

# Il “Manifesto” contro la disoccupazione nell’UE sette anni dopo: quali suggerimenti sono sempre attuali?

BENIAMINO MORO

## 1. Le politiche dal lato dell’offerta

Quando abbiamo scritto il “Manifesto”,<sup>1</sup> nel 1998, il tasso di disoccupazione nell’UE era intorno al 10%, mentre quello di occupazione per la popolazione di 15-64 anni era del 61%. Da allora, la situazione del mercato del lavoro è andata gradualmente, ma costantemente, migliorando, anche in un contesto di debole crescita economica: l’occupazione complessiva è aumentata in media di oltre mezzo punto percentuale all’anno e nelle previsioni della Commissione dovrebbe aumentare di quasi l’1% ancora nel 2005. Il tasso di occupazione è cresciuto anche nel biennio 2002-03 di basso profilo del ciclo, sino a raggiungere nel 2004 il 64,5%.

Meno brillante risulta la *performance* del tasso di disoccupazione, che è sceso sino al valore minimo del 7,4% nel 2001, per poi riprendere a salire e riportarsi intorno al 9% alla fine dell’anno scorso. Nel complesso, si può dire che la situazione del mercato del lavoro europeo negli ultimi sette anni sia migliorata, anche se non in misura eccezionale. Tuttavia, il fenomeno disoccupazionale resta ancora, come è detto nel “Manifesto” con riguardo al 1998, un problema economico serio e urgente che l’UE deve continuare ad affrontare.

Nelle intenzioni di Franco Modigliani, il “Manifesto” è stato scritto per dare suggerimenti ai governanti europei in merito alle politi-

---

□ Università degli Studi di Cagliari, Dipartimento di Economia, Cagliari; e-mail: moro@unica.it.

<sup>1</sup> Modigliani *et al.* (1998).

TABELLA 1

## TASSI DI OCCUPAZIONE NELL'UE-15

Paesi	1991	1998	2001	2004	2005*
Belgio	55,8	57,4	59,9	60,0	60,4
Danimarca	74,2	75,1	76,2	75,4	75,9
Germania	67,7	63,9	65,8	64,6	65,2
Grecia	53,4	55,5	55,4	58,5	58,6
Spagna	50,4	51,2	57,7	60,6	61,7
Francia	60,4	60,2	62,8	63,0	63,4
Irlanda	51,4	60,6	65,7	68,2	69,3
Italia	53,0	52,0	54,8	56,2	56,6
Lussemburgo	60,8	60,5	63,1	66,1	67,7
Paesi Bassi	62,7	70,2	74,1	72,4	72,8
Austria	68,0	67,9	68,5	69,6	70,1
Portogallo	67,5	66,9	68,7	68,2	68,3
Finlandia	70,3	64,6	68,1	67,8	68,1
Svezia	79,5	70,3	74,0	73,1	73,4
Regno Unito	69,4	70,5	71,7	72,8	73,2
Unione Europea 15	61,0	61,4	64,1	64,5	65,3

\* Previsioni

Fonti: Commissione Europea, *Employment in Europe 2003*, September 2003, per i dati sino al 2001; Commissione Europea, *Economic Forecasts. Autumn 2004*, per i dati 2004 e le previsioni 2005.

TABELLA 2

## TASSI DI DISOCCUPAZIONE NELL'UE-15

Paesi	1991	1998	2001	2004	2005*
Belgio	6,4	9,3	6,7	8,2	8,1
Danimarca	7,9	4,9	4,3	5,8	5,3
Germania	6,0	9,1	7,8	9,7	10,0
Grecia	7,1	10,9	10,4	8,5	9,0
Spagna	13,2	15,2	10,6	11,1	10,8
Francia	9,1	11,4	8,5	9,6	9,5
Irlanda	14,7	7,5	3,9	4,4	4,4
Italia	8,5	11,7	9,4	8,3	8,1
Lussemburgo	1,6	2,7	2,1	4,3	4,6
Paesi Bassi	5,5	3,8	2,4	4,6	5,0
Austria	4,0	4,5	3,6	4,2	3,9
Portogallo	4,2	5,1	4,1	6,3	6,2
Finlandia	6,6	11,4	9,1	8,8	8,6
Svezia	3,1	8,2	4,9	6,3	5,8
Regno Unito	8,6	6,2	5,0	4,9	4,9
Unione Europea 15	10,0	9,4	7,4	8,9	8,9

\* Previsioni

Fonti: Commissione Europea, *Employment in Europe 2003*, September 2003, per i dati sino al 2001; Commissione Europea, *Economic Forecasts. Autumn 2004*, per i dati 2004 e le previsioni 2005.

che più idonee da adottare per sconfiggere la disoccupazione. La tesi di fondo, condivisa non solo dai co-autori ma anche dagli altri 46 economisti di chiara fama che hanno dato la loro adesione (studiosi appartenenti a differenti scuole di pensiero in 12 diversi paesi del mondo, tra cui vari premi Nobel), era che la disoccupazione andasse affrontata su due fronti: 1) attraverso un ampio ventaglio di politiche dal lato dell’offerta e 2) attraverso la politica di gestione della domanda aggregata. L’espansione della domanda aggregata, come è detto nelle conclusioni del documento, è necessaria per accrescere sia gli investimenti, sia l’occupazione, ma se non vengono adottate misure dal lato dell’offerta, l’espansione della domanda può trasformarsi in maggiore inflazione anziché in maggiore occupazione, a causa della non perfetta corrispondenza tra domanda e offerta di lavoro. Si sottolinea quindi con grande enfasi che

«le politiche della domanda e dell’offerta sono complementari tra loro e, quindi, vanno adottate simultaneamente da tutti i paesi europei, sia per evitare fenomeni di spiazzamento competitivo (*beggar-my-neighbor*), sia per sfruttare tutti i possibili effetti moltiplicativi che tale complementarità comporta» (“Manifesto”, p. 412).

Nei sette anni trascorsi dalla pubblicazione del “Manifesto”, alcune delle politiche in esso suggerite sono state adottate in vari paesi, mentre altre sono state disattese. In particolare, molti suggerimenti dal lato dell’offerta sono stati fatti propri dai governanti europei, compresi quelli italiani.

