

La rigidità Ue non è sacra

Pietro Reichlin

Il 2016 si è aperto all'insegna dell'incertezza per l'economia mondiale. L'analisi della Commissione Europea sulle prospettive di crescita per l'anno in corso e le dichiarazioni di Draghi riportate ieri dalle agenzie di stampa confermano in pieno questa sensazione. In sintesi, la Commissione prevede un leggero arretramento della crescita media europea rispetto alle previsioni precedenti, l'1,7% invece dell'1,8%, e un decimo di punto in meno di crescita anche per l'Italia (1,4 anziché 1,5). L'inflazione rimane ferma allo 0,5%, cioè molto al di sotto degli obiettivi della Banca Centrale Europea, e i mercati finanziari sono più volatili di quanto sarebbe giustificato dai fondamentali economici. Queste ultime due circostanze sono oggetto delle preoccupazioni di Draghi, che vede allontanarsi l'obiettivo di un'inflazione al 2% mediante l'espansione del bilancio della Banca Centrale Europea. Non è il caso, comunque, di stracciarsi le vesti: nonostante il leggero ribasso delle previsioni, l'economia europea è solidamente avviata su un sentiero di crescita basata soprattutto sulla domanda interna, mentre il tasso di disoccupazione medio europeo è ovunque in discesa. **Segue a pag 9**

SEGUE DALLA PRIMA

Irlanda e Spagna esibiscono tassi di crescita molto forti (superiori al 3%), ma anche la Grecia, anello debole dell'Area Euro, è tornata in territorio marginalmente positivo. Quali sono, allora, le ragioni che giustificano prudenza e preoccupazione? La prima ragione è il rallentamento economico e i rischi finanziari che riguardano i Paesi emergenti, alle prese con due fenomeni concomitanti: la caduta precipitosa del prezzo delle materie prime (che tanto contribuiscono al benessere di questa regione del mondo) e i cambiamenti strutturali dovuti alla transizione verso un modello di crescita più maturo, e, quindi, anche più lento (invecchiamento della popolazione, aumento del costo del lavoro, indebitamento e discesa del risparmio). Una caduta significativa

della domanda proveniente dai Paesi emergenti e una progressiva svalutazione delle valute di quei Paesi avrebbe effetti negativi sui commerci mondiali e sulle esportazioni del continente europeo. La seconda ragione di preoccupazione è il freno alla dinamica dei prezzi causato dagli scenari globali, cioè l'eccesso di offerta di materie prime e la debole domanda mondiale. In questo caso, il segnale è contraddittorio. Da una parte l'energia a basso costo favorisce le economie europee, specialmente la nostra, perché aumenta la competitività delle imprese e sostiene il potere d'acquisto dei salari. Dall'altra, un'inflazione così bassa accresce il valore reale dei debiti che appesantiscono i bilanci di imprese, banche e governi, e impedisce la discesa dei tassi d'interesse reali.

Una terza ragione importante che alimenta la preoccupazione degli analisti e degli investitori è data dagli scenari di guerra del Nord-Africa e del Medio-Oriente, e dall'emergenza profughi. Anche in questo caso abbiamo segnali contraddittori. Si tratta di fenomeni evidentemente tragici per le sofferenze che essi infliggono alle popolazioni e per i problemi politici che determinano nei Paesi di destinazione dei migranti. Tuttavia, non è detto che essi avranno effetti negativi sulla crescita economica dell'Europa. Come rilevato dai documenti della Commissione, l'emergenza migranti ha accresciuto la spesa pubblica del continente, a dispetto dei vincoli imposti dai patti di stabilità e, se affrontata con intelligenza, potrebbe accrescere la nostra forza lavoro. In altre parole, l'immigrazione ha un effetto positivo sulla domanda interna e potrebbe attenuare gli effetti negativi dell'invecchiamento della popolazione e del calo demografico che affligge i nostri Paesi. Se, invece, i politici europei metteranno in discussione il trattato di Schengen arrendendosi alle resistenze dell'elettorato conservatore e all'incapacità di gestire i problemi di riallocazione dei migranti sul vasto territorio europeo, andremo incontro a una limitazione della mobilità interna di uomini e merci, con grave danno per l'economia europea.

In sintesi, possiamo riassumere l'analisi della Commissione Europea nel modo seguente: l'economia del continente cresce di nuovo, dopo molti anni di crisi, ma ad un tasso ancora lento e in un quadro di maggiori rischi e incertezze provenienti dagli scenari globali. Dal lato monetario, abbiamo l'impegno incondizionato di Draghi a mettere in atto tutte le misure possibili per aiutare la ripresa e l'inflazione verso l'obiettivo del 2%. Quali sono le misure che intendono mettere in campo la Commissione e i leader europei? Purtroppo la risposta della comunità dal lato fiscale è ancora debole. Emerge una preoccupazione eccessiva per la stabilità dei bilanci nazionali, nonostante lo sforzo dei paesi periferici (inclusa l'Italia) per rimettere i conti in ordine e attuare le riforme

strutturali. Forse si stenta a riconoscere che una maggiore flessibilità in un contesto di reciproca fiducia potrebbe consentire di proseguire più facilmente sulla strada di queste riforme senza mettere in pericolo la stabilità della Zona Euro. La rigidità nell'applicazione delle regole è opportuna quando i rischi derivano dalla riluttanza dei governi a promuovere le riforme strutturali per non dispiacere l'elettorato, non quando questi governi sono costretti a fare fronte a emergenze impreviste.

La troppa prudenza che soffoca l'Europa

Pietro Reichlin



Il Commento