha accresciuto le distanze, e di conseguenza la disponibilità di risorse ed opportunità, tra i detentori di capitale da una parte e i lavoratori dall'altro, in sfavore degli ultimi.

Di più la crescita della disuguaglianza ha messo in serio dubbio uno dei sentimenti più evocativi e pervasivi della società americana, riconducibile al paradigma del sogno americano (american dream). Lo studio, riccamente articolato e documentato nel lavoro di Thomas Piketty, economista francese autore del libro *“Il capitale nel XXI secolo”*, mette in risalto proprio l'inceppamento della mobilità sociale che invece ha contraddistinto per decenni l'economia americana. I dati mette in luce in maniera oggettiva come negli ultimi anni sia crollata la probabilità che un giovane con genitori che non hanno conseguito il college possa accedere, e quindi aspirare, ad un livello di istruzione superiore rispetto a loro (è stata calcolata una correlazione superiore al 60% tra livello di reddito di partenza e livello di istruzione). Sinteticamente si può affermare che la mobilità sociale è andata in corto circuito in America, in accompagnamento alla progressiva erosione della “middle class”, che per molti anni ha funzionato proprio da collante tra il ceto più basso e l'élite. Ciò fa cadere un altro pilastro a favore del pensiero economico predominante che vede nella disuguaglianza economica un male necessario per favorire un'allocazione delle risorse più efficiente, grazie all'emergere dei meriti e dei talenti, e che si traduce, per questa via, in una prosperità maggiore per società nella sua interezza. **Le evidenze ci dimostrano che nella struttura economica odierna non viene premiato il merito, tantomeno la prosperità coinvolge l'intera società, concentrandosi invece nelle mani di una ristretta minoranza.**

Se si osserva la questione da un punto di vista dinamico, il quadro che ne esce è molto più fosco. Sia dalle analisi di Stiglitz, che dai risultati del lavoro di Picketty, risulta evidente come la disuguaglianza economica che caratterizza le economie contemporanee, quindi non solo gli Stati Uniti, sia intimamente correlata alla

distribuzione dei patrimoni e delle rendite di capitale. Di più le rendite di capitale che sono cresciute in maniera esponenziale negli ultimi anni non riguardano il capitale produttivo ma, piuttosto, il patrimonio immobiliare. Non si fa fatica quindi a capire perché la bolla speculativa che ha originato la crisi economica del 2007-2008 abbia riguardato proprio questo specifico settore di mercato. È facile comprendere, altresì, come la concentrazione degli investimenti su questo settore sia la principale causa della stagnazione dei redditi da lavoro e della crescente disuguaglianza, per due ordini di ragioni. La prima è che la destinazione di crescenti risorse nel patrimonio immobiliare, a discapito degli investimenti produttivi, non ha favorito processi di accumulazione di capitale pro-capite tali da favorire la crescita economica, secondo i più diffusi modelli di crescita economica<sup>1</sup>. In secondo luogo il sotto-investimento in attività produttive è stato complice della stagnazione registrata dei redditi da lavoro, accrescendo le distanze di posizione tra redditi di capitale e redditi da lavoro, frenando l'accesso ai primi, da parte dei secondi. **Tale dinamica è ancora tutta in atto ed è destinata ad acuire tali differenze, ben oltre il preoccupante livello già raggiunto, a meno che non si intervenga con politiche forti di redistribuzione degli incentivi a favore degli investimenti produttivi, in capitale fisico e capitale umano.**

La fragilità della crescita ed i problemi di aumento della disuguaglianza economica non riguardano solo l'economia Americana, ma caratterizzano in vario modo l'intera economia globale. Le problematiche generate dal cattivo funzionamento della struttura economica e le sue conseguenze sulla struttura delle società riguardano da vicino anche l'Europa. Riprendendo il concetto accennato nell'introduzione a questa relazione, l'Unione Europea si trova oggi ad affrontare principalmente un diverso aspetto di disuguaglianza che attraversa i paesi membri dividendoli in creditori e debitori, piuttosto che in Stati del centro e della periferia.

In Europa si è avuta come è noto una crisi dei debiti sovrani. La cosa che è meno nota, invece, riguarda il meccanismo che ha generato tale crisi e che ha molto a che fare con il fatto che l'area rappresenta un'unione economica incompleta: la mancanza di una unione fiscale in presenza di una moneta unica. Nell'idea dei fondatori dell'Unione monetaria si pensava che la sola istituzione della moneta unica fosse di per sé sufficiente a promuovere crescita economica e convergenza tra le economie dell'area, fino a rendere il passaggio all'Unione politica quasi inevitabile. Ciò non è successo. Nondimeno è sfuggito ai più come l'incompletezza dell'Unione Economica potesse contenere in sé i potenziali germi della disgregazione dell'area. Quello che è apparso terribilmente chiaro all'indomani della tempesta perfetta che ha colpito l'Europa nel 2011-2012 è stato il fatto che i mercati finanziari potessero costringere stati sovrani in condizioni di insolvenza, e quindi di default, contro la propria volontà. Ciò si è reso possibile perché il solo fatto che i debiti dei Paesi dell'Euro sono denominati nella stessa valuta, stante la crisi di fiducia che ha interessato la sostenibilità delle finanze pubbliche di alcuni paesi dell'area, ha generato un inarrestabile deflusso di capitali dalle economie nell'occhio del ciclone verso altre aree