In Italia rientrano tra queste politiche le due principali riforme del mercato del lavoro approvate di recente: la riforma Treu (1997), che ha prodotto i suoi effetti di liberalizzazione proprio a partire dal 1998, e da ultimo la riforma Biagi (2003), che ha allargato il campo delle flessibilità occupazionali a nuovi istituti e figure contrattuali (agenzie per il lavoro, somministrazione, appalto e distacco, nuovo part-time, lavoro intermittente, contratto di inserimento, lavoro a progetto, lavoro a chiamata).<sup>2</sup>

Grazie a tali riforme, il tasso di disoccupazione nel nostro paese è sceso dall’11,7% nel 1998 all’8,3% nel 2004, passando dal di sopra al di sotto della media europea. Naturalmente non sono mancate le critiche verso alcune delle nuove figure di contratto flessibile, ma nel comples-

---

<sup>2</sup> Una breve sintesi dei nuovi istituti contrattuali previsti dalla riforma Biagi si trova in Usai (2003).

so le due riforme stanno dando buoni risultati. Esse favoriscono, è vero, anche un incremento dell'occupazione precaria, con la maggiore diffusione dei contratti cosiddetti "atipici" (a tempo determinato, part-time, collaborazioni continuative, lavoro interinale, contratti di formazione lavoro, ecc.), nonché delle altre forme di lavoro flessibile cui si è fatto cenno, ma, come lasciano intendere i dati sulle indagini campionarie dell'ISTAT, consentono anche a circa la metà degli occupati inizialmente "atipici" di trasformare col tempo il loro rapporto di lavoro in un contratto a tempo pieno e indeterminato.

In particolare, negli ultimi 4 anni la quota dei lavoratori part-time sul totale dei dipendenti è passata dal 7 a circa il 12%, con una punta del 16% nel settore terziario privato. Una dinamica analoga hanno avuto anche i contratti a tempo determinato, forma contrattuale quest'ultima cui ricorrono soprattutto le donne e i giovani sotto i trent'anni.

La progressiva diffusione di questi contratti ha dunque assunto un ruolo di rilievo nella dinamica dell'occupazione italiana, ma è significativo anche l'aumento dei lavoratori assunti direttamente a tempo pieno e indeterminato. Negli ultimi due anni, infatti, si è consolidato l'aumento degli occupati permanenti a tempo pieno e sono tornati a crescere sensibilmente anche quelli a tempo parziale e a termine. In altri termini, si è verificato un processo di ricomposizione delle forme contrattuali nei rapporti di lavoro, che in parte si spiega anche con il raggiungimento di situazioni di pieno impiego nelle regioni centro-settentrionali. Tuttavia, dai dati sulle ultime rilevazioni dell'ISTAT sembrerebbe che il ritmo di crescita dell'occupazione stia rallentando, mentre cominciano a manifestarsi anche preoccupanti fenomeni di scoraggiamento nell'iscrizione alle liste di collocamento e nell'offerta di lavoro, che si risolvono in una riduzione parzialmente fittizia del tasso di disoccupazione.

Anche negli altri paesi europei, peraltro, sono state approvate riforme del mercato del lavoro per conseguire una maggiore flessibilizzazione dei contratti. Ad esempio, una delle forme contrattuali atipiche di maggiore diffusione è costituita dal lavoro interinale, che incide per oltre l'1,5% dell'occupazione totale europea, con punte del 4% nei Paesi Bassi e Lussemburgo, del 2,7% in Francia e del 2,1% in Gran Bretagna. Il lavoro temporaneo è molto diffuso anche in Spagna, meno in Germania (Eurofound 2005).

In Francia, l’unica riforma che muoveva in senso antitetico a una maggiore flessibilizzazione del mercato del lavoro, la famosa legge Aubry sulle 35 ore approvata nel 1997 e criticata nel “Manifesto”, è stata aggirata e col tempo svuotata in parte del suo contenuto operativo. Tuttavia, per effetto dell’applicazione di tale legge, la Francia è diventata il paese industrializzato con la settimana lavorativa più corta (35,7 ore settimanali), contro le 37-38 ore di Germania, Gran Bretagna, Paesi Bassi e Danimarca, e le 39-40 ore della maggior parte degli altri paesi europei, Italia compresa, mentre gli Stati Uniti e il Giappone superano le 40 ore.

Attualmente è in discussione all’Assemblea nazionale francese un disegno di legge del governo noto come la “riforma della riforma”, che introduce varie deroghe alle 35 ore, tra cui l’innalzamento del lavoro straordinario (da 180 a 220 ore), la possibilità di rivendita dei riposi compensativi accumulati e il rinvio della possibilità di modifica dell’orario di lavoro alla contrattazione di settore. La parola magica sembra essere “*souplir*”, ovvero “ammorbidire” gli effetti della legge Aubry, salvando tuttavia il principio generale della settimana corta.<sup>3</sup>

Un’altra misura di flessibilizzazione discussa in Francia riguarda i licenziamenti. Si vorrebbe far pagare di più le imprese che licenziano, sostituendo il filtro automatico del “*firing cost*”, cioè un indennizzo diretto a carico dell’impresa, a quello giudiziale sul giustificato motivo del licenziamento (Blanchard e Tirole 2004).

In Germania, tra il 2000 e il 2003, è stato varato un pacchetto di riforme molto simile alla legge Biagi. Si è iniziato nel 2000 con la regolamentazione del part-time e del contratto a termine e si è proseguito nel 2002 e nel 2003 con le famose quattro leggi Hartz. Come la legge Biagi, anche le leggi Hartz si ripropongono di rendere più efficienti i servizi di collocamento e di allargare le maglie della disciplina della fornitura del lavoro temporaneo da parte delle agenzie specializzate. La nuova normativa consente anche la fornitura di lavoro a tempo indeterminato, corrispondente allo “*staff leasing*” inglese e

---

<sup>3</sup> La nuova legge, che è stata approvata definitivamente dal Parlamento francese nel mese di marzo, prevede che a ogni lavoratore sia aperto un “libretto di risparmio delle ore lavorative” dove accumulare sotto forma di “crediti” le ore di lavoro tagliate dalla vecchia riforma, nonché le ferie e i riposi compensativi. Il lavoratore può scegliere di monetizzare tali crediti oppure utilizzarli per ferie, senza limiti temporali. Inoltre, viene confermata l’estensione del lavoro straordinario sino a 220 ore annue e inserita un’ulteriore flessibilità nell’applicazione delle 35 ore per le aziende con meno di 20 dipendenti.

americano. Vengono inoltre riconosciuti e regolati il lavoro a chiamata (*job on call*) e i cosiddetti “mini-jobs”, ovvero i rapporti di lavoro domestico a basso numero di ore.

