

ECONOMICS**ANTONIO FOGLIA**

Antonio Foglia, a board member of Banca del Ceresio, is a member of the Global Partners' Council of the Institute for New Economic Thinking.

JAN 29, 2016

Il problema della disuguaglianza

LONDRA – Tutti sembrano discutere, e condannare, l'attuale aumento del livello di disuguaglianza economica. Questi discorsi, e crude statistiche come quella recente di Oxfam che rivela come le 62 persone più ricche del mondo possiedano quanto i 3.6 miliardi di più poveri, alimentano il consenso popolare per politici di sinistra come Bernie Sanders in America o Jaremy Corbyn in Inghilterra. Ma la carica ideologica del dibattito banalizza una questione che é estremamente complessa ed influenzata da processi che non comprendiamo completamente.

Molti tra coloro che si impegnano nel dibattito sulla disuguaglianza fanno riferimento al libro "Il Capitale nel XXI secolo" pubblicato nel 2014 in cui l'economista francese Thomas Piketty sostiene tre argomenti chiave. Primo, negli ultimi 30 anni, il rapporto tra ricchezza e reddito è in costante aumento. Secondo, se il rendimento totale della ricchezza è superiore alla crescita dei redditi, la ricchezza sarà inevitabilmente sempre più concentrata. Terzo, prima che distrugga la società, questa tendenza all'aumento della disuguaglianza deve essere invertita attraverso una tassazione confiscatoria.

Questi tre argomenti possono a prima vista apparire convincenti. Ma il primo é poco più che lapalissiano, il secondo é falsificato dagli stessi dati di Piketty, il che rende il terzo irrilevante.

Piketty osserva una crescita del rapporto tra ricchezza e reddito dal 1970 al 2010, un periodo caratterizzato da significativi cambiamenti de contesto monetario. Tra il 1970 ed il 1980 le economie occidentali hanno vissuto un periodo di alta inflazione accompagnata da un rialzo dei tassi di interesse. In questo periodo il rapporto tra ricchezza e reddito non é praticamente cresciuto.

Dal 1980 in poi, i tassi di interesse nominali sono crollati. Non sorprende quindi che in questo periodo la ricchezza sia aumentata più velocemente del reddito, perché il valore degli attivi che compongono la ricchezza corrisponde grosso modo al valore attuale dei redditi che genereranno in futuro, scontati al tasso di interesse nominale attuale.

L'esempio più ovvio è quello di un'obbligazione del Tesoro. Ma anche il prezzo di un immobile si forma in modo analogo, capitalizzando gli affitti che genererà al tasso di interesse nominale attuale. Anche le azioni sono valutate a multipli degli utili che crescono quando i tassi di interesse diminuiscono.

Nel calcolare la crescita della ricchezza, Piketty include sia il suo reddito che il suo apprezzamento. Apprezzamento rapido ed inevitabile dato che i redditi della ricchezza sono stati capitalizzati a tassi decrescenti per più di una generazione. La sua osservazione che la ricchezza è cresciuta più dei redditi è quindi perfettamente logica ed è la diretta conseguenza del ribasso dei tassi di interesse.

Ma qual'è l'impatto di tassi di interesse decrescenti sulla disuguaglianza economica misurata? Se io possiedo una casa ed il mio vicino ne possiede due, ed in tassi in calo causano un raddoppio nel prezzo degli immobili, anche la disuguaglianza monetaria tra noi raddoppia, falsando una pletora di indicatori statistici ed innescando molta preoccupazione tra i benpensanti. Ma in realtà io possiedo sempre una casa ed il mio vicino due. Anche l'accessibilità alla proprietà immobiliare non cambia molto perché i tassi più bassi rendono sopportabili mutui più cospicui.

A riprova di questo fenomeno, consideriamo i dati forniti da Piketty stesso. In Europa, egli addita l'Italia come il paese in il rapporto tra ricchezza e reddito è cresciuto di più, arrivando nel 2010 al 680% rispetto al 230% del 1970. La Germania sembra essere invece un paese più "virtuoso" con un aumento solo al 400% rispetto al 210% del 1970. Ma Piketty dimentica di osservare che, in quel periodo, i tassi di interesse scesero molto di più in Italia (dal 20% al 4%) che in Germania (dal 10% al 2%).

Ma l'impatto di questa diversa evoluzione del rapporto tra ricchezza e reddito è stato l'opposto di quanto Piketty si aspettava: non solo gli italiani sono, mediamente, più ricchi dei tedeschi, ma la distribuzione della ricchezza in Italia è molto più equilibrata che in Germania.

Uno studio del 2013 sulle finanze delle famiglie nell'Eurozona condotto dalla Banca Centrale Europea rilevò che nel 2010, l'ultimo anno della ricerca di Piketty, la ricchezza media delle famiglie italiane era del 41% superiore alla media tedesca. Inoltre, mentre la differenza tra la ricchezza media e mediana delle famiglie era del 59% in Italia, era un enorme 228% in Germania.

Questa differenza è spiegata soprattutto dal fatto che il 59% delle famiglie italiane possiede una casa, contro solo il 26% in Germania. Una quota maggiore di italiani ha quindi beneficiato di più dell'ampio ribasso dei tassi di interesse.

Questo esempio spiega quanto le decisioni di investimento delle famiglie ne influenzino la ricchezza nel tempo. A complicare ulteriormente le misurazioni della ricchezza c'è il fatto che per la grande maggioranza delle famiglie una componente importante è il valore attuale delle prestazioni sociali attese che però non rientra nelle statistiche, come ha osservato recentemente Martin Feldstein.

Ci sono molti altri fattori che influenzano i redditi, come la domanda di competenze particolari. Per chi ha competenza meno richieste, la disponibilità di opportunità di formazione avrà un impatto significativo sulle prospettive reddituali. Inoltre, superati certi livelli di reddito, una persona potrebbe richiedere incentivi monetari crescenti per assumersi maggiori responsabilità sul lavoro dato che queste andranno a peggiorare la sua qualità di vita.

La disuguaglianza economica è chiaramente un fenomeno molto complesso, causato da una grande varietà di fattori molti dei quali non riusciamo a comprendere appieno e men che meno a controllare. In questa situazione, dobbiamo essere scettici sulle politiche radicali che certi politici promuovono. Il loro impatto è imprevedibile e potrebbero finire a far più male che bene.

Forse un nuovo approccio alla disuguaglianza non è affatto necessario. Dopo tutto, a livello mondiale, gli standard di vita sono in continuo miglioramento stanno convergendo. Questo è un fenomeno che tutti, dagli populistici rampanti ai capitalisti incalliti, dovrebbero essere in grado di ammettere.

<https://www.project-syndicate.org/commentary/piketty-wrong-on-income-inequality-by-antonio-foglia-2016-01/italian>

© 1995-2016 Project Syndicate