

Letture della crisi ed effetti sul welfare italiano*

Paolo Onofri

RPS

L'attuale «Grande recessione» è il costo degli squilibri internazionali che hanno accompagnato gli anni della «Grande moderazione» in un contesto di permissività delle politiche monetarie e delle regole dei mercati finanziari. Negli anni futuri si dovrà pagare il costo di avere evitato un'altra Grande Depressione a settanta anni dalla precedente. Il saggio riflette sugli effetti della crisi e sulle priorità e i vincoli delle future scelte di politica economica

in relazione sia ai sistemi di protezione sociale, sia alle esigenze di stanziamento di risorse aggiuntive. Se dopo la prima crisi petrolifera il mondo più industrializzato si è risvegliato dal sogno della crescita in età dell'oro dei venti anni precedenti e tale risveglio significò la revisione al ribasso delle aspettative sull'andamento del tenore di vita individuale, la sfida per la politica economica di questi anni è riuscire a evitare una loro ulteriore revisione al ribasso.

1. Introduzione

C'è un consenso abbastanza diffuso sul fatto che il processo di fondo che ha guidato l'evoluzione dell'economia mondiale negli ultimi venti anni sia la crescita dell'offerta mondiale di beni e servizi, conseguenza congiunta dell'innovazione tecnologica e dell'espansione dell'offerta di lavoro mondiale (Jagannathan, Kapoor e Schaumburg, 2009). Quest'ultimo fenomeno, a sua volta, sta guidando la redistribuzione del reddito tra i lavoratori dei paesi maturi e i lavoratori dei paesi emergenti (Stiglitz, 2009). Questo tipo di sviluppo ha determinato nei due decenni trascorsi la ridiscussione degli istituti di protezione sociale nei paesi più maturi e ha spinto verso un più «efficiente» funzionamento del mercato del lavoro e, in misura molto minore, un più efficiente mercato dei beni finali. Il che ha voluto dire salari più flessibili, occupazione meno protetta e inflazione molto bassa.

* Testo rivisto successivamente dall'autore dell'intervento introduttivo tenuto in occasione del Forum 2009.

Su questo scenario di fondo nell'ultimo decennio altri aspetti della globalizzazione hanno manifestato i loro effetti. La recessione che stiamo vivendo trova, infatti, le premesse necessarie, anche se non sufficienti, negli squilibri globali che si sono determinati tra paesi che sono sistematicamente in avanzo di conto corrente (Cina, Giappone, Germania e alcuni paesi emergenti) e paesi che sono sistematicamente in disavanzo (Stati Uniti, Regno Unito, Spagna) (Onofri, 2009). La necessità di ampi trasferimenti di fondi e il contemporaneo formarsi di consistenti posizioni debitorie hanno trovato terreno fertile nella innovazione finanziaria, ma una innovazione finanziaria non trasparente. In altre parole, mentre il mercato del lavoro e quello dei beni hanno aumentato il loro grado di «efficienza», lo sviluppo degli strumenti e dei rispettivi mercati finanziari avveniva in un contesto di crescente «inefficienza»¹.

Un'apparente e illusoria capacità di diversificare sempre più il rischio, messa in atto in condizioni di pesanti asimmetrie informative, ha impedito ai mercati finanziari di autogovernarsi e di garantire così la correzione degli squilibri sia globali che dei mercati delle singole attività. Da qui la crisi con tutti gli effetti che conosciamo.

Il panico per il possibile collasso finanziario ormai è passato; non siamo più di fronte alla incertezza imponderabile e profonda della fine del 2008; siamo di fronte all'incertezza sullo sbocco della crisi. Una incertezza che non vede messa a repentaglio la sopravvivenza del sistema economico e finanziario, ma che vede davanti a sé un sentiero stretto al di fuori del quale, nel medio termine, si può cadere in una stagnazione con deflazione decennale, oppure imboccare la strada della ripresa dell'inflazione con le conseguenti reazioni di politiche economiche restrittive. Questa incertezza discende dal fatto che c'è una differenza importante tra la recessione che stiamo sperimentando e quelle a cui siamo stati abituati nel passato.

Nella stragrande maggioranza dei casi, le recessioni del passato sono state provocate da interventi restrittivi di politica monetaria e fiscale che avevano l'obiettivo di riaggiustare uno squilibrio tra *flussi di domanda* e *flussi di offerta* aggregati nell'economia. L'attuale recessione conduce a un necessario riaggiustamento degli *stock*. Gli attori dell'economia (famiglie, imprese, istituzioni finanziarie) devono correggere la loro posizione patrimoniale riducendo l'ammontare dei loro debiti rispetto al capitale o al reddito di cui dispongono.

¹ Difficile valutare l'importanza relativa delle «inefficienze» che rimangono sul mercato del lavoro e quelle manifestatesi sui mercati finanziari.

Se tutti simultaneamente procedono a questa correzione, l'attività economica scende in modo drastico e, invece di ridursi, la leva finanziaria cresce. Da qui la necessità inderogabile di interventi pubblici messi in atto in quasi tutti i paesi. Gli interventi sono stati finalizzati sia a fornire immediatamente la liquidità necessaria ai mercati monetari e finanziari per ripristinare il loro funzionamento e consentire la liquidabilità di voci dell'attivo patrimoniale, sia a salvare le banche che potevano essere fonti di rischio sistemico. In parallelo, le politiche di bilancio hanno cercato di compensare, almeno temporaneamente, con maggiori disavanzi pubblici, la caduta della domanda privata. Tutto questo è avvenuto attraverso l'aumento del disavanzo pubblico, che si rifletterà in una crescita prolungata nel tempo del peso del debito pubblico sul prodotto interno lordo.