L’ultima delle quattro leggi Hartz, entrata in vigore all’inizio del 2005, riforma i trattamenti di disoccupazione, fissandoli ai due terzi dell’ultima retribuzione per il primo anno, per poi unificare indennità e assegni sociali al livello più basso, pari a circa 800 euro al mese, e condizionandoli alla ricerca attiva di un nuovo lavoro da parte del disoccupato (Ichino 2005). La nuova normativa modifica anche i metodi di calcolo della disoccupazione in modo da includere i fruitori dell’assistenza sociale. Col nuovo metodo di calcolo, il tasso di disoccupazione tedesco è schizzato a gennaio 2005 al 12%, pari ad oltre 5 milioni di disoccupati in cifra assoluta (Valentino 2005).

Un’altra delle leggi Hartz investe anche la materia dei licenziamenti, favorendo l’accordo tra le parti sull’indennizzo dovuto. L’idea è simile a quella dibattuta in Francia di sostituire al filtro giudiziale del “giustificato motivo” di recesso il filtro automatico costituito da un “firing cost” prestabilito, una sorta di tariffa legale per la “monetizzazione” del danno da perdita del posto di lavoro. Se il lavoratore non accetta l’offerta dell’azienda e promuove la causa legale, rischia di perdere l’indennizzo qualora il giudice gli dia torto.

L’indennizzo tedesco, peraltro, è pari a mezza mensilità per ogni anno di anzianità, molto meno del corrispondente indennizzo previsto nei paesi della fascia mediterranea: in Spagna, ad esempio, l’indennizzo è pari a una mensilità per anno di anzianità; in Francia è non meno di un’annualità anche per modeste anzianità, ma può diventare di 1,5 per decisione del giudice; in Italia, per le aziende con più di 15 dipendenti, varia tra 1 e 2,5 annualità, con punte che arrivano persino a quattro annualità.

Il giudizio sugli effetti di queste riforme è molto articolato, indipendentemente dal fatto che a promuoverle sia un governo di centro-destra, come in Francia, in Italia e in Spagna sino allo scorso anno, o di centro-sinistra, come in Germania e nel Regno Unito. In entrambi i casi, gli esperimenti di liberalizzazione del mercato del lavoro stanno avvenendo tra attriti politici, spesso anche aspri, e contrapposizioni tra le parti sociali: imprenditori e sindacati dei lavoratori. Da un lato, vi è da osservare che le riforme sono intervenute per lo più sulla cosiddetta flessibilità al margine, con l’introduzione e l’incentivazione dei contratti a tempo determinato, tipicamente meno protetti e soggetti a una

regolamentazione amministrativa più semplice, lasciando pressoché inalterata la tutela del lavoro per così dire “tipico” (subordinato e a tempo indeterminato) (Blanchard e Tirole 2005). Dall’altro, vi è un giudizio abbastanza condiviso che la strada imboccata vada nella giusta direzione di marcia di quella flessibilità del mercato del lavoro auspicata nel “Manifesto”. La risposta delle imprese è in generale positiva e può ancora migliorare in uno scenario di consolidamento della crescita economica. La maggiore liberalizzazione dei contratti a tempo determinato o parziale, infatti, ha fatto risalire l’elasticità dell’occupazione rispetto alla dinamica del Pil ai valori più elevati degli ultimi tre decenni (ISTAT 2004).

## 2. Le politiche dal lato della domanda

Al contrario delle politiche dal lato dell’offerta, i suggerimenti del “Manifesto” sono stati pressoché totalmente disattesi dai governanti europei nella gestione delle politiche della domanda aggregata finalizzate alla ripresa dell’attività d’investimento. I risultati deludenti nella crescita del Pil sono la conseguenza del fallimento di queste politiche: limitandoci all’ultimo triennio 2002-04, la crescita cumulata nell’area dell’euro è stata del 3,5%, contro il 9,2% degli Stati Uniti.

Una differenza così marcata del tasso di crescita tra le due aree è dovuta in larga misura alle differenti strategie di controllo della domanda aggregata. Sembra paradossale, al riguardo, che negli USA, paese tradizionalmente liberista e non interventista in campo economico, dove accademicamente sono stati elaborati i teoremi d’inefficacia della politica economica anche nel breve periodo, siano state adottate da un governo conservatore le più ortodosse politiche keynesiane di gestione della domanda aggregata. Le risposte del governo e della Federal Reserve alle minacce di crisi conseguenti agli attentati terroristici dell’11 settembre, infatti, si sono sostanziate in una politica fiscale fortemente espansiva, che ha mandato il bilancio federale da una posizione attiva dell’1,3% del Pil nel 2000 a una di deficit del 5% nel 2004, e in una politica monetaria altrettanto espansiva, che ha mantenuto per tutto il periodo una struttura a termine dei tassi d’interesse sul dollaro costantemente al di sotto della corrispondente struttura dei

tassi sull'euro e con un tasso ufficiale sui *federal funds* che per buona parte del periodo è rimasto costantemente la metà (1%) del tasso sul finanziamento principale (2%) della BCE. Solo nella seconda metà del 2004, come si sa, la Fed ha riportato gradualmente il tasso sui fondi federali al 2,25%, riallineando così la curva dei rendimenti per scadenza sul dollaro a quella dei rendimenti in euro. Le previsioni per l'anno in corso danno il tasso sui *federal funds* al 2,75% a marzo e al 3,50% a fine anno (UBM 2004).

Per contro, in Europa, dove paesi con governi conservatori e paesi con governi progressisti sono accomunati da una visione più tradizionalmente interventista dello stato nell'economia, dove accademicamente permangono ancora arroccate le scuole di tradizione keynesiana, le politiche economiche adottate sono state improntate a una rigorosa austerità, sia in campo fiscale, sia in campo monetario. Ciò chiama in causa il Patto di stabilità "senza crescita", con riguardo alla politica fiscale, e la condotta della BCE per quanto riguarda la politica monetaria.

