

L'ANALISI

QUATTRO PUNTI
PER UNA RIPRESA

CARLO COTTARELLI

Cosa è emerso dal quarantasettesimo Forum The European House - Ambrosetti che si è concluso ieri a Cernobbio? Impossibile riassumere tutti i temi toccati in tre giorni. - P. 27

QUATTRO PUNTI
PER UNA RIPRESA

CARLO COTTARELLI

Cosa è emerso dal quarantasettesimo Forum The European House - Ambrosetti che si è concluso ieri a Cernobbio? Impossibile riassumere tutti i temi toccati in tre giorni di intense discussioni cui hanno partecipato politici, imprenditori e accademici italiani. Mi limiterò quindi ad alcune "pillole".

Prima pillola: la fiducia nelle prospettive di breve periodo della nostra economia resta elevata. Come ha sottolineato lo stesso Draghi, la forte crescita che stiamo sperimentando è un normale rimbalzo dopo la crisi dello scorso anno, ma il rimbalzo è forte: secondo le mie stime, nel primo trimestre del prossimo anno dovremmo aver raggiunto il livello del Pil che avevamo prima del Covid. Il rischio principale nei prossimi mesi è rappresentato da un possibile ritorno alle chiusure. Da qui la necessità di procedere con le vaccinazioni, l'arma principale che abbiamo contro il Covid. Draghi ha parlato di obbligo vaccinale come risorsa finale. Non facciamo polemiche su questo punto. Intanto, come intende fare il governo, procediamo con l'estensione dell'obbligo del Green Pass per accedere ai luoghi relativamente più affollati. Poi si vedrà. Un importante punto emerso nel Forum Ambrosetti riguarda la necessità di procedere con le vaccinazioni in tutto il mondo, se vogliamo stare tranquilli. A livello mondiale il numero dei contagi resta elevato (seicentomila nuovi casi al giorno), non troppo lontano dal picco (di poco superiore agli ottocentomila casi) della scorsa primavera. Se le cose migliorano da noi e nel resto d'Europa, ma non altrove, il rischio che da qualche altra parte del mondo

germogolino nuove varianti non è trascurabile. I Paesi avanzati dovrebbero quindi preoccuparsi che sia vaccinata anche la popolazione dei Paesi emergenti e a reddito più basso. Il costo di subsidiare tali vaccinazioni è minuscolo rispetto a quello di un prolungamento della pandemia.

Seconda pillola: il rischio di un persistente aumento dell'inflazione esiste ma, per ora, è considerato dai più sopportabile. Un persistente aumento dell'inflazione sarebbe problematico in sé (a chi piace l'inflazione?) e, soprattutto, per le sue implicazioni in termini di politica monetaria: se le banche centrali, in risposta a uno stabile aumento dell'inflazione, smetterebbero di comprare titoli di stato e aumentassero i tassi di interesse le conseguenze per paesi come l'Italia, ad alto debito, potrebbero essere serie. L'inflazione è aumentata a partire da gennaio, al di qua e al di là dell'Atlantico, ma, per ora, è l'opinione prevalente che si tratti di un naturale rimbalzo dei prezzi: la domanda torna a livelli normali, dopo la depressione da Covid, i prezzi tornano a livelli normali. Naturalmente questo comporta che si osservi presto un rallentamento dell'inflazione. Dati preliminari sui prezzi di agosto indicano, fortunatamente, una frenata nel Paese che forse è più sensibile al rischio di inflazione: in Germania ad agosto il tasso mensile di inflazione è stato zero (dopo un aumento di quasi un punto percentuale in luglio). Speriamo duri.

Terza pillola: l'opinione prevalente è che il Pnrr rappresenti il primo piano organico di crescita che il nostro Paese ha da tanti anni. Concordo. Alcuni aspetti potranno non piacere, ma nel complesso è un piano valido. I finanziamenti europei ne sostengono l'esecuzione.

Non ne garantiscono però l'esecuzione. A questo proposito, la prima incognita è politica. Quanto durerà il governo? Qui i pareri sono discordi, anche se è chiara una cosa: le recenti schermaglie tra i partiti su aspetti specifici (il piano vaccini, gli sbarchi, lo ius soli, eccetera) non sembrano di per sé sufficienti a spaccare l'attuale coalizione: nessuno si prenderebbe la responsabilità. L'unico rischio è legato all'elezione del Presidente della Repubblica che potrebbe diventare l'occasione per puntare a elezioni nella prossima primavera. Qui l'incertezza è massima per cui non mi metto a speculare su cosa accadrà. Il mio auspicio è che il governo continui a lavorare fino alla scadenza naturale della legislatura. Nel complesso sta operando bene ed è necessario che continui a operare per fare in modo che le importanti riforme previste dal Pnrr siano non solo portate avanti, ma mettano radici.

Quarta e ultima pillola: questa riguarda, come avrebbe detto Arthur Conan Doyle per bocca di Holmes, "the dog that didn't bark". Con qualche eccezione non si è parlato di debito pubblico. O, meglio, si è parlato di debito solo con riferimento alla necessità di cambiare le regole europee sui conti pubblici, ossia il Patto di Stabilità sospeso nel triennio 2020-22. Il coro è stato unanime da parte dei commentatori italiani sulla necessità di renderlo meno stringente. O quasi unanime,



visto che qualcuno (ad esempio Veronica De Romanis) ha ricordato che il vincolo vero è rappresentato non dalle regole europee ma dai mercati finanziari che comprano i nostri titoli di stato. In realtà, finché la Bce, tramite la Banca d'Italia, continua la politica di acquisti di titoli di stato italiani (e non) il problema non si pone. Ma quanto andranno avanti questi acquisti dipende dall'inflazione. Per ora stiamo tranquilli (vedi seconda pillola), ma questi acquisti non dureranno comunque per sempre. Siamo tutti keynesiani, ma, proprio perché siamo keynesiani, una volta assicurata la ripresa anche la politica di bilancio dovrà normalizzarsi, quali che siano le regole europee.—

© RIPRODUZIONE RISERVATA