

Più successo alle urne con i debiti

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tel. +41 (0)44 226 74 41



In tempi ormai remoti i governi venivano giudicati in base all'oculatezza con cui gestivano i denari loro affidati. Il bilancio pubblico era il tema di rilevanza assoluta e il varo della legge finanziaria era ogni anno una corsa a ostacoli dell'organo legislativo, nonché un punto di costante attrito tra sinistra e destra. Nei Paesi del "nucleo"

dell'Europa, l'esecutivo appariva particolarmente consapevole del fatto che i contribuenti guardavano con occhio molto critico al modo in cui erano gestiti i loro soldi. In molte economie occidentali ci si premuniva quindi affinché il debito pubblico non finisse fuori controllo. Tutti infatti sapevano che, prima o poi, i debiti devono essere anche rimborsati. E, sempre a quei tempi, i governi che accumulavano un indebitamento eccessivo non venivano riconfermati alle urne.

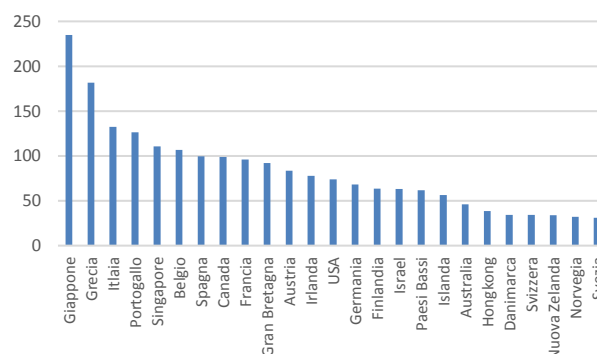
I debiti non sono più tabù

I parametri di Maastricht erano stati concepiti proprio per questo: contrastare un'economia basata sul debito e, ovviamente, attuare un provvedimento in grado di instaurare un clima di fiducia in vista dell'esperimento dell'unione monetaria. I debiti erano sinonimo di gravame e di sofferenza, e il loro rimborso costituiva un imperativo categorico. Ad avere bilanci "allegri" erano tutt'al più i regimi corrotti e ben poco fidati e affidabili dell'allora Nuovo mondo – segnatamente America centrale e meridionale e Sudest asiatico – e forse anche i Paesi europei periferici con monete deboli. I nostri amici italiani a cui facevamo visita ogni anno per le nostre vacanze, tradizionalmente scettici nei confronti dello Stato, dicevano già allora che non si devono affidare i propri soldi ai politici, in quanto questi ultimi avrebbero subito speso il doppio. La Germania e i Paesi Bassi, ma anche la nostra bella Svizzera, erano invece la roccaforte della stabilità finanziaria. Prima del loro indebolimento a causa dell'unione monetaria, il marco tedesco o il fiorino olandese erano valute tanto forti quanto il franco svizzero. Oggi invece i debiti non sono più un tabù pressoché ovunque. Anzi, rappresentano quasi la normalità. Il concetto di "rimborso" è divenuto del tutto alieno alla mentalità del tempo; elevate eccedenze di bilancio sono deprecabili e si traducono subito in richieste da parte delle istanze politiche più disparate. Oggi si parla di riduzione del nuovo indebitamento, consolidamento del debito, deficit più bassi (!), oppure al limite di saldi primari in equilibrio e, costantemente, di manovre finanziarie correttive. I "fabbricadebiti" sono estremamente creativi nelle loro scelte lessicali!