Il "Manifesto" aveva già ammonito sui gravi rischi di recessione insiti nell'applicazione letterale dei parametri di Maastricht e sul rispetto solo formale del Patto di stabilità:

«A ciò si aggiunge l'infelice circostanza che nel computo del disavanzo tutte le spese, sia in conto corrente, sia in conto capitale, sono trattate allo stesso modo. In tali condizioni, spesso i governi hanno ritenuto opportuno ridurre gli investimenti, anche se altamente desiderabili, piuttosto che tagliare [altre spese correnti improduttive;] considerate le difficoltà che molti stati membri dell'UE incontrano nel rispettare i criteri fissati a Maastricht, è probabile che tale situazione di sottoinvestimento sia destinata a persistere» ("Manifesto", p. 393).

Ciò è esattamente quanto sta accadendo nei maggiori paesi continentali come la Germania e la Francia, che hanno superato il 3% nel rapporto deficit/Pil già dal 2002. Perciò, una reinterpretazione del Patto è fortemente auspicabile.<sup>4</sup>

Il "Manifesto" indica la soluzione giusta non per una revisione del Patto (si ricordi che la regola del 3% da non superare nel rapporto

---

<sup>4</sup> Sulla storia del Patto, sulla sua applicazione nell'Unione Monetaria Europea, sui vantaggi e svantaggi e sulle proposte di modifica, si veda il saggio di Giudice e Montanino (2003), con l'amplia bibliografia in esso contenuta.



deficit/Pil è imposta dal Trattato di Maastricht, la cui modifica richiederebbe le lunghe procedure di revisione dei trattati internazionali), ma, appunto, per una sua più adeguata interpretazione che non penalizzi l’investimento. Non si tratta proprio della *golden rule* cui spesso si fa riferimento, ma dell’esigenza di introdurre una distinzione tra il conto delle spese correnti e quello delle spese in conto capitale e di ridefinire il disavanzo pubblico, ai fini della corretta interpretazione del Patto, come consistente del solo disavanzo di parte corrente. È giusto pretendere che il bilancio di parte corrente sia in equilibrio, perché ciò fa gravare il costo della spesa corrente sui soli beneficiari correnti.

L’ammontare di spesa pubblica in conto capitale, invece, come è scritto nel “Manifesto” (p. 394),

«dovrebbe essere limitato in primo luogo dal requisito che ogni progetto deve garantire un rendimento nel corso della sua vita attiva almeno comparabile ai rendimenti di mercato [...]. Tuttavia, l’eventuale differenza tra i ricavi e i costi annuali di esercizio degli investimenti pubblici, comprensivi della spesa per interessi e dell’ammortamento, andrebbe registrata sul conto corrente, come spesa corrente (se negativa) o come entrata corrente (se positiva)».

Rispetto alla *golden rule*, quindi, che esclude l’intero ammontare degli investimenti dal computo del deficit, la proposta del “Manifesto” include tra i costi di esercizio la quota di ammortamento e gli interessi sul capitale investito.

Così reinterpretata la regola del 3% non penalizzerebbe più gli investimenti, sia quelli in infrastrutture specifiche che siano redditizie anche nel breve periodo, come vorrebbe l’Italia, sia quelli per la difesa, la ricerca e l’innovazione, come propone la Francia. Ma soprattutto si restituirebbe al Patto un significato e un ruolo anticiclico, invece di quello prociclico attualmente svolto. È perciò auspicabile che nel prossimo Ecofin dell’8 marzo e nel successivo Consiglio europeo del 22-23 marzo si trovi un accordo per una revisione dello stesso Patto su queste linee. Ciò non esclude, peraltro, che nella revisione si tenga conto anche di altri punti già oggetto di dibattito nei mesi scorsi e sui quali sembra profilarsi un’ampia convergenza da parte di molti paesi. Tra questi, si possono ricordare quelli già inseriti nella proposta di revisione elaborata dalla Commissione: 1) l’esigenza di consolidare le finanze pubbliche nelle fasi di ciclo positivo; 2) l’esigenza di limitare il ricorso a misure *una tantum*; 3) la possibilità di tenere in maggiore

considerazione il debito pubblico e la qualità delle finanze pubbliche anche tramite le riforme strutturali.

Al riguardo, infatti, sembra esservi una larga convergenza di opinione, in particolare tra Germania, Francia e Italia, sulla circostanza che le necessità di bilancio incentivino e non frenino le riforme strutturali, come quella del sistema previdenziale e quelle del mercato del lavoro, mentre il rischio, esplicitato da tutti e tre questi paesi, è quello che la combinazione di politiche fiscali e monetarie restrittive strangolino l'economia, facciano apprezzare eccessivamente la moneta comune, facciano perdere ulteriormente competitività alle merci europee e, in ultima analisi, vanifichino gli sforzi fatti per promuovere l'innovazione e per approvare le stesse riforme strutturali, tra cui, oltre alle riforme delle pensioni e del mercato del lavoro, occorre segnalare per la maggior parte dei paesi europei anche quelle della sanità, della scuola e del decentramento amministrativo. In aggiunta, la Germania pone l'accento anche sulle spese che finanziano iniziative di solidarietà all'interno dell'Unione, tra cui rientrano i costi ritenuti eccessivi dell'unificazione e la destinazione di ingenti somme all'UE (Schröder 2005).

In questa cornice, nella riunione del 2 febbraio scorso, la Commissione ha deciso di stabilire un collegamento esplicito tra il Patto di stabilità e l'Agenda di Lisbona, che come noto prevede come obiettivo per il 2010 il raggiungimento in ogni paese di un tasso di occupazione del 70%. In sostanza, la Commissione propone di applicare il Patto in modo più flessibile per gli stati che hanno introdotto riforme strutturali, come quella delle pensioni, o che siano fortemente impegnati nel sostenere programmi d'investimento in ricerca o in infrastrutture.

Resta l'esigenza, tuttavia, che le proposte di revisione devono rispondere, come insistentemente richiesto dalla BCE, a criteri di semplicità, trasparenza, uguale trattamento, non contraddittorietà e applicabilità, nella convinzione che il Patto deve comunque restare a presidio della credibilità della politica monetaria europea nel mantenere la stabilità dei prezzi nel medio periodo. Al riguardo, è stato richiamato

«il mito di Ulisse, ammalato dal canto delle sirene. Ma nella situazione attuale non s'intravedono politici disposti a farsi legare all'albero maestro. E dopo la riforma del Patto, gli stessi politici potrebbero non essere in grado di resistere al canto ammaliatore di disavanzi maggiori, credendoli dispensatori di crescita» (Stark 2005).