Negli Stati Uniti, dove è stato più forte l'aumento del disavanzo pubblico, esso si è sostituito, in misura pressoché analoga per gli effetti sulla domanda aggregata, a una maggiore formazione di risparmio privato. Nel contempo, la riduzione degli investimenti privati ha consentito la riduzione del disavanzo della bilancia dei pagamenti correnti dal 6,5 al 3%. Se l'aggiustamento in atto si rivelerà una modificazione permanente delle posizioni patrimoniali dei diversi operatori e con la ripresa degli investimenti privati comincerà la riduzione del disavanzo pubblico, la riduzione dello squilibrio esterno degli Stati Uniti potrà assumere carattere permanente. Allo stesso tempo, parte della caduta della domanda e della produzione conseguente, che abbiamo osservato nel corso di questi trimestri, dovrà considerarsi perduta per lungo tempo. Da questo tipo di analisi consegue l'implicazione, che da più parti viene tratta, di un ritmo di crescita prospettico mediamente più contenuto rispetto al passato². A differenza di altre recessioni che, proprio per lo squilibrio concentrato sui flussi, costituivano uno scostamento da un trend predeterminato che non risultava modificato, questa volta è probabile che la crisi finanziaria e la sua risoluzione spostino verso il basso il trend di crescita precedente³.

² Diversi studi sulle crisi finanziarie del passato hanno messo in evidenza che le riprese che seguono tale tipo di crisi sono più lente delle riprese che seguono interventi restrittivi di politica economica o altri shock di natura reale. Si vedano al riguardo: Reinhart e Rogoff, 2008; Claessens, Ayhan Kose, e Terrones, 2008.

³ È come se le congetture autoconvalidanti sui prezzi delle attività finanziarie avessero spostato il sistema su un equilibrio con più alta disoccupazione; si veda Farmer, 2009.

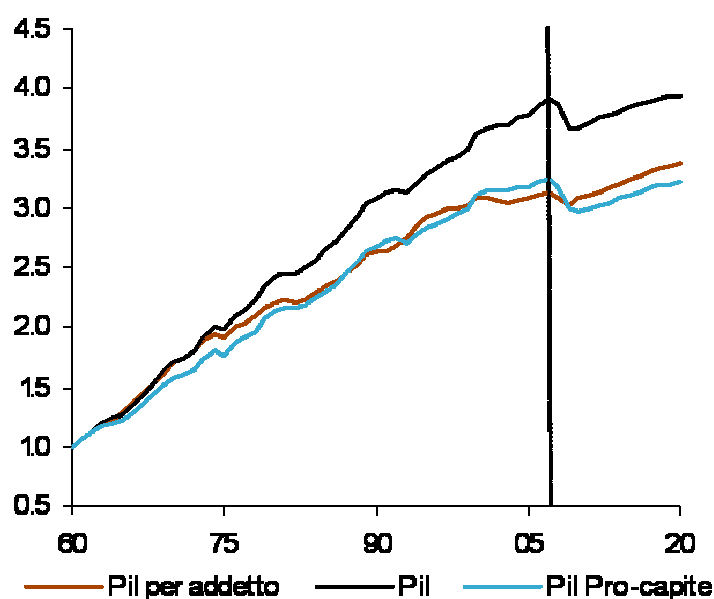
RPS

LETTURE DELLA CRISI ED EFFETTI SUL WELFARE ITALIANO

Un esempio con riferimento all'economia italiana può essere utile a chiarire i possibili effetti di lungo periodo della crisi. Utilizzando un modello di equilibrio dinamico di lungo periodo fondato sul comportamento microeconomico di 65 generazioni che si sovrappongono nell'unità di tempo e la cui numerosità è costituita dalle proiezioni della popolazione effettuate dall'Istat, Prometeia ha formulato delle proiezioni decennali della crescita del Pil italiano illustrate dalla figura 1.

L'attestarsi del tasso di crescita dopo il 2010 su valori dello 0,8% medio annuo per tutto il decennio riprodurrebbe il trend di crescita del decennio passato, ma partendo dal livello più basso conseguente alla crisi, il che consentirebbe di recuperare il livello di Pil del 2007 solo verso la fine del decennio appena iniziato.

Figura 1 - Andamento storico e proiezione decennale del Pil, del Pil pro capite e del Pil per addetto (milioni di euro a prezzi costanti, 1960 = 1)



Ovviamente si possono immaginare percorsi diversi da questo, percorsi che nel tempo riportano sulla linea di tendenza precedente, ovvero consentono non solo di recuperare più rapidamente il livello di

Pil del 2007, ma anche di recuperare il livello che a quella data il Pil avrebbe avuto se la crisi non si fosse verificata⁴.

Questi diversi percorsi possibili riproducono la discussione in corso circa gli effetti della crisi sul prodotto potenziale delle economie mature (si vedano Furceri e Mourougane, 2009). In realtà, non si può escludere che all'uscita dalla crisi ci si ritrovi addirittura con un peggioramento del trend. Nel complesso, l'atteggiamento prevalente di fronte a questa incertezza è di ritenere, come già visto, che la ripresa in atto sarà lenta. A giustificazione di ciò sta la valutazione dello stato della crisi.

