

Visco: «No alla rincorsa prezzi-salari e a nuovo debito. Recovery permanente»

Banca d'Italia

Il Governatore avverte: interventi di bilancio temporanei e calibrati

Riforma fiscale senza deficit Sistema bancario più forte, ma cresce il rischio Npl

Draghi: momento difficile, Governo, sindacati e imprese lavorino assieme

Se le parole hanno un senso, quella pronunciata con più frequenza (11 volte) ieri dal Governatore della Banca d'Italia Vincenzo Visco durante le Considerazioni Finali è «incertezza». Incertezza dovuta allo

scenario internazionale, dove la speranza di uscire dal post pandemia con un forte rilancio dell'economia («il Recovery deve diventare strutturale») è stata frustrata dalla guerra e dall'escalation dell'inflazione e della crisi energetica. Per questo il Governatore avverte dei pericoli dell'innescarsi della spirale corsa dei prezzi e innalzamento dei salari a fronte di una crescita sempre più debole. L'inflazione è «una tassa ineludibile», dice. Ma avverte anche che il debito pubblico è ancora molto elevato e rappresenta «un elemento di forte vulnerabilità». Il ricorso a nuovo debito va evitato. In ciò il Pnrr è «uno strumento decisivo per affrontare con successo la sfida» del superamento delle debolezze italiane, ma servono anche riforme importanti come quella della Fisco. Da Bruxelles il premier Draghi rilancia: sull'inflazione Governo, imprese e sindacati ora devono lavorare assieme.

—Servizi alle pagine 2,3, 5 e 6

Visco: «No alla rincorsa prezzi-salari e a nuovo debito. Recovery permanente»

Banca d'Italia. Il Governatore: «Il sostegno al potere d'acquisto delle famiglie» riduce le tensioni sulle retribuzioni ma l'extradeficit «va evitato». Serve uno strumento finanziato da debito Ue «pronto ad essere usato quando necessario»

L'Italia deve spingere sulla produttività delle imprese grazie anche al rilancio degli investimenti del Pnrr

In caso di stop alle forniture di gas russo è possibile una riduzione del Pil nella media del biennio

Gianni Trovati

ROMA

Le lenti della politica monetaria devono guardare in avanti. Quelle utilizzate ieri dal Governatore di Bankitalia Ignazio Visco nelle considerazioni finali vedono nello scenario futuro il rischio del «disancoraggio» delle aspettative di inflazione, in un meccanismo nel quale l'impennata dei prezzi produce spinte sulle retribuzioni che a loro volta alimentano l'aspettativa di nuova inflazione. È la classica «spirale prezzi-salari», ricordo dei dibattiti economici di più di trent'anni fa

che ritorna di attualità stretta nelle ore in cui l'Istat certifica un'inflazione ad aprile al 6,9% su base annua, dato record dal 1986.

Il «rischio di un aumento delle aspettative d'inflazione oltre l'obiettivo di medio termine e dell'avvio di una rincorsa tra prezzi e salari» evocato da Visco non è solo italiano. Il Governatore sottolinea anzi che mentre negli Usa la corsa è in atto, nell'area euro «la dinamica delle retribuzioni è sinora rimasta moderata, anche se in alcuni paesi sono state avanzate richieste di recuperi retributivi di elevata entità. Se queste si risolvessero in aumenti un tantum, il rischio di un avvio di un circolo vizioso tra inflazione e crescita salariale sarebbe ridotto».

Ma l'Italia non è un'isola. E fra le caratteristiche che la distinguono dalla maggioranza delle economie avanzate ha l'eterna stagnazione della produttività, che da noi è cresciuta dal 1995 di poco più del 10% contro il +40% sfiorato dall'Eurozona.

Su queste premesse, Visco propone una ricetta diversa da quella rilanciata

dal ministro del Lavoro Andrea Orlando che in un'intervista alla Stampa indica nell'«adeguamento dei salari all'inflazione» la «condizione per evitare la recessione». Visco parte da un'altra prospettiva. Il contrasto a «vane rincorse fra prezzi e salari» aiuta anche la politica monetaria ad attuare una normalizzazione morbida, cruciale per un Paese ad alto debito come l'Italia. Che deve invece spingere sulla produttività grazie anche al rilancio degli investimenti del Pnrr. Anche per contrastare gli scenari di rischio che, ribadisce Visco, vedrebbero una riduzione di Pil nella media del biennio in caso di stop al gas russo.



Le condizioni di partenza sono in realtà meno pesanti di quelle misurate dagli indici generali. Perché in Italia «le eccellenze imprenditoriali non mancano - sottolinea Visco -; la produttività delle imprese italiane di dimensioni medio-grandi» è comparabile a quella franco-tedesca. Il problema è che da noi queste aziende, con più di 250 addetti, occupano meno di un quarto dei lavoratori, la metà rispetto a Francia e Germania.