Perciò, nella modifica del Patto di stabilità occorre trovare il giusto equilibrio tra le esigenze di mitigazione del rigore fiscale e quelle di salvaguardia della credibilità della moneta comune.<sup>5</sup>

### 3. La politica monetaria e il ruolo della BCE

Alla mitigazione di tendenza della politica fiscale, inoltre, deve corrispondere una modifica anche nella condotta della politica monetaria. Come detto nel “Manifesto” (p. 397),

«se l’Europa intende davvero giungere a una rapida riduzione della disoccupazione, è necessario dare alla normativa che definisce il ruolo della BCE un’interpretazione più ampia e costruttiva di quella oggi largamente condivisa. Secondo tale interpretazione, la BCE ha un solo obiettivo, ovvero la lotta all’inflazione. Noi sollecitiamo un ampliamento radicale di questa interpretazione, che al pari della

---

<sup>5</sup> La revisione del Patto è stata approvata dal Consiglio Europeo del 22-23 marzo. Le novità introdotte col nuovo Patto possono essere riassunte nei seguenti punti. Innanzitutto si è introdotta una maggiore flessibilità sul deficit, nel senso che i paesi con un disavanzo eccessivo avranno più tempo per rientrare sotto il 3% nel rapporto deficit/Pil, a patto che essi abbiano preso le misure correttive adeguate e che lo sfioramento sia temporaneo e di lieve entità. Il concetto di lieve entità è stato precisato successivamente nell’ordine di mezzo punto percentuale, per cui di fatto lo sfioramento potrà raggiungere la misura del 3,5% del Pil. In secondo luogo, i tempi per rientrare sotto il tetto del 3% potranno essere rivisti e allungati per quei paesi che procedono all’introduzione di riforme strutturali di rilievo. In particolare, lo sfondamento del tetto del 3% sarà tollerato nel caso il paese coinvolto stia procedendo a una riforma delle pensioni che introduce un sistema a più pilastri. Fra tutti i fattori rilevanti di cui tenere conto nel valutare un deficit eccessivo, inoltre, oltre agli investimenti pubblici per favorire ricerca, sviluppo e innovazione, si cita anche il contributo degli stati membri a migliorare la solidarietà internazionale. Il testo del nuovo Patto non consente, come era stato chiesto dall’Italia, di depurare gli investimenti in infrastrutture dal calcolo del deficit. Tuttavia, una nota a verbale lascia ancora aperta questa ipotesi, che consentirebbe di spendere le opere pubbliche “pro-quota” per tutto il periodo di ammortamento dell’opera. Come richiesto nel “Manifesto”, pertanto, se anche questo principio venisse accolto, gli investimenti in infrastrutture verrebbero spalmati sul bilancio pubblico sull’intero periodo di ammortamento, imputando al deficit annuale solo la rispettiva quota di ammortamento. Infine, la riforma ha lasciato invariata la parte del Patto che regola il peso del debito pubblico, ovvero continua a essere sufficiente che il rapporto debito/Pil dia segnali di tendenza alla diminuzione verso il 60%. Con riguardo a quest’ultimo punto, tuttavia, si richiede che la sorveglianza sul debito venga rinforzata, adottando il concetto di “diminuzione sufficiente” verso il valore di riferimento del 60%, con un ritmo soddisfacente in termini quantitativi.

normativa relativa alla Federal Reserve statunitense comprenda almeno un altro obiettivo al quale attribuire lo stesso rilievo: tenere la disoccupazione sotto controllo. Siamo convinti che la BCE possa svolgere tale compito senza rinunciare al, o sacrificare il, proprio impegno sul fronte dell'inflazione».

Questa interpretazione, peraltro, è suffragata anche dalla lettera e dallo spirito dell'articolo 105 del Trattato, ripreso pressoché integralmente anche nella Costituzione Europea,<sup>6</sup> che prevede che l'obiettivo primario del SEBC sia quello di mantenere la stabilità dei prezzi. Ma prevede anche che, una volta garantita tale stabilità, il SEBC deve assecondare il raggiungimento degli obiettivi generali della Comunità, tra cui rientrano quello di promuovere lo sviluppo sostenibile ed equilibrato delle attività economiche, nonché un elevato livello di occupazione e protezione sociale (Graziani 2004, p. 50).

Se si tiene conto, come ho già detto, che l'elasticità dell'occupazione rispetto alla dinamica del Pil è recentemente risalita sui valori più elevati degli ultimi tre decenni, ne deriva che questo è il momento più propizio perché una politica monetaria più accomodante, che possa rilanciare la domanda aggregata attraverso l'incentivazione dell'investimento e delle esportazioni, produca effetti espansivi molto elevati sull'occupazione. Per il rilancio delle esportazioni, tuttavia, è necessario che si amplifichi ulteriormente il differenziale della struttura a termine dei tassi d'interesse in Europa rispetto a quelli USA, in modo da contrastare efficacemente la rivalutazione dell'euro sul dollaro.

Non sembra però che la BCE sia orientata a seguire una politica monetaria più accomodante, anche in presenza di un rallentamento della crescita e di un'ulteriore svalutazione del dollaro, che indebolisce ancora di più le economie del Vecchio Continente, e in assenza di rischi concreti di ripresa dell'inflazione. In più occasioni, il Presidente Trichet ha ribadito che le opzioni in gioco nel corso del 2005 sono soltanto due: il tasso di rifinanziamento potrà restare fermo al 2%, oppure potrà solo aumentare, ma non diminuire. La previsione è che esso possa salire al 2,5% nel corso dell'anno (UBM 2004).

