

Fiducia per la crescita

L'Europa ha smosso le acque e senza perdere tempo il rimbalzo è possibile. L'Italia deve anticipare la nota del Def

Next Generation Eu" è una iniziativa in grado di ribaltare la spinta recessiva prodotta dalla crisi e invertire la tendenza alla frammentazione. I governi dovranno

QUESTO LO DICE LEI - DI PIER CARLO PADOAN

utilizzare al meglio gli spazi di bilancio allargati dalla sospensione del Patto di stabilità e valutare le opportunità di utilizzare gli altri strumenti disponibili in Europa. Per l'Italia sarà decisivo mettere in campo una strategia di medio termine che colleghi saldamente il piano nazionale delle riforme (Pnr) con l'evoluzione del bilancio, del deficit e del debito. Eventualmente accelerando i tempi di introduzione della Nota di aggiornamento al Def. Sarà così possibile massimizzare la credibilità sui mercati a cui in ogni caso sarà necessario rivolgersi nei mesi a venire.

(articolo a pagina quattro)

Combattere la recessione si può. Ora l'Italia anticipi la nota del Def

Le stime dell'Ocse, rilasciate qualche giorno fa, confermano un quadro macroeconomico dei paesi colpiti dal Covid-19 assai negativo, sia in termini di caduta del reddito (e conse-

QUESTO LO DICE LEI

guente peggioramento dei conti pubblici) sia in termini di calo dell'occupazione. L'Italia si segnala per una performance particolarmente negativa sotto tutti i punti di vista. La previsione dell'Ocse considera anche uno scenario più pessimistico, caratterizzato da una seconda ondata di contagio, che rende la recessione più profonda e più prolungata. In questo contesto è fondamentale la risposta di politica economica da parte dei governi e delle istituzioni. Risposta che deve essere improntata alla massima collaborazione e cooperazione, anche per sostenere la fiducia di imprese e famiglie e quindi rafforzare gli sforzi per la ripresa. Solo in questo modo sarà possibile, dice l'Ocse (ma praticamente tutte le istituzioni internazionali), ottenere una ripresa con quel profilo "a V" in base al quale una fortissima caduta del pil nel 2020 sarà seguita da una crescita molto sostenuta nel 2021 e negli anni successivi. Anche alla luce di questo quadro è utile tornare sulle prospettive dell'Europa. In attesa di una via libera politico dal Consiglio europeo consideriamo uno scenario in cui il Recovery fund proposto dalla Commissione nell'ambito di "Next Generation EU" sia in piena operatività. Si tratta di uno scenario informale, predisposto dagli uffici della Commissione, ma che forni-

sce indicazioni rilevanti per valutare la risposta europea. Si suppone che le nuove risorse messe in campo (circa 750 miliardi) siano spese in parti equivalenti nei quattro anni a partire dal 2021. Si tratta, tutto sommato, di un'ipotesi allo stesso tempo ottimistica e insufficiente. Ottimistica perché ci si possono aspettare frizioni più stringenti nell'avvio della spesa. Insufficiente perché l'Europa avrebbe bisogno di un anticipo di spesa (front loading) per poter sperare in una ripresa veramente "a V". Lo scenario prevede inoltre che tutte le risorse si traducano in investimenti pubblici. Si assume cioè una capacità progettuale dei governi che in molti casi, Italia compresa, è superiore alla realtà. Si assume poi che la spesa per investimenti sia "addizionale" rispetto alla spesa già programmata dai governi. Si prevedono due scenari, a basso o alto assorbimento, che conducono a diversi impatti sulla crescita. Veniamo alla distribuzione delle risorse e agli impatti sulle economie nazionali. Nello scenario "centrale" i paesi a reddito pro capite sotto la media e ad alto debito (gruppo che comprende l'Italia) ricevono proporzionalmente più risorse e ottengono maggiori benefici in termini di maggior crescita e minore debito. Lo schema è quindi efficace nel ridurre la frammentazione e contrastare le divergenze nell'Unione. Ma anche i paesi ad alto reddito pro capite ne traggono benefici grazie alla generalizzata spinta alla crescita e alla maggiori esportazioni prodotta dalla Recovery fund. I benefici in termini di maggior crescita sarebbero permanenti nell'ipotesi che gli investimenti pubblici abbiano un effetto

positivo sulla produttività. Infine, nello scenario più favorevole, l'intervento produrrebbe due milioni di posti di lavoro addizionali. Infine lo scenario macroeconomico non ne tiene direttamente conto, ma è chiaro il legame con i grandi obiettivi che l'Unione europea si vuole porre in termini di crescita sostenibile e sostenuta dalla digitalizzazione. Gli scenari macroeconomici sono strumenti utili ma presentano anche molte limitazioni. In ogni caso, questo quadro di transizione imposta dal coronavirus può dare alcune indicazioni di massima. Che possiamo riassumere così. "Next Generation EU" è un'iniziativa in grado di ribaltare la spinta recessiva prodotta dalla crisi e invertire la tendenza alla frammentazione. Ciò richiede uno sforzo da parte dei paesi nell'implementare gli investimenti pubblici in modo da massimizzarne la addizionalità e l'impatto sulla produttività. Sarebbe così possibile collocare il debito su un sentiero discendente. Le risorse saranno attivate a partire dal 2021. Nel frattempo i governi dovranno utilizzare al meglio gli spazi di bilancio allargati dalla sospensione del Patto di stabilità e valutare le opportunità di utilizzare gli altri strumenti disponibili in Europa.

Per l'Italia sarà decisivo mettere in campo una strategia di medio termine che colleghi saldamente il piano nazionale delle riforme (Pnr) con l'evoluzione del bilancio, del deficit e del debito. Eventualmente accelerando i tempi di introduzione della Nota di aggiornamento al Def. Sarà così possibile massimizzare la credibilità sui mercati a cui in ogni caso sarà necessario rivolgersi nei mesi a venire.

Pier Carlo Padoan