---

<sup>1</sup> Intuitivamente gli investimenti produttivi generano una crescita economica equilibrata proprio perché si trasmettono ad altri ambiti dell'economia, salari, consumi, risparmio ed investimenti. La crescita del settore immobiliare rimane legata al settore di riferimento e agli operatori che ne fanno parte, riflettendosi di conseguenza in una spirale di crescita del valore degli assets tale da poter generare bolle speculative, come quelle viste negli ultimi anni.

economiche d'Europa considerate "più sicure". In queste condizioni la mancanza dello sovrano monetaria dei Paesi in crisi di liquidità ha reso impossibile frenare la fuga di capitali, attraverso gli strumenti della politica monetaria e la svalutazione del cambio. **In estrema sintesi la crisi dei debiti sovrani ha posto in evidenza come in situazioni di gravi crisi di fiducia, la politica monetaria unica, in assenza di un reale bilancio federale che agisca in senso inverso, cessa di essere un strumento di stabilizzazione dell'area e diventa un elemento disgregante.** La ferma presa di posizione del Governatore della Banca Centrale Mario Draghi nel luglio del 2012<sup>2</sup>, come più recentemente il lancio del piano di acquisti straordinari (quantitative easing), sono stati sufficienti a ristabilire il clima di fiducia che era venuto a mancare, di fatto affermando il ruolo della Banca Centrale Europea come prestatore di ultima istanza degli Stati, pur nel persistere delle resistenze da parte di alcuni. **Seppure la posizione della BCE è servita a ristabilire il clima di fiducia e a salvare l'Euro, secondo molti economisti non è comunque sufficiente ad assicurare la solidità del sistema nel lungo termine.**

Stante il fatto che nessuno di noi ha la sfera di cristallo con cui prevedere gli eventi futuri, tale conclusione è molto credibile per almeno tre ordini di ragioni. La prima è di natura politica e risiede nella storia stessa del processo di integrazione europea, che ci racconta come sono stati proprio i periodi di maggiore difficoltà economica a fornire gli stimoli e le energie per compiere passi in avanti verso una maggiore integrazione, andando oltre le differenze e gli interessi nazionali. **Purtroppo non ritroviamo oggi energie propositive comparabili.** La seconda ragione è di natura economica ed ha a che vedere con il fatto che le economie dei paesi europei hanno intrapreso un percorso divergente dall'inizio della crisi, disperdendo i risultati ed i progressi conseguiti in questo senso. Il motivo è molto semplice ed ha a che vedere proprio con il corto circuito dei flussi finanziari precedentemente descritto. Il deflusso dei capitali dai Paesi della "periferia" verso il "centro" ha generato profonde divergenze macroeconomiche tra le due aree, in quanto accanto ad economie in recessione, in cui il corto circuito della finanza si è esteso al blocco del credito e di qui all'economia reale, lasciando il settore produttivo senza fondi ed acuendo la recessione, vi sono economie in cui i tassi di interesse sono crollati consentendo alle imprese di finanziarsi ad interessi bassissimi. **Ciò ha creato uno squilibrio competitivo reale tra le due aree, divaricando in maniera significativa i sentieri economici delle economie coinvolte ed accentuando, per questa via, gli squilibri macro-economici all'interno dell'Unione.** La terza ragione è di natura fiscale ed ha a che fare con le politiche di austerità adottate per fronteggiare la crisi. Proprio nel momento in cui si assiste ad un fallimento di mercato, come quello osservato sul mercato finanziario e creditizio, le politiche di austerità hanno drenato risorse dai bilanci pubblici impedendo politiche fiscali espansive in grado di sopperire al fallimento in atto. E tale evidenza dimostra una fiducia nell'efficienza del mercato che va ben oltre

---

<sup>2</sup>In quella occasione vi fu il famoso speech di Draghi che ha calmato i mercati : "... Within our mandate, the ECB is ready to do **whatever it takes** to preserve the euro. And believe me, it will be enough."



anche le più rigide teorie neo-liberiste, secondo le quali in presenza di fallimenti del mercato il settore pubblico è comunque chiamato ad intervenire.

In questo quadro le istituzioni europee e gli stati membri non sembrano aver ancora compreso a fondo le sfide che li impegnano. Gli strumenti di flessibilità fino ad ora previsti non appaiono lontanamente sufficienti a invertire la rotta. Il piano Juncker coinvolge risorse inappropriate allo scopo per quantità e per modalità di applicazione. Infatti il piano prevede il coinvolgimento di risorse per un importo reale di ventuno miliardi di euro a fronte di una leva finanziaria stimata che dovrebbe poter smobilitare, attraverso il partenariato privato/pubblico, fino a 315 miliardi di investimenti in tre anni. Ma il condizionale in questo caso è d'obbligo. In un contesto, infatti, in cui vi sono Paesi con economie ancora in forte difficoltà sul fronte del credito non si comprende come possa realizzarsi concretamente questa leva finanziaria: c'è il rischio che a giovarsene siano proprio quei paesi che si trovano in una situazione migliore, in questo caso accrescendo, anziché riducendo, le disparità. Certo il "quantitative easing" della Banca Centrale Europea ed il quadro macroeconomico favorevole che si è venuto a creare con il calo dei prezzi delle materie prime e la svalutazione dell'Euro, dovrebbe essere sufficiente a favorire una ripresa dell'intera area, ma c'è da chiedersi se ne beneficeranno tutti o solo alcuni. **In ogni caso appare poco probabile che tali misure siano da sole sufficienti a ristabilire un processo di convergenza tra i Paesi, che rimane estremamente necessario per ridurre gli squilibri macroeconomici interni dell'area e di qui le pressioni sulla tenuta della moneta unica nel futuro prossimo.**