Questo comportamento della BCE, che sembra contenere un pregiudizio che qualcuno ha battezzato come "anti-growth-bias" (Hein, Schulten and Truger 2004), pone problemi di valutazione e di efficacia della politica monetaria che può essere utile discutere breve-

---

<sup>6</sup> *Costituzione Europea*, Parte II, art. 29 e Parte III, art. 74.

mente. I principali elementi di riferimento nella conduzione della politica monetaria orientata alla stabilità sono stati annunciati dalla BCE nel mese di ottobre del 1998 e, dopo 4 anni e mezzo di esperienza e di dibattito e la pubblicazione di molti studi al riguardo, sono stati riesposti con maggiore precisione dal Consiglio Direttivo dell’8 maggio 2003. Quest’ultimo ha confermato innanzitutto che per stabilità dei prezzi si deve intendere un incremento dell’indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) non superiore al 2% all’anno per l’intera area dell’euro. In secondo luogo ha precisato che la stabilità dei prezzi va riferita al medio periodo. I due concetti, combinati insieme, significano che la BCE si ripropone come obiettivo prioritario quello di mantenere il tasso d’inflazione al di sotto del, ma molto vicino al, 2% nel medio periodo (ECB 2003, p. 79).

La vicinanza del valore obiettivo al limite del 2% si giustifica con l’esigenza di mantenere un margine di sicurezza contro il rischio di deflazione. Il riferimento al medio periodo, invece, deriva dall’impossibilità per qualsiasi banchiere centrale di mantenere il controllo dell’inflazione nel breve periodo. La politica monetaria non è in grado, infatti, di controllare i prezzi in orizzonti temporali troppo ravvicinati; essa può operare efficacemente solo se ha un orientamento *forward-looking* ed è in grado di mantenere la stabilità dei prezzi solo con riguardo a periodi di tempo più lunghi. Perciò, il riferimento al medio periodo consente alla BCE di rispondere in maniera appropriata, ma allo stesso tempo flessibile, ai differenti shock cui l’economia viene sottoposta, riducendo la volatilità e stabilizzando la produzione e l’occupazione.

Il Consiglio Direttivo ha inoltre chiarito che le sue decisioni di politica monetaria continueranno a essere basate anche in futuro sull’analisi complessiva dei rischi che possono mettere in gioco la stabilità dei prezzi. L’analisi complessiva in questione si basa su due pilastri principali, costituiti da un’*analisi economica* in senso stretto, tendente a scoprire i rischi d’inflazione nel breve e nel medio periodo, e da un’*analisi monetaria* che lega, invece, l’inflazione all’evoluzione della quantità di moneta nel periodo medio-lungo, quando valgono nuovamente i teoremi della neutralità della moneta e della teoria quantitativa.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> La combinazione degli indicatori dell’analisi economica e dell’analisi monetaria dà luogo a un metodo di valutazione definito da alcuni come un sistema di *monetary targeting illuminato* (Graziani 2004, pp. 51-52).

In particolare, l'analisi economica tiene d'occhio l'andamento della produzione, della domanda aggregata e delle sue componenti, la politica fiscale, la formazione e il costo del capitale, le condizioni del mercato del lavoro, un ventaglio di indicatori di prezzo e di costi, l'andamento del tasso di cambio, l'andamento dell'economia mondiale e della bilancia dei pagamenti dell'area dell'euro, i mercati finanziari e le posizioni debitorie e creditorie dei vari settori dell'economia. Tutti questi fattori sono utili a valutare la presenza di rischi d'inflazione nel breve periodo (ECB 2003, p. 88).

L'analisi monetaria, invece, consente una valutazione complessiva della situazione di liquidità derivante dall'andamento di M3 e delle sue contropartite, in particolare del credito concesso al settore privato. Un'analisi dettagliata dell'aggregato monetario più ampio è utile per capire le tendenze inflazionistiche di lungo periodo. I più recenti studi, infatti, hanno confermato le principali conclusioni della teoria quantitativa della moneta, ovvero: 1) che le variazioni dell'inflazione nel lungo periodo sono strettamente associate alle corrispondenti variazioni nella quantità di moneta, 2) che nel lungo periodo le variazioni nella quantità di moneta provocano solo variazioni dei prezzi e non della produzione, 3) che nel lungo periodo esiste una relazione molto stabile tra saldi nominali monetari e prezzi (ECB 2004).

Peraltro, per sostenere una politica di *inflation targeting* molto vicina al 2% all'anno,<sup>8</sup> la stessa BCE riconosce che esistono una serie di motivi che giustificano come sia non solo tollerabile, ma piuttosto desiderabile, il mantenimento di un tasso d'inflazione positivo, purché moderato. Tra questi motivi rientrano: 1) i rischi di deflazione (de Cecco 1999) e, data l'impossibilità di avere tassi nominali negativi, il rischio che si verifichino, come in Giappone, trappole della liquidità che priverrebbero la Banca del suo principale strumento di controllo, 2) la possibilità di incorrere in errori statistici di sovrastima dell'inflazione, 3) la presenza di rigidità nominali verso il basso di prezzi e salari.

In questo quadro di riferimento teorico, la BCE ha recentemente confermato le previsioni fatte lo scorso mese di dicembre di una forchetta dell'inflazione per l'area dell'euro compresa tra l'1,5 e il 2,5% per il 2005 e dell'1,5-2,2% per il 2006. Sono proiezioni calcolate in base

---

<sup>8</sup> Nell'ambito della politica di *inflation targeting*, Mankiw e Reis (2003) studiano un modello per l'individuazione dell'indice d'inflazione ottimale per la banca centrale, mentre Surico (2003) costruisce un modello per lo studio della politica di *inflation targeting* della BCE.

all’euro a quota 1,29, con il petrolio a 44,4 dollari il barile nel 2005 e a 40,8 dollari nel 2006. Tali previsioni sono in linea con quelle del FMI (1,9% nel 2005), della Commissione Europea (1,9% nel 2005 e 1,7% nel 2006) e di Consensus Forecasts, che dà proiezioni mensili dell’1,6% a marzo e dell’1,8% ad agosto dell’anno in corso.

Il minimo che si possa dire sulla condotta della BCE in presenza di queste previsioni d’inflazione è proprio quanto è già stato detto nel “Manifesto”, e cioè che la Banca combatte un nemico che non esiste più, ovvero utilizza tutto il suo potenziale bellico per combattere una guerra inesistente.