Avanti alla speraindio

I parametri di Maastricht sono stati ampiamente annacquati già prima della crisi finanziaria, per non dire che non sono mai stati osservati. La situazione è tuttavia sfuggita completamente di mano con i lavori di riassetto varati nel 2009 sulla scia della crisi finanziaria. Dietro perentorio ordine statunitense, i governi dei Paesi industrializzati si sono opposti con tutti i mezzi possibili contro il paventato scivolamento in una depressione analoga a quella scoppiata alla fine degli anni Venti e che aveva poi dominato tutti gli anni Trenta dello scorso secolo. Nessuno voleva attendere per vedere se gli esiti sarebbero stati altrettanto infausti – a qualunque costo. Di certo, più di un partito al governo non sarebbe stato infatti riconfermato alle successive elezioni politiche. Anche la Germania aveva imboccato una china poco promettente, che l'allora ministro delle finanze Schäuble era riuscito a contrastare con risultati solo scarsi. Tanto scarsi quanto il bailout della Grecia o il meccanismo di salvataggio europeo per i Paesi GIPSI. Dopo una breve schermaglia tattica, la Merkel è passata in tutta fretta sulla linea dell'estintore rapido. Anche per lei la simpatia degli elettori era molto più importante rispetto alla stabilità politico-finanziaria a lungo termine, che tutti avevano peraltro già perso di vista. E siccome tutti facevano lo stesso, risultava ancora più plausibile allargare senza freni i cordoni del deficit. Questo approccio scriteriato ha effettivamente reso possibile un rimbalzo di breve respiro della crescita nel 2010, ma il rapido esaurirsi dell'effetto di base è sfociato infine nella crisi del debito in Europa nel 2011. In Germania il rapporto tra debito pubblico e PIL è schizzato da meno del 65% a fine 2007 all'83,4% a fine 2010. I criteri di Maastricht erano stati così definitivamente affossati.

Debito pubblico in % del PIL (2016)



Fonte: Bloomberg

A oltre due lustri dallo scoppio della crisi finanziaria, sulle economie nazionali di tutto il mondo grava come un macigno un livello di indebitamento senza pari nella loro

Più successo alle urne con i debiti

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tel. +41 (0)44 226 74 41

storia. Mentre le borse continuano invece ad aggiornare di continuo nuovi massimi storici. Soprattutto negli USA, dove Trump vorrebbe adesso dare una sforbiciata alle tasse senza avere la più pallida idea su come colmare le voragini che si verrebbero a creare nel bilancio. Di sicuro sta riscuotendo il plauso dei mercati finanziari. Ma il principio su cui si basa l'intero costruito è quello della "speranza". Speranza nell'inflazione, nella crescita e nel futuro. Ma c'è un "ma": i tempi sono cambiati.

Innocentemente sovraindebitati

Nei Paesi industrializzati benestanti i potenziali di crescita sono attualmente così striminziti da rendere il problema del debito praticamente irrisolvibile senza l'attuazione di interventi concreti, a prescindere dalla loro natura e incisività. In questo modo si genera tuttavia un dibattito sulla ripartizione degli inevitabili oneri. Un dibattito che gli esecutivi nazionali affrontano con estrema ritrosia – per non parlare del passaggio alla pratica. Oggigiorno, spiegare al popolo che è necessario stringere la cinghia non è più un punto inseribile in agenda. E proprio in Europa la BCE fa notoriamente in modo che non si debba arrivare a questo punto. Lo stesso vale per la politica monetaria di Giappone o Stati Uniti, che continua a "comprare tempo" per i rispettivi governi. Ma tutto questo viene fatto non per ridurre e infine estinguere i debiti del passato, bensì tutt'al più per gestirli. Un simile approccio è appena sufficiente per mantenere il benessere e il sistema dell'economia basata sul debito. O almeno: per noi è ancora sufficiente. Ma le figlie e i figli del Giappone non erediteranno benessere, bensì debiti superiori di oltre due volte al loro reddito annuo medio. I giovani di Grecia, Italia, Portogallo o Belgio dovrebbero lavorare un anno completamente gratis per essere liberi dai debiti. E in questo computo non si tiene conto degli impegni eventuali relativi alle assicurazioni pensionistiche. Per quanto innocenti, già alla nascita i bambini del futuro non saranno quindi liberi dai debiti. E tutto questo soltanto perché oggi viviamo al di sopra delle nostre possibilità e il risparmio è divenuto una virtù negativa. Ma così non stiamo prendendo in giro proprio i giovani – il nostro futuro?

Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

Il prossimo appuntamento con questa pubblicazione è per il 18 ottobre 2017.

Importanti note legali

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.