Per rimediare il Pnrr può fare molto, non solo con l'aumento degli investimenti ma anche con «la netta discontinuità nella definizione delle politiche economiche». Ma molto possono fare anche le misure di aiuto che contenendo i rincari dell'energia e sostenendo «il potere d'acquisto delle famiglie più colpite» riducono la pressione sui salari. Altre misure si potranno mettere in campo ma «va evitato il ricorso al debito per finanziare nuovi programmi pubblici, tranne per quanto necessario a fare fronte a situazioni di reale emergenza», mette a verbale il governatore.

Nelle prospettive descritte dalle considerazioni finali l'Italia del maxi-debito dovrà continuare a muoversi in

un'Europa priva di «un bilancio comune di dimensioni adeguate». Anche senza imboccare la via impervia della revisione dei trattati, però, la lezione del Next Generation Eu può offrire soluzioni: a partire da una sorta di Recovery permanente, uno «strumento pronto per essere utilizzato in caso di necessità» che potrebbe «finanziare progetti comuni di carattere eccezionale o concorrere alla stabilizzazione macroeconomica dell'area in risposta a shock di particolare entità» senza dover negoziare di volta in volta «programmi ad hoc». Questa stabilizzazione della possibilità di emettere debito comune andrebbe accompagnata dalla riforma del Patto di stabilità, con l'archiviazione delle «grandezze non osservabili quali il disavanzo strutturale o il prodotto potenziale» e la definizione di programmi a medio termine adeguati alle condizioni singole di ogni Paese. Il tutto senza dimenticare l'idea di una gestione comune dei debiti extra prodotti dalla pandemia, che è al centro anche della proposta italo-francese di revisione delle regole fiscali che andrà sviluppata nei tempi supplementari offerti dalla proroga

della clausola di fuga dal Patto di stabilità nella sua versione attuale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CONSIDERAZIONI FINALI

11 volte

La parola «incertezza»

- Nelle sue "considerazioni finali" di quest'anno il governatore di Banca d'Italia ha citato 11 volte la parola incertezza o incertezze.
- Lo scenario si fa meno prevedibile, secondo il governatore, perché non si sono ancora esauriti gli effetti della pandemia, a cui si sono aggiunte le incognite della guerra in Ucraina.
- Una incertezza che rende sempre più difficile fare previsioni sull'andamento dell'economia e di cui dovranno tener conto anche le autorità monetarie

I NUMERI DELLE CONSIDERAZIONI FINALI

75%

PRODOTTO MONDIALE
 È l'aumento dal 1990 del Pil pro capite globale, il commercio mondiale è quadruplicato

13%

POPOLAZIONE ITALIANA
 È il calo nei prossimi 15 anni del numero di italiani tra i 15 e i 64 anni (5 milioni di persone)

120

MILIARDI PER IL SUD
 È la dotazione per il Mezzogiorno tra fondi del Pnrr, fondi strutturali europei e Fondo di coesione

+2,1%

POTERE D'ACQUISTO
 Nel 2021 il reddito disponibile delle famiglie è salito del 3,8%, dopo essere sceso del 2,7 l'anno precedente. Risentendo del rialzo dell'in-

flazione, il potere d'acquisto è aumentato in misura più contenuta (2,1%), ma si è comunque riportato poco al di sopra dei livelli pre pandemia in termini pro capite

Le reazioni del mondo della finanza



ANTONIO PATUELLI
 Presidente dell'Abi



NESSUNA STRIGLIATA ALLE BANCHE
 Non ci sono stati rimproveri verso le banche da parte del Governatore ma un invito a prevenire le crisi



CARLO MESSINA
 Ceo Intesa Sanpaolo



MITIGARE EFFETTI INFLAZIONE
 È indispensabile lavorare sull'incremento straordinario dell'inflazione che va mitigato per le fasce più deboli



**CARLO
CIMBRI**
Ceo
Unipol



INCERTEZZE DA DECIFRARE

C'è un quadro di incertezze tutte da decifrare nei prossimi mesi, dovute all'aumento dei prezzi dell'energia



**GIOVANNI
MAGGI**
Presidente
Assofondi
pensione



PIÙ INVESTITORI ISTITUZIONALI

Stimolare la destinazione all'economia reale di sempre maggiori investimenti da parte degli investitori istituzionali



**SERGIO
CORBELLO**
Presidente
Assoprevidenza



PREOCCUPA RISCHIO CRISI

La prospettiva di una nuova crisi porterebbe riflessi negativi sugli iscritti e sull'andamento degli investimenti dei fondi