«L’inflazione ha rappresentato uno dei problemi più seri in conseguenza di, e durante le, due crisi petrolifere e le vicende successive (tra cui la riunificazione tedesca). Tuttavia, a partire dal 1991, l’inflazione è andata costantemente diminuendo nel complesso dei paesi industrializzati e, quasi senza eccezioni, all’interno di ogni singolo paese. Attualmente [cioè già nel 1998] è di circa il 2%, un livello chiaramente modesto specialmente se si considera l’indiscutibile distorsione verso l’alto di tutti gli indici dell’inflazione» (“Manifesto”, p. 397).

Tutto ciò tira l’acqua al mulino di chi crede nell’esistenza di un “anti-growth-bias” da parte della stessa BCE. Il tasso d’inflazione del 2%, infatti, è giudicato troppo basso per un’area valutaria così eterogenea come quella europea, dove coesistono tassi d’inflazione e di crescita marcatamente differenti nei vari paesi. Il rischio incombente su tutti i paesi europei, ma in particolare sulla Germania, Francia e Italia, è che, sommando gli effetti restrittivi della politica monetaria a quelli altrettanto restrittivi della politica fiscale, s’innesci una spirale perversa di deflazione, rivalutazione della moneta, ristagno economico e nuovo aumento della disoccupazione.

#### **4. La politica fiscale per finalità di sviluppo regionale**

In conclusione, vorrei toccare un ultimo punto cui nel “Manifesto” si fa solo cenno, ma che è molto importante per la soluzione definitiva del problema della disoccupazione in Europa. Si tratta dei divari regionali di sviluppo e di occupazione. Nel “Manifesto” viene fatto nota-

re come in alcune regioni in ritardo di sviluppo la minore produttività e la più elevata disoccupazione siano il riflesso di una carenza di imprenditori. I dati statistici ci segnalano che in quasi tutti i principali paesi dell'Unione esistono regioni in ritardo di sviluppo, dove il tasso di disoccupazione è notevolmente superiore alla media europea. Per fare alcuni esempi, oltre al nostro Mezzogiorno, dove il tasso di disoccupazione è del 17%, in Belgio la regione di Bruxelles ha un tasso di disoccupazione del 16%; in Germania le regioni di Berlino e di Brandeburgo hanno un tasso del 18%, il Meclenburgo-Pomerania Anteriore e la regione della Sassonia-Anhalt del 20%; in Spagna, l'Andalusia ha un tasso del 19%, l'Estremadura del 17%; in Francia, oltre ai territori d'oltremare col 27%, anche la regione Nord-Pas-de-Calais ha il 13%, mentre nelle regioni europee più sviluppate il tasso di disoccupazione oscilla tra il 2 e il 3% (Eurostat 2004).

In queste regioni meno sviluppate, si suggerisce nel "Manifesto" (p. 400), sono

«necessarie politiche più attive per incoraggiare la promozione di nuove iniziative e per aiutare le piccole e medie imprese, la cui crescita potrebbe venire accelerata da provvedimenti mirati e specifici sul territorio».

Inoltre, si sostiene come una delle strade possibili «per stimolare gli investimenti privati potrebbe consistere nel varo di misure fiscali (come sussidi, riduzioni d'imposta o crediti d'imposta)» (*ibid.*, p. 398). Questo suggerimento teneva conto del fatto che i motivi di attrazione degli investimenti verso le aree arretrate possono essere vari, ma tra i principali figurano la fiscalità, il buon funzionamento del mercato del lavoro e le infrastrutture del paese o della regione ospitante. Di questi, però, quello preminente in assoluto è il fattore fiscale, mentre il costo del lavoro, le infrastrutture e le relazioni industriali seguono in ordine d'importanza.

L'esperienza storica ci insegna che con una politica fiscale adeguata, paesi come l'Irlanda e la Spagna hanno saputo creare le condizioni di convenienza per catturare una notevole fetta d'investimenti esteri, i cosiddetti FDI (*Foreign Direct Investment*). L'Irlanda in particolare ha saputo attirare circa un quarto degli investimenti esteri diretti verso l'Europa, che nel volgere di tre lustri le hanno consentito di portare il Pil dal 67% di quello medio europeo a metà degli anni '80 al 123% nel 2003 e di far scendere il tasso di disoccupazione dal 17% nel 1985 al 4% ai primi degli anni 2000.



Perché allora l'esperienza irlandese non può essere usata come modello anche nelle altre regioni arretrate? Il suggerimento che si può trarre è che in tali regioni, compreso il nostro Mezzogiorno, si possa usare una politica fiscale di favore che aumenti il rendimento del capitale al netto delle imposte. Lo strumento tecnico può essere costituito, oltre che da aliquote fiscali differenziate per territorio, anche dal meccanismo del credito d'imposta. In tal caso, ogni impresa che effettua nuovi investimenti creando nuova occupazione nelle regioni arretrate si vede riconoscere un credito d'imposta in luogo dei tradizionali incentivi finanziari come i contributi in conto capitale o i finanziamenti a tasso agevolato. A differenza di questi ultimi, l'incentivo fiscale risulta automatico e immediato e presuppone l'esistenza di una riserva fiscale da far valere, cioè l'esistenza di imposte che l'impresa può compensare col credito d'imposta.

Il credito d'imposta introdotto in Italia dall'articolo 8 della legge finanziaria del 2001 (legge 388/2000) a favore delle imprese che fanno nuovi investimenti nel Mezzogiorno ha avuto un successo immediato, segno del particolare favore con cui esse hanno accolto la nuova opportunità di agevolazione. L'esperimento però è stato ben presto interrotto per mancanza di adeguata copertura finanziaria. A questo punto, il problema del credito d'imposta e quello di una fiscalità differenziata a livello regionale s'incrociano e si fondono in un unico problema, che consiste nel ripensare all'uso strumentale della politica fiscale per lo sviluppo del Mezzogiorno.

La soluzione a questo problema si può trovare trasformando il credito d'imposta in uno sconto IRES (imposta sul reddito delle società) d'importo equivalente. A tal fine, sarebbe sufficiente l'approvazione di una norma che stabilisse che nelle regioni attualmente interessate dall'obiettivo 1 del Quadro Comunitario di Sostegno (QCS), l'aliquota IRES è ridotta a favore delle imprese che hanno titolo per l'applicazione del credito d'imposta. In altri lavori ho dimostrato che il credito d'imposta nella sua prima formulazione della finanziaria del 2001 equivale come vantaggio fiscale a un abbattimento IRES di 20 punti percentuali per 20 anni (Moro 2002 e 2003).

