

LA CRESCITA ECONOMICA E IL MOTORE CHE MANCA NON BASTA LA BCE, SERVONO PIÙ INVESTIMENTI

MARCELLO MESSORI

LA CRESCITA dell'Unione economica e monetaria europea (Uem) e la ripresa della stessa economia italiana sono più robuste del previsto ma non sono, di per sé, sufficienti a risolvere i principali problemi strutturali aperti e a gettare solide basi per una sostenibile espansione di medio-lungo periodo. Come indicano i positivi squilibri delle partite correnti europee rispetto al resto del mondo, l'euro-area soffre di una carenza di investimenti aggregati (pubblici e privati) rispetto ai risparmi aggregati; il che corrisponde a un uso inefficiente delle risorse finanziarie disponibili, a un utilizzo inadeguato delle risorse umane, a un insufficiente ammodernamento delle infrastrutture materiali e immateriali, a carenze innovative. Si ha così il paradosso di una crescita economica che, pur senza innescare trasformazioni organizzative e tecnologiche così radicali da giustificare elevati costi di breve termine in cambio di durature prospettive di sviluppo, si accompagna a deludenti dinamiche medie nella produttività del lavoro e nelle altre forme di produttività, genera modesti aumenti occupazionali e salariali, riproduce distribuzioni polarizzate del reddito e della ricchezza.

I problemi elencati hanno cause e intensità diverse nei singoli Stati membri della Uem. In alcuni Paesi centrali, come la Germania, l'eccesso di risparmi aggregati è soprattutto legato a dati demografici (invecchiamento della popolazione), ad assetti istituzionali consolidati e a scelte di bilancio pubblico; eppure, si stanno registrando segnali promettenti di rilancio della domanda interna e di — seppur caute — concessioni fiscali. In Paesi fragili, come l'Italia, questo stesso eccesso va soprattutto imputato al crollo degli investimenti pubblici, alla ritardata realizzazione di investimenti innovativi da parte del settore produttivo privato, alla scarsa efficacia dell'ambiente economico-sociale e al permanere di alti rischi politico-istituzionali; e la forza competitiva di un nucleo minoritario di imprese non appare ancora in grado di condizionare positivamente il resto del sistema.

Eppure, al di là di tali profonde differenze, restano almeno due dati comuni di fondo. Il primo è che la crescita europea si tradurrà in un'espansione di medio-lungo periodo, basata su maggiore innovazione economica ed equità sociale, solo se le economie della Uem sapranno aumentare gli

investimenti (pubblici e privati) anche — e soprattutto — al fine di rendere più efficiente la distribuzione e l'utilizzo delle loro risorse finanziarie e produttive e di valorizzare le convergenze e le complementarità interne all'area. Il secondo dato, conseguente al primo, è che questa redistribuzione delle risorse non può essere affidata alla sola iniziativa degli attori economici del mercato unico ma richiede scelte europee di politica economica.

L'ultima affermazione solleva difficili interrogativi. Si tratterebbe, in particolare, di chiarire quali siano i criteri che i responsabili europei di politica economica dovrebbero perseguire per migliorare l'uso delle risorse sotto il profilo economico e sociale. Qui mi accontento di offrire qualche esempio: investimenti pubblici europei in quelle infrastrutture (materiali e immateriali) che attenuano i rischi e aumentano la redditività attesa di investimenti privati sulle frontiere dell'innovazione; selezione e finanziamento di imprese innovative che hanno positivi e pervasivi impatti sul resto del sistema produttivo europeo; nuove regole e incentivi pubblici per la razionalizzazione dell'offerta europea di innovativi servizi a rete; investimenti in istruzione e formazione delle risorse umane per renderle parte attiva e adeguatamente remunerata dei cambiamenti economici; disegno di efficaci protezioni sociali per le fasi di transizione.

Pur se da precisare, ognuno di tali esempi sottolinea che, d'ora in poi, il consolidamento della crescita europea non potrà affidarsi alle sole politiche monetarie espansive della Banca centrale europea (Bce) ma dovrà incentrarsi su appropriate politiche fiscali e industriali. Ne derivano almeno due punti: sul piano della futura evoluzione della governance dell'Uem, va aperto il cantiere per la graduale costruzione di un ministero europeo delle Finanze e di un'unione fiscale europea, già variamente evocato dalla Commissione e da Merkel e Macron; sul piano delle imminenti scelte della Bce riguardo all'ultima fase del *quantitative easing*, va individuato un equilibrio fra l'obiettivo di inflazione e i nuovi spazi della politica fiscale europea. Le decisioni della Bce e la conferenza di Mario Draghi di domani segneranno se la politica monetaria europea intenda farsi carico di questo nuovo vincolo.

mmessori@luiss.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