2. Lo stato attuale della crisi

I mercati finanziari e i mercati monetari sembrano essersi normalizzati, ma l'entità degli scambi su di essi è minore rispetto al passato pre-crisi; la liquidità messa a disposizione dalle politiche monetarie sta alimentando quotazioni di prezzi delle azioni, di prezzi delle materie prime, che non sembrano trovare giustificazione nelle aspettative di profitto e di domanda globale. Nello stesso tempo, il sistema bancario non ha ancora risolto tutti i problemi che la crisi ha posto. Le perdite delle banche europee, se le valutazioni del Fmi sono corrette, emergono da un po' di tempo con una qualche lentezza. Se così fosse, qualche preoccupazione circa l'entità della ripresa in Europa e la sua sostenibilità potrebbe insinuarsi. Non possiamo dimenticare, infatti, che uno dei tanti fattori all'origine del quindicennio perduto giapponese fu la enorme lentezza con cui furono fatte emergere tutte le perdite del sistema bancario e assicurativo. Ma c'è anche l'interpretazione positiva. Le banche, soprattutto quelle europee, stanno aspettando, con il ritorno alla normalità, l'eventuale rivalutazione delle quotazioni degli attivi che hanno in bilancio e che finora o non avevano alcuna quotazione possibile oppure ne avevano di esageratamente basse. In

⁴ Per valutare il grado di realismo di questa previsione sono state riportate anche le serie storiche del Pil per addetto e del Pil pro capite. L'andamento del Pil per addetto, in altre parole della produttività, mostra una accelerazione della crescita nel decennio di previsione rispetto a quello precedente; la riduzione della dinamica nel Pil complessivo è dovuta al rallentamento della crescita della popolazione in età di lavoro rispetto alla popolazione totale che si riflette in una crescita ancora più lenta del Pil pro capite.

ogni caso, c'è un timore latente più fondato ed è costituito dal fatto che la riduzione dell'attività economica, conseguente alla crisi finanziaria, potrebbe retroagire negativamente sul sistema bancario attraverso l'aumento progressivo e dilazionato nel tempo delle sofferenze sui prestiti.

Sul mercato dei cambi ci si domanda se terrà ancora quell'accordo implicito che, negli anni passati, è andato sotto il nome di Bretton Woods II, vale a dire quell'accordo implicito per cui i paesi dell'Estremo Oriente producono e risparmiano, i paesi più avanzati (Inghilterra e Stati Uniti) producono sì, ma in misura proporzionalmente minore, soprattutto consumano e ricevono finanziamenti per il loro consumo dai paesi che risparmiano. Finora la stabilità del dollaro è stata garantita dall'operare di questo meccanismo. Se si conferma la tendenza all'aumento della propensione al risparmio negli Usa e nel Regno Unito, dal mercato dei cambi non dovrebbero venire rischi significativi di instabilità finanziaria.

Dal punto di vista dell'economia reale un aspetto positivo è rappresentato dai paesi emergenti che stanno soffrendo di meno di quanto ci si aspettasse e la loro attività economica sta riprendendo anche perché, in realtà, sono stati e sono ancora meno coinvolti rispetto all'Europa e agli Stati Uniti nella riduzione della leva finanziaria. Nelle economie mature le politiche di bilancio hanno sostenuto la domanda, in particolare la domanda di auto, e i risultati positivi si sono visti. Infine, è in corso un ciclo di riaccumulo di scorte. Tutti e tre questi fattori contribuiscono a spiegare i segnali di ripresa in corso. Quando si saranno esauriti gli effetti transitori delle politiche di bilancio e del ciclo delle scorte rimarrà il quesito, come argomentato in precedenza, se la domanda tornerà autonomamente ai livelli precedenti e se la crisi avrà effetti anche sul prodotto potenziale.

Un altro argomento di natura reale a sostegno della lentezza della ripresa è fondato sull'andamento recente della occupazione. La tabella 1 mostra come la reattività dei mercati del lavoro è stata molto diversa da paese a paese. Si va dal caso estremo della Spagna che, nel corso di otto trimestri, ha perso il 9% dell'occupazione, al caso opposto della Germania che, in quell'intervallo, ha aumentato l'occupazione dello 0,2% e con una posizione intermedia dell'Italia, che nello stesso periodo ha perso l'1% dell'occupazione. Vicino al comportamento della Spagna c'è il mercato del lavoro americano, che ha perso ormai il 4,7% di occupazione.

*Tabella 1 - La recessione e il mercato del lavoro.
Variazione tra l'inizio della recessione e il terzo trimestre 2009*

	Pil	Occupazione
Usa	-3,1	-4,7
Uk	-6,0	-1,9
Italia	-5,9	-1,0
Germania	-5,6	0,2
Francia	-2,6	-1,6
Spagna	-4,5	-9,0

RPS

Paolo Onofri

Questi dati sono da leggere congiuntamente alla variazione del Pil che, nello stesso intervallo di tempo, è avvenuta. In Europa il Pil è caduto decisamente di più di quanto non sia caduto negli Stati Uniti e la disoccupazione è cresciuta decisamente di meno. Riflesso delle diverse flessibilità del mercato del lavoro, riflesso anche di impostazioni che privilegiano in Europa (Spagna e Regno Unito escluse) la conservazione del capitale umano presso le aziende rispetto alla flessibilità allocativa del mercato stesso.

Queste valutazioni sollecitano una previsione che la ripresa dell'occupazione sarà molto più lenta di quella della produzione. Infatti, è molto probabile che nei prossimi anni la ristrutturazione dei processi produttivi sia un obiettivo attraverso il quale le imprese cercheranno di sopravvivere alla crisi. Quando si sarà tornati a produrre quanto si produceva nel 2007 lo si farà con una maggiore efficienza produttiva e quindi con una minore occupazione. Va preso in considerazione, quindi, il rischio di una fase di disoccupazione strutturale come fu sperimentato dopo il primo e secondo shock petrolifero, anche se, essendo ora diversi i gradi di protezione della occupazione anche sul continente europeo, probabilmente non sarà così lungo come fu dopo il primo e secondo shock petrolifero.

3. Le prospettive

Veniamo alla domanda che molti si pongono: la politica economica mondiale è stata in grado di evitare il collasso finanziario di tutto il mondo; ma, mancando la pressione dell'inverno 2008-2009, sarà in grado di gestire in modo ordinato il ritorno alla normalità?