Si possono riassumere i vantaggi dell'abbattimento dell'IRES nei seguenti punti:

- 1) si avrebbe la certezza dell'agevolazione ventennale sui profitti realizzati dalle nuove iniziative nel Mezzogiorno, il che costitui-

rebbe motivo di forte attrazione degli investimenti, come testimonia il successo del modello irlandese;

2) si realizzerebbe un allineamento dello standard competitivo fiscale del Mezzogiorno a quello dell'Irlanda. L'aliquota d'imposta nominale sul reddito d'impresa per nuovi investimenti scenderebbe dal 33 al 13%, quindi direttamente confrontabile con quella irlandese del 12,5%. Solo così è possibile ipotizzare che il Mezzogiorno possa fare una concorrenza fiscale che risulti competitiva con questo paese;

3) nessun *deficit* di entrate si verificherebbe per lo stato, in quanto nulla cambierebbe dell'attuale capacità contributiva del sistema. L'agevolazione riguarderebbe solo i nuovi investimenti, sui quali comunque lo stato incasserebbe tutte le altre imposte oggi percepite, più il restante 13% dei nuovi profitti d'impresa;

4) maggiore successo avrà la misura agevolativa, più le entrate tributarie aumenteranno anche in conto IRES, per effetto dell'allargamento della base imponibile.

## 5. Conclusioni

In conclusione, penso che gli spunti di riflessione derivanti da una rilettura attenta del "Manifesto" siano tanti e tutti di estrema attualità. Franco Modigliani ci ha insegnato tante cose, ma soprattutto ci ha insegnato a verificare nella pratica le nostre conoscenze della teoria economica, per contrastare il peggior male economico che ancora affligge l'Europa: la disoccupazione. Il suo insegnamento ci ammonisce che non è stato fatto tutto il possibile per curare il male. Qualcosa si è fatto, ma molto resta ancora da fare.

## BIBLIOGRAFIA

- BLANCHARD O. e J. TIROLE (2004), "Profili di riforma dei regimi di protezione del lavoro", *Rivista Italiana di Diritto del Lavoro*, parte I, fasc. 2, pp. 161-211.
- BLANCHARD O. e J. TIROLE (2005), "La Francia verso una nuova disciplina del licenziamento", *La Voce*; [http://www.lavoce.info/news/view.php?id=10&cms\\_pk=1387&from=index](http://www.lavoce.info/news/view.php?id=10&cms_pk=1387&from=index).

- DE CECCO M. (1999), “La Banca Centrale Europea e i rischi della deflazione”, in Gruppo di Ancona, a cura di, *Trasformazioni dell’economia e della società italiana. Studi e ricerche in onore di G. Fuà*, il Mulino, Bologna, pp. 275-83.
- ECB (2003), “The outcome of the ECB’s evaluation of its monetary policy strategy”, *Monthly Bulletin*, June, pp. 79-92.
- ECB (2004), *The Monetary Policy of ECB*, Frankfurt am Main; <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/monetarypolicy2004en.pdf>.
- EUROFOUND (2005), *Working Conditions – Annual Review of Working Conditions in the EU: 2003-2004*; [http://www.eurofound.eu.int/ewco/reports/EU0406AR01/EU0406AR01\\_5.htm](http://www.eurofound.eu.int/ewco/reports/EU0406AR01/EU0406AR01_5.htm).
- EUROSTAT (2004), *Unemployment in the EU25. Regional Unemployment Rates in the EU25*, STAT/04/133, 9 November.
- GIUDICE G. e A. MONTANINO (2003), “Il Patto di stabilità e crescita”, *Rivista di Politica Economica*, vol. XCIII, luglio-agosto, pp. 185-273.
- GRAZIANI A. (2004), “La politica monetaria della Banca Centrale Europea”, *Rivista Italiana degli Economisti*, vol. IX, Supplemento al n. 1/2004, pp. 47-60.
- HEIN E., T. SCHULTEN e A. TRUGER (2004), “Wage trends and deflation risks in Germany and the EMU”, contributo presentato all’8<sup>a</sup> *International Post Keynesian Conference*, University of Missouri, Kansas City, June 26-29.
- ICHINO P. (2005), “L’onda lunga della ‘legge Biagi’ tedesca”, *La voce*; [http://www.lavoce.info/news/view.php?id=10&cms\\_pk=1385&from=index](http://www.lavoce.info/news/view.php?id=10&cms_pk=1385&from=index).
- ISTAT (2004), “Le nuove serie Istat 1992-2003” *Il Sole-24 Ore*, dicembre, <http://www.ilsole24ore.com/fc?cmd=art&codid=22.0.1182797583>.
- MANKIW G. e R. REIS (2003), “What measure of inflation should a central bank target?”, *Journal of European Economic Association*, vol. 1, no. 5, pp. 1058-86.
- MODIGLIANI F. et al. (1998), “Manifesto contro la disoccupazione nell’Unione Europea”, *Moneta e Credito*, n. 203, Settembre, pp. 375-412.
- MORO B. (2002), “Una politica fiscale regionale per lo sviluppo economico del Mezzogiorno”, *Rivista di Politica Economica*, vol. XCII, n. V-VI, pp. 395-441.
- MORO B. (2003), “Per una nuova politica degli incentivi fiscali allo sviluppo del Mezzogiorno: credito d’imposta o riduzione dell’IRES?”, *Storia Economica*, vol. VI, n. 2, pp. 361-72.
- SCHRÖDER G. (2005), “La stabilità? Non sia una condanna. Ora l’Europa ritrovi la crescita”, *Corriere della Sera*, 18 gennaio, p. 8.
- STARK J. (2005), “Con questa riforma più spazio alla politica. Ma chi resisterà alle sirene dei disavanzi?”, *Corriere della Sera*, 17 gennaio, p. 15.
- SURICO P. (2003), “How does the ECB target inflation?”, *ECB Working Paper*, no. 229.
- UBM (2004), *2005 Outlook*, December, Milano.
- USAI G. (2003), “Introduzione ai nuovi rapporti di lavoro”, *L’Imprenditore*, vol. IX, n. 11, pp. 23-34.
- VALENTINO P. (2005), “Disoccupati, la Germania ‘rivive’ Weimar”, *Corriere della Sera*, 3 febbraio, p. 25.