

Il sentiero è ancora stretto

Più crescita e meno debito: il percorso è angusto, ma serve una visione lunga

La politica non pensi solo ai voti

Il percorso angusto per crescere

Investimenti pubblici per spingere il pil,
riforme per stimolare quelli privati,
fiducia per far abbassare lo spread

QUESTO LO DICE LEI - DI PIER CARLO PADOAN

Spinto anche dai recenti dati scoraggianti sul ciclo economico è ripreso il dibattito sull'eterno dilemma dell'economia italiana: come conciliare la sostenibilità del debito con il sostegno alla crescita. Ma è un dilemma solo apparente. Più crescita permette di ridurre il debito più rapidamente e meno debito permette di allargare lo spazio fiscale e trovare più risorse per la crescita. Si tratta, si sa, di un cammino difficile, lungo un percorso angusto. Ma è un percorso possibile che, se ben avviato, dà vita a un circolo virtuoso. Appunto meno debito e più crescita. Perché, ci si chiede allora, l'Italia non riesce a crescere di più e a ridurre il debito? Le spiegazioni degli illustri critici si concentrano sui seguenti punti. A) La spesa pubblica in questi ultimi anni è stata concentrata sulla spesa corrente (spesa per trasferimenti) e sono invece calati gli investimenti pubblici. B) Non sono state fatte le riforme strutturali, indispensabili per far decollare gli investimenti privati. C) Il surplus primario è andato calando rendendo meno sostenibile il debito.

Un breve commento su ciascuno di questi punti. A) E' vero che la spesa corrente sostiene la crescita solo marginalmente. Ma può essere importante per redistribuirne i frutti. Nella legislatura passata importanti risorse sono andate alla riduzione del carico fiscale sia per le famiglie che per le imprese. Gli incentivi resi disponibili con la politica di Impresa 4.0 hanno contribuito alla ripresa degli investimenti privati. Quanto agli investimenti pubblici questi sono stati frenati dalle lungaggini amministrative, dalla scarsa disponibilità di progetti, da disaccordi politici prima ancora che da scarsità di risorse in bilancio.

B) Riforme ne sono state fatte nel periodo 2014-2017 e hanno cominciato a dare i loro frutti (il Jobs Act, ma anche la fatturazione elettronica, l'avvio della riforma della giustizia civile, le misure di sostegno al finanziamento degli investimenti). Non è decollata la riforma istituzionale per le note vicende referendarie. Più in generale il "problema" delle riforme strutturali è che

richiedono un ciclo di elaborazione, approvazione e implementazione molto lungo oltre che costi collaterali concentrati. Al contrario i benefici, in termini di maggiori investimenti, occupazione, gettito fiscale, si materializzano con ritardo. E' chiaro che l'incentivo della politica a impegnarsi nelle riforme è assai limitato e spesso inesistente.

C) La dinamica del debito, che alla fine della legislatura precedente si era stabilizzato e aveva iniziato a calare, ha seguito l'andamento del differenziale fra tasso di crescita e tasso di interesse. Quando questa differenza è negativa, come nel caso dell'Italia, il debito sale a meno che non sia disponibile un saldo primario positivo. Per fare calare il debito, come è necessario, la via maestra, oltre a un maggior saldo primario, è quella di far crescere il reddito e di far calare il costo del debito (cioè il tasso di interesse). Il primo richiede che investimenti e riforme producano gli effetti desiderati. Il secondo che la fiducia dei mercati sia elevata e stabile. Con più crescita la fiducia aumenta. Con più fiducia calano i tassi di interesse e aumentano le risorse.

La ricetta per una crescita sostenibile che emerge da queste considerazioni sembra chiara. Rilanciare "veramente" gli investimenti pubblici. Accelerare le riforme per stimolare gli investimenti privati. Accrescere la fiducia dei mercati per far calare il tasso di interesse. Ma affinché questo menu funzioni occorre un ulteriore ingrediente: una visione di lungo periodo, la pazienza di attendere che le politiche messe in atto diano i loro frutti. Questo vale per una politica pubblica di investimenti, per le riforme strutturali, per la faticosa costruzione di un rapporto positivo con mercati e istituzioni.

E' l'orizzonte temporale corto che fa prediligere la spesa corrente su quella in conto capitale, che fa rinviare le riforme e fare annunci sull'opportunità di scorciatoie (come la "Italexit") che si rivelano illusorie e alla fine dannose. E' un orizzonte temporale di breve periodo che ci fa abituare, rassegnare, al galleggiamento. Così che il lungo periodo non sarà altro che un susseguirsi di brevi periodi.

Ma una visione di breve periodo non è inevitabile. Una visione di lungo periodo può prima o poi affermarsi. A volte a seguito di crisi. E' un ingrediente che non si compra al mercato... ma che la politica deve rendere disponibile.