Date le argomentazioni premesse il ritorno alla normalità vuol dire ri-

tornare alla bassa volatilità della crescita del passato, anche se a valori medi più contenuti. Questo ritorno a una crescita «regolare» dipende dalla capacità della politica economica di gestire una uscita non troppo tardiva dalle politiche monetarie molto permissive, una uscita non troppo precipitosa dalle politiche di bilancio espansive e, in parallelo, un'effettiva riforma delle regole che governano i mercati finanziari. La riforma delle regole che governano i mercati finanziari è la condizione perché le politiche monetarie possano avviare in modo graduale il ritorno a livelli più normali dei tassi di interesse senza dover agire con una terapia d'urto, visto che sarebbe singolare che dopo quanto è successo negli anni passati le autorità monetarie non si ponessero anche l'obiettivo del controllo del livello dei prezzi delle attività finanziarie.

Il riferimento storico, un anno fa appropriato, alla Grande Depressione degli anni trenta, sta perdendo il suo fascino intellettuale. A mio parere, se andiamo alla ricerca di una situazione nel passato che può essere di un qualche insegnamento, ora dobbiamo ricercarla in quanto è successo alla fine degli anni settanta come conseguenza del modo in cui fu gestita la reazione al primo shock petrolifero. Politiche iniziali blandamente restrittive, alle volte anche di accomodamento dello shock petrolifero, determinarono una ripresa dei prezzi delle materie prime e del petrolio verso la fine degli anni settanta che portò alla revisione radicale delle politiche monetarie dell'inizio del 1980 e alla recessione della prima metà degli anni ottanta. Ora il rischio che qualcuno paventa non è l'inflazione dei beni ma quella delle attività finanziarie. Non credo sia la prospettiva dominante e ritengo che la politica economica sarà in grado di evitare una seconda fase recessiva tra due, tre anni.

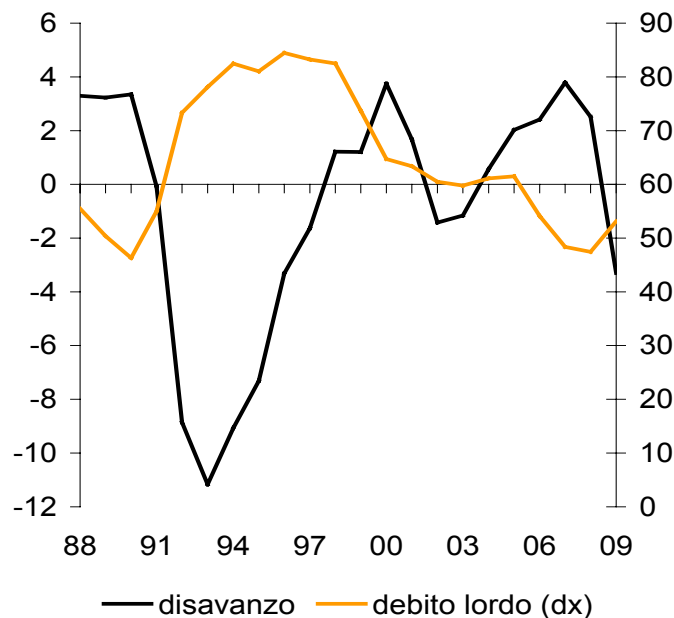
Anche se eviteremo questa seconda fase di recessione, ci troveremo comunque con meno risorse e più necessità, ovvero, più esigenze di sostegno da soddisfare rispetto a quello che stimavamo circa due anni fa. Al minor ritmo di crescita si accompagnerà il problema del rientro dai debiti pubblici che negli anni 2009-2011 si formeranno. La fase di rientro a partire dal 2012 sarà lunga e l'onere si sovrapporrà, nei paesi a più alto invecchiamento, al maggiore onere pensionistico, sanitario e assistenziale che l'invecchiamento comporta.

4. Due casi di crisi finanziaria e successivo aggiustamento

Ci sono due esempi recenti di paesi che, a cavallo della fine degli anni ottanta e l'inizio degli anni novanta, hanno affrontato i problemi dello

sgonfiamento di una bolla finanziaria-immobiliare e le crisi bancarie conseguenti: il Giappone e la Svezia. Il Giappone non ne è ancora completamente uscito. La Banca centrale ha tardato ad allentare la politica monetaria; il sistema bancario e assicurativo, come già detto, ha affrontato con estrema vischiosità l'emersione delle perdite conseguenti allo sgonfiamento delle bolle immobiliare e azionaria e il permanere in una situazione di fragilità finanziaria espone maggiormente agli shock; interventi successivi di espansione della spesa per infrastrutture pubbliche non hanno dato che impulsi temporanei all'attività economica alimentando la crescita del debito pubblico la cui dimensione ha già superato una volta e mezzo quella del Pil; aumenti dell'Iva non hanno portato alcun giovamento ai conti pubblici e il Giappone si trova ancora in una condizione di deflazione e di trappola della liquidità, a testimonianza che provvedimenti successivi di natura macroeconomica hanno costi crescenti ed effetti via via minori.

Figura 2 - L'aggiustamento del settore pubblico in Svezia: indebitamento e debito della pubblica amministrazione, in percentuale del Pil



Quella svedese è una storia di successo, ma si è conclusa completamente pochi anni fa. Nella figura 2 si vede come il debito pubblico svedese che nel 1991 era il 55% del Pil, raggiunse nel 1996 l'85% e solamente nel 2006 è ritornato al livello del 1991. In un caso di successo, ci sono voluti 15 anni per riportare il peso del debito pubblico ai livelli pre-crisi; il tutto, nonostante il recupero rapido in termini di crescita favorito dal deprezzamento della corona svedese; crescita che, dopo il 1993, cominciò a riportare a condizioni decisamente migliori il disavanzo pubblico e anche a risanare il sistema bancario, il quale si trovò nel giro di qualche anno nelle condizioni di essere ri-privatizzato a condizioni che consentirono di più che compensare il costo delle nazionalizzazioni che erano state effettuate all'inizio del 1991.

