



Beni pubblici europei, un modo keynesiano per ridurre l'incertezza

Le sfide della Ue/1

Marco Buti

Il pensiero di John Maynard Keynes è tornato di attualità con la crisi finanziaria del 2008, anche se in Europa lo abbiamo riconosciuto tardi, e poi con la crisi pandemica. Ma quanto è rilevante oggi che abbiamo accumulato un elevato debito pubblico e siamo investiti da uno *shock* d'offerta, con i conseguenti rischi di stagflazione? Il nuovo libro di Giorgio La Malfa, *Keynes l'eretico*, mostra che il «Maestro», come lo ha definito il suo più grande biografo, Robert Skidelsky, è ancora rilevante oggi. Ma richiede di focalizzarsi sia sulla domanda aggregata che sull'offerta. Qui, il Keynes «microeconomico» viene in soccorso al Keynes «macroeconomico».

Il tema di fondo è quello degli investimenti, sia pubblici che privati, e il loro contributo dal lato dell'offerta.

Primo, il ruolo della spesa pubblica nel pensiero di Keynes è stato spesso equivocato, un equivoco che La Malfa chiarisce bene. Keynes non era a favore della spesa pubblica sempre e comunque. Bonus, prebende, interventi a pioggia: questa non è una politica keynesiana; gli investimenti lo sono.

La spesa pubblica è uno strumento per assicurare un ruolo anticiclico dell'intervento pubblico sia in tempi di boom economico che di recessione. Creare il margine di manovra in tempi di congiuntura favorevole è condizione per essere poi in grado di stimolare l'economia in fasi di crisi.

Questa lezione è valida ancora oggi. Rendere le nostre regole più anticicliche è uno degli obiettivi della riforma della *governance* economica che la Commissione europea ha presentato alcune settimane fa. La sfida degli investimenti – nella doppia transizione, nella sicurezza energetica, nell'autonomia strategica – sarà determinante per il futuro dell'economia europea dei prossimi anni.

Keynes pensava che occorresse distinguere fra spese correnti e spese di investimento. La Commissione non ha proposto una separazione del trattamento dei due tipi di spesa: non c'è una *golden rule* per gli investimenti. Il motivo è che in un sistema di regole multilivello come quelle che abbiamo in Europa, la questione dell'azzardo morale esiste.

Escludere, *sic et simpliciter*, alcune poste di spesa dalla definizione del deficit di bilancio rischierebbe di incoraggiare comportamenti opportunistici volti a qualificare qualunque tipo di spesa come investimento.

C'è anche da dire che al tempo di Keynes per investimenti si intendevano quelli materiali, tangibili: ferrovie, autostrade, ponti. Oggi accanto alla dimensione materiale c'è una quota sempre più importante di investimenti immateriali, come quelli nel capitale umano, nella ricerca, nell'innovazione: sono questi che spingono la produttività totale dei fattori. Con questa definizione più ampia di investimenti, avere una *golden rule* finirebbe per portarci a escludere una grande parte della spesa pubblica.

Secondo, gli investimenti privati richiedono un ambiente economico stabile. Entra qui la distinzione fra rischio e incertezza. Nel *Trattato sulla probabilità*, Keynes sviluppa questa distinzione: il rischio è calcolabile in termini di probabilità quantitative, l'incertezza no.

Oggi, viviamo in un'epoca di eccezionale incertezza – avviata con lo scoppio della pandemia due anni fa e che, dopo una breve parentesi, oggi prosegue con l'aggressione russa in Ucraina. L'incertezza, oggi, è per certi versi persino più alta di quanto non fosse durante la pandemia. Ci troviamo di fronte a molte più incognite: la guerra, i prezzi e le scorte di energia, l'inflazione, i tassi di interesse, le catene di approvvigionamento globali e gli sviluppi economici in Cina, solo per citare le più importanti. La difficoltà di prevedere l'evoluzione di tutte queste variabili è la causa della grande incertezza di oggi. In questo contesto è fondamentale che

l'Europa persegua una strategia di rilancio degli investimenti, pubblici e privati. Uno degli aspetti più rilevanti della risposta alla pandemia, Sure e Next generation Eu, è che ha cambiato la percezione e le aspettative degli operatori economici. Questo ruolo di riduzione dell'incertezza ha contribuito alla stabilizzazione dei mercati e delle aspettative ed è stato fondamentale nel forte rimbalzo dell'economia europea nel 2021 e 2022, prima della guerra. I mercati e gli investitori hanno apprezzato il fatto che l'Europa è stata capace di adottare una risposta coesa e ambiziosa. Oggi abbiamo bisogno di nuovi strumenti e nuove soluzioni che possano ridurre l'incertezza: un rapido accordo sulla proposta di riforma della *governance* economica e passi concreti verso l'offerta di beni pubblici europei nel campo dell'energia, dell'innovazione e della sicurezza cambierebbero i sentimenti degli *animal spirits*, come definiti da Keynes. È il compito, e la responsabilità, dei *policy maker* europei oggi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

