

L'analisi  
CARLO BASTASIN

## ESERCIZI DI STILE DAVANTI AL BURRONE

Se uno deve prevedere il futuro, è almeno necessario presupporre che un futuro ci sia. Così, con una comprensibile sospensione della ragione, la Nadeff pubblicata dal governo ha deciso di chiudere

gli occhi di fronte al burrone che abbiamo davanti. L'ipotesi, non così remota, che l'economia possa subire nelle prossime settimane un secondo grave shock.

*pagina 13+*

L'analisi  
CARLO BASTASIN

## IL GOVERNO A OCCHI CHIUSI SUL CIGLIO DEL BURRONE

L'opinione

66

Senza un impegno a rendere più dinamica l'economia italiana gli esercizi contenuti nella Nadeff rischiano di essere illusori

S e uno deve prevedere il futuro, è almeno necessario presupporre che un futuro ci sia. Così, con una comprensibile sospensione volontaria della ragione, la Nota di aggiornamento pubblicata dal governo ha deciso di chiudere gli occhi di fronte al possibile burrone che abbiamo davanti. L'ipotesi, non così remota, che l'economia mondiale possa subire nelle prossime settimane un secondo grave shock come conseguenza della ripresa della pandemia renderebbe vano infatti qualsiasi esercizio di stima sui dati attuali. Al contrario, nel documento pubblicato nei giorni scorsi il governo non chiude gli occhi di fronte al burrone di lungo termine - meno incerto del primo - costituito dall'aumento del debito pubblico. La Nota pone l'obiettivo di riportarlo al di sotto del livello pre-Covid19 entro la fine del decennio. Si tratta di un annuncio - e ora di un impegno - che era stato invocato da molti osservatori preoccupati della stabilità finanziaria italiana. Se il debito non scendesse dal livello di fine 2020, prossimo al 160% del Pil, potrebbe essere giudicato troppo instabile dagli investitori che impegnano i propri portafogli in titoli pubblici italiani. Qualsiasi motivo di instabilità potrebbe farli scappare. Inoltre, un debito così alto ridurrebbe i margini di spesa a sostegno dell'economia. Ogni oscillazione del ciclo economico aumenterebbe la divergenza italiana dai partner europei. A fronte di tassi d'interesse calibrati sulla media dei Paesi euro, si alimenterebbero i dubbi sulla saldezza del Paese. Tale incertezza, come è regolarmente avvenuto in Italia negli ultimi 30 anni, peserebbe infine sull'accumulazione di capitale indebolendo la struttura dell'economia. Il fatto che il governo abbia coscienza del problema è confortante. Così come l'inclusione nel documento di un'analisi "preventiva" di sostenibilità del debito, un esercizio che viene abitualmente associato agli interventi di assistenza finanziaria delle istituzioni internazionali. Per

ridurre l'incertezza sul futuro dei conti pubblici, il governo ha prodotto anche una previsione preliminare che va oltre il normale periodo triennale della Nota e tiene conto del periodo 2024-2026 nel quale il Paese potrà ancora fare ricorso alle risorse messe a disposizione dal Recovery Plan europeo, prevalentemente nella forma di prestiti. Tuttavia, ogni volta che si allunga l'orizzonte di previsione aumentano in misura più che proporzionale i rischi di illusione ottica. Per esempio, la stima adottata per il tasso di crescita potenziale (la crescita che si avrebbe in pieno impiego dei fattori produttivi), negativa in questo biennio, salta all'1,3% nel 2023 e questo aumento è la premessa della riduzione del debito. Significa però ipotizzare che la risposta alla crisi dell'attuale politica economica sia eccezionalmente efficace e annulli tutti gli effetti di scoraggiamento di chi sta perdendo il proprio lavoro, o di chi chiude il proprio negozio pensando di non riaprirlo, o di chi non riesce più a sostituire impianti e macchinari che sono fermi e stanno invecchiando. Si tratta come minimo di un segnale di pertinace ottimismo.

La Nota stessa riconosce che assorbire in un decennio l'aumento del debito

causato dagli effetti della pandemia «sarebbe un ottimo risultato». Non è che siano possibili molti scenari alternativi: se non si riesce ad alzare il limite di velocità dell'economia si ricade nel rischio di politiche fiscali restrittive che si auto-sconfiggono. In pratica: o va bene o va così male che non vale la pena di parlarne.

Come ha osservato Sergio De Nardis su "Inpiù", in base ai calcoli del ministero dell'Economia il Pil reale italiano



si riporterebbe nel 2023 in prossimità del valore del 2008 e al contempo supererebbe il limite del proprio livello potenziale. Si chiuderebbe cioè quel gap tra reddito effettivo e reddito potenziale che normalmente utilizziamo per determinare se le politiche del governo devono essere espansive o meno. Ebbene, in base alle stime del governo, nel 2023 l'economia italiana non avrà necessità di ulteriori stimoli, ma anzi sarebbe opportuno da allora rallentare le iniezioni fiscali. Sembra sorprendente che il livello potenziale del reddito nel 2023 sia lo stesso di 15 anni prima. In questi calcoli d'altronde c'è il rischio che i forti effetti ciclici di questi anni deformino la stima della crescita strutturale (non ciclica). Se però prendiamo per buone le stime, è probabile che nel 2023 il governo farà a meno dei prestiti europei del Recovery Plan per finanziare in deficit spese aggiuntive il cui stimolo si esaurirebbe in inflazione, ma che al contempo farebbero aumentare di un gradino il livello del debito. Ancora una volta, il peso del debito e la bassa capacità di crescita rendono il sentiero percorribile molto stretto, al punto da non permettere di utilizzare appieno gli aiuti europei. Inoltre, senza stimolo aggiuntivo dei prestiti del Recovery Plan e senza quelli del Mes, stiamo caricando un'esorbitante quantità di speranze sui soli 62 miliardi di sussidi a fondo perduto che il governo intende utilizzare tra il 2021 e il 2023. Anche un impegno coscienzioso e non elettoralistico di quei fondi non sarà sufficiente. Senza un considerevole impegno per rendere dinamica l'economia italiana (segnalati su sep.luiss.it "I grandi nodi da sciogliere"), gli esercizi del governo contenuti nella Nota rischiano di essere eleganti ma illusori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA