

CRESCITA A RILENTO

# L'INNOVAZIONE CHE SERVE (IN TEMPI BREVI) PER CAVALCARE LA RIPRESA

di **Lorenzo Bini Smaghi**

**Paragoni** Già nel 1999 il basso costo del greggio, il deprezzamento dell'euro e la riduzione dei tassi di interesse diedero all'Italia opportunità di crescita, che furono sprecate. Per non ripetere quell'errore va riformata la nostra capacità di competere

**L'**attuale contesto economico internazionale — caratterizzato da un prezzo del petrolio basso, tassi d'interesse quasi azzerati e un cambio euro-dollaro vicino alla parità — rappresenta una opportunità straordinaria per la ripresa dell'economia italiana. Ma anche un rischio.

Per capirlo può essere utile tornare al 1999, all'inizio dell'unione monetaria. Anche quel periodo fu caratterizzato da un forte deprezzamento dell'euro (da 1,17 dollari a poco sopra 0,80 nella seconda metà del 2000), da una sostanziale riduzione dei tassi d'interesse (in particolare quelli sui titoli di Stato a lungo termine) e da un prezzo del petrolio inferiore ai 40 dollari a barile. L'impatto sull'export italiano è stato significativo, ma temporaneo. Il volume di beni e servizi venduti all'estero è inizialmente aumentato del 20 per cento, ma si è poi ridotto nei tre anni successivi, mentre è continuato a crescere nella media dell'area dell'euro, in particolare in Germania. In Italia il deprezzamento della moneta si è tradotto in un aumento dei prezzi interni e di quelli all'export che ha progressivamente deteriorato la competitività dei nostri prodotti. La mancanza di flessibilità dei mercati italiani dei be-

ni e del lavoro e la naturale tendenza della gran parte delle aziende ad adeguare i prezzi invece di migliorare la qualità e di investire in produttività hanno ulteriormente contribuito a ridurre l'effetto di stimolo derivante dal cambio favorevole.

La performance insoddisfacente del commercio estero si è tradotta in una crescita inferiore alla media europea. Nei primi quattro anni dell'euro il reddito italiano è infatti aumentato ad un ritmo medio dell'1,7 per cento annuo, contro il 2,2 della media dell'eurozona, nonostante una domanda interna italiana più sostenuta (2 per cento contro una media euro dell'1,8) anche per effetto di una politica fiscale espansiva che in quel periodo azzerò l'avanzo primario di bilancio.

Oggi il contesto competitivo non è migliorato, non solo a causa del più elevato debito pubblico italiano che riduce i margini di bilancio ma anche per la concorrenza internazionale sempre più incisiva. Senza riforme profonde che modificano in modo drastico la nostra capacità di competere, il ripristino di condizioni molto favorevoli dei prezzi dell'energia, dei tassi d'interesse e del cambio rischia nuovamente di produrre effetti temporanei. Non è un caso che i principali organismi internazionali prevedano per l'Italia una ripresa modesta nel prossimo biennio, la più debole all'interno dell'Eurozona (con l'eccezione della Grecia), e non in grado di riassorbire l'elevato tasso di disoccupazione. Il divario di reddito accumulatosi dal 2007, di circa 10 punti rispetto alla media dell'area, e ben 15 nei confronti della Germania, rischia così di aumentare ulteriormente. Ma c'è anche un altro rischio. Le misure di *Quantitative easing* avviate dalla Banca centrale europea potrebbero risultare più efficaci del previsto, come si può verificare non solo dalla recente reazione dei mercati finanziari ma anche dall'accelerazione degli aggregati monetari e creditizi. Se le spinte deflazionistiche vengono contrastate efficacemente e l'inflazione media europea risale verso l'obiettivo stabilito dalla Bce, lo stimolo monetario potrebbe essere attenuato. Ciò restringerebbe considerevolmente la finestra di opportunità per implementare le riforme necessarie per trasformare l'impulso esterno in una crescita sostenibile e duratura del nostro Paese.

Il rischio per l'Italia — in sintesi — non è solo che senza riforme la ripresa sarà effimera, ma che il tempo a disposizione per fare le riforme è molto più breve di quanto si pensi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Il ritardo**

In otto anni il divario di reddito nei confronti della Germania è aumentato ed è ora di 15 punti percentuali. E siamo indietro anche rispetto alla media dell'area euro