È interessante osservare che il comportamento dell'occupazione in Svezia, nonostante il rapido recupero dell'attività economica, fu molto lento e solamente nel 2006 il numero di occupati raggiunse il livello pre-crisi del 1989.

5. Le politiche economiche in prospettiva

La risposta data dai diversi paesi alla crisi 2007-2008 non poteva essere diversa. Gli esempi precedenti ci mostrano che, anche nel caso di successo, essa avrà, comunque, la conseguenza di porre al centro degli obiettivi di politica economica per un decennio la riduzione del peso del debito pubblico. Questi effetti discendono sia dalle misure di espansione del disavanzo (discrezionale e automatica), sia dalla caduta del Pil e dalla sua più lenta dinamica prospettata per il futuro. Da qui la considerazione precedente circa la prospettiva di riduzione delle risorse e aumento delle esigenze. L'azione congiunta e apparentemente più determinata del passato nei confronti dei cosiddetti paradisi fiscali è il segnale che per riassorbire i disavanzi che in questi anni si stanno creando sarà necessaria sì una riduzione della spesa pubblica, ma da sola essa non potrà riuscire nell'intento e quindi anche un aumento delle entrate dovrà contribuire all'obiettivo, possibilmente senza incrementi della pressione fiscale su chi già paga le imposte.

Per valutare gli effetti di medio periodo sul bilancio pubblico della crisi in atto è sufficiente prendere in considerazione il nostro paese dove l'entità discrezionale degli interventi di bilancio pubblico è stata molto limitata e quindi l'impatto *incrementale* sul debito pubblico più contenuto che in altri paesi, ma dove la caduta del Pil tra il 2007 e il 2009 è

stata di poco inferiore al 6% e per i prossimi anni si prospetta di poco inferiore dell'1% medio annuo. Da solo l'effetto della contrazione del Pil cambia, nel caso italiano, in modo non trascurabile il peso della spesa pensionistica nei prossimi anni. Prendiamo in considerazione le stime effettuate dalla Ragioneria generale dello Stato prima della crisi: dati i provvedimenti presi negli anni scorsi, data l'ipotesi di crescita del Pil a prezzi costanti dell'1,8% all'anno tra il 2010 e il 2020, la spesa pensionistica nei prossimi dieci anni è proiettata in un rapporto costante con il Pil pari al 15%. Se invece la crescita del Pil non dovesse superare l'1% annuo prima citato, a parità di spesa pensionistica il suo peso salirebbe alla fine del decennio al 16,7% e il peso del debito pubblico aumenterebbe di circa una decina di punti rispetto al livello che si stima per il 2010. In altre parole, nei prossimi dieci anni il costo delle misure adottate per contenere la crisi attuale si sovrapporranno alle esigenze che sappiamo matureranno in conseguenza dell'invecchiamento della popolazione.

Tabella 2 - Proiezione decennale del rapporto spesa pensionistica/Pil

	2005	2010	2015	2020
<i>Spesa pensioni su Pil (%)</i>				
Rgs	14,0	15,1	15,1	15,0
Prometeia	14,0	15,5	15,9	16,7
<i>Pil prezzi correnti (milioni di Euro)</i>				
Rgs	1.428.400	1.596.122	1.895.400	2.307.300
Prometeia	1.428.400	1.558.012	1.847.792	2.118.476

Fin qui la maggiore limitatezza prospettica delle risorse, consideriamo ora la moltiplicazione delle necessità che consegue alla lunghezza dei tempi di recupero dell'occupazione, con qualche riferimento più specifico al nostro paese. Le necessità emergenti riguardano chi sta sopportando i costi della crisi e la disuguaglianza crescente che essa genera. Disuguaglianza che non consegue a un ritmo di crescita sostenuto e che si traduce tutt'al più in aumento della povertà relativa, ma disuguaglianza che si esprime in aumento della povertà assoluta che potenzialmente può coinvolgere chi ha un lavoro precario e chi ha un lavoro in un settore esposto alla concorrenza internazionale. Su queste due tipologie di lavoratori si scarica tutto il costo della riduzione dell'attività economica, mentre vi sono segmenti del nostro sistema economico che o non ne stanno soffrendo affatto (i dipendenti pub-

blici), oppure ne soffrono solo marginalmente in modo derivato proprio per la loro protezione alla concorrenza internazionale e in alcuni casi anche a quella interna.

Che cosa si prospetta, a questo punto, per il sistemi di welfare in Europa e in Italia? Nel passato la Grande Depressione degli anni trenta ha portato alla istituzione di forme di welfare state negli Stati Uniti e alla loro diffusione successiva nell'Europa del dopoguerra, dove già riflessioni al riguardo erano iniziate anche in precedenza. Lo shock petrolifero degli anni settanta ha invece imposto dei vincoli significativi, ha condotto alla revisione diffusa degli istituti di welfare. In questi anni la Grande Recessione e il dipanarsi dei suoi effetti negli anni dieci di questo secolo porteranno ulteriori vincoli oppure favoriranno un nuovo rilancio del welfare state? C'è stata una sterzata molto rapida nel ruolo dell'intervento pubblico sia per quanto riguarda le politiche di intervento nei mercati finanziari, sia per le politiche di stabilizzazione della domanda. Questa sterzata si ripercuoterà anche sull'impostazione delle politiche di protezione sociale oppure rimarranno le uniche esenti da una nuova presenza rilevante dei settori pubblici?

La filosofia che ha orientato gli interventi sul welfare degli ultimi due decenni, è stata quella di una maggiore responsabilizzazione individuale nei confronti dei rischi di caduta del reddito nella vecchiaia, dei rischi di perdita del posto del lavoro e in generale anche dei rischi della salute. In questa recessione i governi si sono posti come assicuratori di ultima istanza per i rischi di istituzioni finanziarie. Avendo svolto questa funzione di assicuratori dei rischi dei mercati finanziari, potranno trascurare i rischi che gli individui hanno preso a loro carico nel corso di questi anni? Questi rischi sono stati facilmente affrontati nel momento di una buona fase di crescita, proprio perché in realtà mantenevano una dimensione potenziale, ma ora si sono materializzati e si sono materializzati non in modo segmentato settorialmente, ma sistemico.

Negli Usa, qualcosa di questo genere sta lentamente muovendosi. Abbiamo visto che l'impatto sulla disoccupazione è stato tra i più forti, ci si aspetta un recupero dell'occupazione più rapido che in Europa, ma il riassorbimento di circa otto milioni di lavoratori che in questi due anni hanno perso il posto di lavoro è un obiettivo complesso da realizzare. È comunque significativo che le politiche di pieno impiego comincino a trovare eco nel linguaggio della politica e non solo della politica. Sembra, infatti, emergere un linguaggio da anni quaranta/cinquanta, quando l'obiettivo della politica economica era appunto

la piena occupazione. C'è già chi fa riferimento al cosiddetto *Gi Bill* del 1944 quando si cominciarono a prevedere indennità di disoccupazione e attività formative per i milioni di persone che avrebbero dovuto ritornare al lavoro al termine della seconda guerra mondiale⁵.

In Spagna il problema è ancora più grave che negli Stati Uniti. Infatti, l'incremento della disoccupazione in Spagna è drammatico e la gravità sta nel fatto che è molto più chiaro che altrove che quella parte dell'attività edilizia, dovuta alla bolla immobiliare, difficilmente ritornerà nel futuro.

In Italia quello che è emerso finora dai dati Istat sulle forze di lavoro e dell'Inps sulla Cig è che le forme di difesa dell'occupazione hanno consentito di prendere tempo di fronte sia all'evoluzione della situazione congiunturale, sia alle pressioni crescenti di riforma del sistema degli ammortizzatori sociali verso un'impostazione più universalistica. Il caso degli ammortizzatori sociali in Italia è emblematico delle questioni che si intersecano nell'accordare coperture di rischi individuali, esigenze di mobilità occupazionale del sistema economico, conservazione del capitale umano da parte delle aziende e, non ultima, una limitazione dei comportamenti opportunistici. Da più di dieci anni circolano progetti dettagliati di riforma degli ammortizzatori sociali abbastanza condivisi. Essi identificano i rischi di perdita di reddito da parte dei lavoratori da coprire con assicurazioni sociali in due tipologie: (i) crisi congiunturali di domanda e crisi temporanee aziendali specifiche che hanno uno strumento appropriato già esistente (la cassa integrazione nelle sue specificazioni ordinaria e straordinaria); (ii) crisi strutturali aziendali e/o sistemiche che generano disoccupazione e possono richiedere attività formative per evitare che la disoccupazione diventi di lunga durata.

Nel primo caso, il problema è l'estensione a tutte le aziende del diritto a fruire della Cig, assieme ovviamente alla corrispondente contribuzione, eventualmente variabile in funzione dell'uso della stessa. Queste modificazioni dovrebbero essere accompagnate dall'abolizione dell'istituto della mobilità.

Nel secondo caso l'indennità di disoccupazione vera e propria dovrebbe essere estesa come copertura, conservare comunque la natura di assicurazione sociale e quindi prevedere condizioni di contribuzioni precedenti per il suo godimento, limiti nella durata, decre-

⁵ Si vedano Jagannathan, Kapoor e Schaumburg, 2009 e Ehrlich, 2007. Per la documentazione diretta si veda http://www.gibill.va.gov/GI_Bill_Info/history.htm.

scenza nel tempo e fruizione condizionata alla frequenza di attività formative.

Queste condizioni applicative richiedono che la pubblica amministrazione abbia la capacità di gestire delle politiche attive del lavoro in tutti i contesti nazionali, nessuno escluso. Gli aspetti più difficili nella gestione riguardano come migliorare il trattamento della disoccupazione dei lavoratori che erano a tempo determinato (disoccupazione a requisiti ridotti) e come indennizzare chi ha perso un lavoro parasubordinato.

L'esperienza dell'indennità di disoccupazione agricola fornisce un esempio di che cosa si debba evitare per non offrire spazi a comportamenti opportunistici.

Una decina di anni fa, chi scrive aveva formulato al riguardo una proposta per i parasubordinati: introdurre una contribuzione aggiuntiva per finanziare un conto welfare individuale nozionale, al quale i parasubordinati avrebbero dovuto poter attingere durante periodi di mancanza di lavoro e i fondi non utilizzati al momento del pensionamento sarebbero andati a far parte del montante contributivo che definisce l'entità della pensione. È una proposta che presenta obiettivamente diversi problemi di applicazione e che richiederebbe una fase di sperimentazione per valutare in modo approfondito i comportamenti degli individui⁶.

La maggiore responsabilizzazione individuale nell'affrontare la copertura di rischi che hanno rilevanza sociale si è tradotta nel nostro paese nella riforma pensionistica del 1995. Quella riforma ha corretto tanti aspetti di disuguaglianza di trattamento a parità di contribuzione introducendo maggiore equità nel nuovo sistema contributivo rispetto al sistema retributivo. La capitalizzazione nozionale fu il compromesso obbligato per evitare la «guerra» tra le generazioni. Non si poteva fare diversamente. Ciò non toglie che si è caricato sui lavoratori più giovani, per dare sostenibilità di lungo periodo al sistema pensionistico, sia il rischio economico connesso all'andamento del tasso di crescita del Pil, sia il rischio demografico connesso alla vita media attesa al momento del pensionamento.

