

VENTI DI RECESSIONE**IL FMI
RACCOMANDA
AUSTERITÀ**di **Marcello Minenna**

Il 2% del Pil mondiale: circa 1.770 miliardi di dollari in 3-5 anni. Questo è l'ammontare della stretta fiscale che il Fondo Monetario Internazionale (Fmi) raccomanda nel suo ultimo report di luglio (l'External Sector Report) per i Paesi membri, che rappresentano il 90% del Pil

mondiale, al fine di riequilibrare i conti con l'estero. Un suggerimento che appare ignorare il delicato momento di simultaneo rallentamento della crescita in Usa, Asia ed Europa.

— Continua a pagina 9

Lettera al risparmiatore Finanza & Mercati**LO SCENARIO MONDIALE****VENTI DI RECESSIONE, MA IL FMI RACCOMANDA AUSTERITÀ**di **Marcello Minenna**

— Continua da pagina 1

Il Fondo analizza le dinamiche dei conti con l'estero, cercando di identificare le policy fiscali, monetarie e le riforme strutturali necessarie a garantire un equilibrio della bilancia dei pagamenti nel medio termine.

Se si riduce il livello di dettaglio e si guardano i dati da una prospettiva globale emerge come in tema di policy fiscale il Fmi stia consigliando un consolidamento fiscale praticamente a tutti i Paesi del mondo, con le notabili eccezioni di Germania e Olanda.

Generalmente il Fmi raccomanda una stretta di bilancio quando il saldo delle partite correnti è ritenuto in deficit eccessivo. Ad un 1% del Pil di inasprimento fiscale corrisponde infatti mediamente un miglioramento della bilancia commerciale dello 0,3% per via della riduzione delle importazioni. Tuttavia, nel report 2018 anche Paesi che hanno conti con l'estero in equilibrio (come Italia, Cina,

Giappone e Brasile) vengono indirizzati su un percorso di austerità. L'Italia dovrebbe passare dall'attuale 2% di deficit ad un surplus di bilancio (dopo il pagamento degli interessi) del +0,5%, varando manovre restrittive per 42 miliardi di euro.

Le ragioni sono molteplici: secondo il Fmi in Cina la crescita del deficit delle partite correnti a causa di politiche fiscali e di stimolo al credito espansive è mascherata dall'impatto negativo di una rete di welfare debole, che riduce la propensione al consumo della classe media. In Giappone sono i bassi investimenti che compensano una politica fiscale eccessivamente lasca; in Italia e Brasile la crescita zero dei prestiti bancari tiene l'economia in stagnazione e impedisce paradossalmente che i conti con l'estero peggiorino, nonostante i deficit di bilancio ritenuti elevati ed evidenti problemi di competitività dei sistemi manifatturieri.

In media anche l'Eurozona dovrebbe stringere la cinghia con

uno +0,5% di Pil in aumenti di tasse o tagli della spesa pubblica.

È evidente l'enfasi del Fondo verso politiche fiscali prudenti, che però appare non aggiornata con il quadro macro attuale, dove la ripresa sperata per la seconda metà del 2019 sembra allontanarsi e peggiorano gli indicatori sull'attività manifatturiera nelle economie esportatrici. Inoltre questa austerità globale cozza con la prospettiva attuale di una rapida discesa dei tassi di interesse nelle principali aree valutarie - anche a livelli fortemente negativi - per lungo tempo.

Come ha evidenziato



correttamente l'ex capo economista Fmi Olivier Blanchard, in un contesto dove i tassi di interesse sono previsti a lungo intorno allo 0%, la politica monetaria ha degli spazi di manovra limitati e la politica fiscale deve essere a supporto della crescita. Soprattutto se il costo-opportunità connesso all'emissione di nuovo debito - anche per economie fortemente indebitate - si riduce notevolmente.

Naturalmente le risorse raccolte dovrebbero essere destinate obbligatoriamente a una robusta ripresa degli investimenti in

infrastrutture e beni capitali; un fattore di riequilibrio che possa favorire la ripresa della domanda interna e che continua a mancare proprio nei Paesi a vocazione manifatturiera (Italia, Germania o Giappone), dove gli investimenti stagnano da anni. Stavolta non deve essere l'austerità la risposta alla crisi.

Economista

@Marcello Minenna

In tema di policy fiscale il Fmi sta consigliando un consolidamento fiscale praticamente a tutti i Paesi del mondo, con le notabili eccezioni di Germania e Olanda