Lo sviluppo della previdenza complementare necessario per compensare la caduta prospettica del tasso di sostituzione salario/pensione, ha caricato anche il rischio finanziario sulle spalle dei lavoratori⁷.

⁶ Una analisi dettagliata degli ammortizzatori sociali e dei loro oneri correnti e delle eventuali riforme è contenuta in Isae, 2009.

⁷ Si veda l'*Appendice* al termine del testo.

In sintesi, la crisi aumenta la domanda di copertura pubblica di rischi individuali sia sul mercato del lavoro, che sulle componenti finanziarie delle pensioni e genera domanda di intervento per ridurre le disuguaglianze agendo sulla povertà assoluta che le famiglie con figli minori possono rischiare (riforma dei sostegni alle responsabilità familiari e reddito minimo d'inserimento; Guerzoni, 2007). Queste nuove esigenze si sommano a quelle che stanno maturando per via dell'invecchiamento. Vale a dire aumento della domanda di assistenza per non autosufficienti e potenziale incremento della spesa sanitaria pro capite.

Per cercare di far fronte a tutte queste esigenze, sarebbe necessario stanziare in via permanente almeno 15 miliardi di euro annui, circa un punto di Prodotto interno lordo; da qui il conflitto con la minore disponibilità di risorse, la maggiore espansione in termini relativi della spesa pensionistica, e l'obiettivo di riduzione del peso del debito pubblico. Con riferimento alla riduzione del debito pubblico ci si può domandare se l'obiettivo della politica europea sarà il ritorno sul sentiero di riduzione precedente la crisi, per continuare verso l'ipotetico 60%, oppure, dato il livello che anche i debiti pubblici di Germania e Francia raggiungeranno nel corso di questi anni, se tale obiettivo verrà implicitamente abbandonato e, per quanto riguarda l'Italia, si accetterà di perseguire il ritorno al livello pre-crisi considerando il 100% come obiettivo ultimo.

In una prospettiva di più breve termine, ci si può chiedere se l'introduzione di nuovi istituti di welfare possa essere funzionale al rilancio dell'economia oppure se costituisca un ostacolo. Dal punto di vista macroeconomico sono necessarie politiche di bilancio che sostengano nell'immediato la domanda aggregata sia direttamente, sia riducendo l'incertezza dei propri redditi che le famiglie ora percepiscono. Anche politiche di bilancio mirate allo sviluppo dell'offerta aggregata devono essere messe nel conto, ma queste saranno orientate soprattutto a produrre effetti di medio periodo.

Un sostegno alla domanda nel nostro paese oggi può venire da questo insieme di riforme indicate; al momento dell'approvazione potrebbero trovare una copertura transitoria (ad esempio, la liquidazione di attività finanziarie o reali della pubblica amministrazione), ma nell'anno successivo dovrebbero trovare una copertura permanente proprio per evitare le tensioni finanziarie e conseguentemente sociali che il debito pubblico sopra il 120%, l'aumento delle esigenze dovute all'invecchiamento della popolazione e la lenta crescita potrebbero determinare. Alla luce di queste considerazioni, il sistema pensionistico non potrà evitare di contribuire al finanziamento di queste spese addizionali.

RPS

Paolo Onofri

Non dovranno essere interventi sulla spesa pensionistica, che maturerà tra venti anni, ma dovranno essere interventi mirati a contenere la spesa nel corso di questo decennio ancora di transizione verso la piena applicazione del calcolo contributivo delle pensioni; l'obiettivo dovrebbe essere condividere tra tutti le minori risorse a disposizione.

In conclusione, dopo la prima crisi petrolifera il mondo più industrializzato si è risvegliato dal sogno della crescita in età dell'oro dei venti anni precedenti, situazione mai verificatasi in tutta la storia dell'umanità. Il risveglio fu accompagnato dalla revisione al ribasso delle aspettative sull'andamento del tenore di vita individuale: *The Age of Diminished Expectations*⁸. La sfida per la politica economica di questi anni è riuscire a evitare una loro ulteriore revisione al ribasso.

Appendice

A1. La concentrazione dei rischi nel sistema pensionistico italiano

Il calcolo contributivo della pensione, introdotto dalla riforma del sistema pensionistico pubblico del 1995, ha al suo interno due meccanismi endogeni che garantiscono la sostenibilità del sistema stesso: (i) il rendimento nozionale dei contributi corrisponde al tasso di crescita nominale del Pil e (ii) i coefficienti che trasformano il montante contributivo in rendita annua devono essere aggiornati in funzione delle modificazioni della vita attesa all'età della pensione.

Il primo meccanismo consente la maturazione di diritti pensionistici coerente con l'incremento delle risorse del sistema economico: se accelera la crescita della produttività del sistema economico, accelera anche l'accumulo di diritti pensionistici e viceversa.

Il secondo garantisce l'equità attuariale del valore della pensione liquidata: a parità di montante contributivo se col tempo aumenta l'aspettativa di vita al momento della pensione per una determinata età, il coefficiente di trasformazione viene corretto appropriatamente per generare una rendita annua più bassa.

In questo modo il sistema pensionistico pubblico è coperto dal rischio economico e dal rischio demografico di lungo periodo. La garanzia della sostenibilità può andare a scapito della adeguatezza del livello

⁸ È il titolo del libro che Paul Krugman ha pubblicato nel 1990 e rivisto per la terza edizione nel 1997.

della rendita annua, ragione per cui si è dato avvio alla previdenza integrativa a capitalizzazione.

Anche questo tipo di previdenza ha al suo interno dei meccanismi endogeni di garanzia di sostenibilità di lungo periodo: a lungo andare l'invecchiamento della popolazione determina una lenta riduzione della crescita dell'economia e ciò si riflette sui mercati finanziari con una lenta riduzione dei rendimenti reali e quindi con una minore crescita del valore reale degli attivi finanziari. Si manifesta lo stesso effetto se la riduzione della crescita è il risultato di shock specifici all'economia reale nazionale o internazionale.

A ciò si aggiunga il fatto che vi è un aspetto proprio dell'operare dei mercati finanziari che consiste nell'andare spesso oltre l'obiettivo di equilibrio di medio periodo (*overshooting*) nei processi di aggiustamento; ciò determina volatilità del valore del montante contributivo al momento della liquidazione della parte di pensione a capitalizzazione. Il che vuol dire che coorti diverse, ma contigue, potrebbero vedere la liquidazione della parte complementare della pensione, a parità di contribuzione, molto differenziata in funzione della situazione contingente dei mercati finanziari. Come dimostra la crisi attuale.

Dopo la Grande Depressione degli anni trenta e l'inflazione seguita alla Seconda Guerra mondiale, l'introduzione progressiva dei sistemi pensionistici pubblici a ripartizione è stata motivata dalla necessità di evitare di caricare solo su alcune sfortunate generazioni i rischi finanziari sistemici. A tutt'oggi, nei sistemi pensionistici dell'Europa continentale la pensione pubblica a ripartizione continua a svolgere un ruolo rilevante nella garanzia di reddito per la vecchiaia, pur nella consapevolezza dei problemi di adeguatezza già menzionati. Il tema della copertura di rischi sistemici dei mercati finanziari per la parte di previdenza complementare sta via via emergendo alla luce dei comportamenti dei mercati finanziari degli ultimi due anni e del fatto che i fondi pensione a capitalizzazione sono prevalentemente a contribuzione definita e il rischio finanziario è spostato sul lavoratore.

Il sistema di calcolo contributivo della pensione a ripartizione e la previdenza complementare a contribuzione definita hanno ridotto drasticamente la solidarietà intergenerazionale nell'ambito dei sistemi pensionistici rinviandola all'operare del sistema fiscale e di welfare più generale: rischi economici, demografici e finanziari sono tutti a carico del lavoratore. Volendo affrontare il problema della copertura dei rischi finanziari connessi a quella parte di pensione a capitalizzazione, che dovrebbe temperare il problema dell'adeguatezza della pensione

RPS

Paolo Onofri

pubblica, è necessario fare riferimento a misure finalizzate a coprire il rischio «lotteria dell'uscita».

A questo fine, sarebbe opportuno che i fondi pensione per la previdenza complementare, adottassero una forma di mutualità interna tra contribuenti e pensionandi che potrebbe consistere nell'applicazione di aliquote contributive variabili in modo prociclico: quando i mercati finanziari sono in fase positiva le aliquote aumentano e la parte incrementale dell'investimento confluisce in un fondo comune dal quale dovrebbero essere prelevati fondi per compensare il danno che in seguito dovessero subire i lavoratori che si trovino a liquidare la propria pensione in una fase negativa dei valori finanziari. Ciò mostrerebbe come anche nel caso della capitalizzazione possano essere previste modalità con cui i lavoratori giovani assicurano almeno in parte i diritti pensionistici dei lavoratori più anziani, ovvero attuando forme di solidarietà intergenerazionale all'interno di un fondo pensione a capitalizzazione⁹.

Riferimenti bibliografici

- Claessens S., Ayhan Kose M. e Terrones M.E., 2008, *What Happens During Recessions, Crunches and Busts?*, Imf Working Paper n. 08/274.
- Ehrlich I., 2007, *The Mystery of Human Capital as Engine of Growth, or Why the US Became the Economic Superpower in the 20th Century*, Nber Working Paper n. 12868, gennaio.
- Farmer R.A.E., 2009, *Fiscal Policy Can Reduce Unemployment: But There is a Better Alternative*, Cepr Discussion Papers n. 7526.
- Furceri D. e Mourougane A., 2009, *The Effect of Financial Crisis on Potential Output: New Empirical Evidence from OECD Countries*, Oecd Economics Department Working Papers n. 699.
- Grande G. e Visco I., 2009, *A Public Guarantee of a Minimum Return to Defined Contribution Pension Scheme Members*, dicembre, mimeo.
- Guerzoni L. (a cura di), 2007, *Le politiche di sostegno alle famiglie con figli: il contesto e le proposte*, Fondazione Ermanno Gorrieri, Il Mulino, Bologna.
- Isac, 2009, *Politiche pubbliche e redistribuzione*, rapporto, ottobre.
- Jagannathan R., Kapoor M. e Schaumburg E., 2009, *Why Are We in a Recession? The Financial Crisis is the Symptom not the Disease!*, Nber Working Paper n. 15404, ottobre.

⁹ Per una trattazione organica del problema e proposte più elaborate si veda: Grande e Visco, 2009.

- Koopman G.J. e Székely I.P., 2009, *The Financial Crisis and Potential Growth: Policy Challenges for Europe*, Ecfm Economic Brief, Issue 3, giugno.
- Krugman P., 1997, *The Age of Diminished Expectations*, 3a ed., Mit Press, Cambridge, Ma.
- Onofri P., 2009, *La crisi e i suoi cattivi maestri*, «il Mulino», n. 1, pp. 68-77.
- Reinhart C.M. e Rogoff K.S., 2008, *This Time Is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises*, Nber Working Paper n. 13882.
- Stiglitz J., 2009, *The Global Crisis, Social Protection and Jobs*, «International Labour Review», vol. 148, n. 1-2, pp. 1-13.

RPS

Paolo Onofri

