

IL RILANCIO EUROPEO PASSA DAGLI INVESTIMENTI

di Lorenzo Forni

su Il Sole 24 Ore del 27 settembre 2019

I recenti interventi della Federal reserve e della Banca centrale europea - la Fed ha abbassato per la seconda volta da luglio il tasso di riferimento mentre la Bce ha avviato una serie di politiche di stimolo - ci suggeriscono che le principali banche centrali sono seriamente preoccupate per l'andamento dell'economia.

In realtà la Fed ha recentemente scoperto le carte sul modo in cui vede la situazione economica internazionale. Lo ha fatto pubblicando una nota che riporta stime interne - basate su uno studio di Dario Caldara, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino e Andrea Raffo - che suggeriscono come l'incertezza sugli sviluppi del commercio internazionale pesi su un arco di due anni per circa un punto di Pil sulla crescita americana e globale (circa 600 miliardi di dollari in meno di Pil globale dopo due anni). Si noti, il lavoro si focalizza solo sull'impatto dell'incertezza, al quale - per valutare appieno le conseguenze sull'economia della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina - bisogna aggiungere l'effetto meccanico dovuto all'aumento delle tariffe.

Che l'impatto della guerra commerciale sia forte se ne rende conto anche la Germania, un Paese con forte vocazione all'esportazione che sta affrontando alcuni trimestri di stagnazione.

Queste considerazioni forse sono alla base anche del richiamo di Mario Draghi che «i governi con spazio fiscale dovrebbero agire». Nel Rapporto di previsione di Prometeia di fine settembre presentiamo una simulazione in cui assumiamo che lo spazio fiscale a disposizione di tutti i Paesi dell'Uem venga utilizzato per fare investimenti pubblici (ad esempio nei settori green) su un arco di tre anni. In base alle nostre simulazioni, il livello del prodotto europeo aumenterebbe di circa l'1% alla fine dei tre anni. Un contributo certamente importante, che potrebbe avere effetti più persistenti se si assumesse che questi investimenti aumentino la produttività delle imprese europee. Ma, per quanto ambizioso, un programma del genere sarebbe sufficiente?

Forse per affrontare le difficoltà congiunturali, ma cosa dire delle sfide di più lungo periodo? Perché se i nostri colleghi italiani della Fed ci mettono in guardia sull'impatto dell'incertezza di oggi, non dobbiamo aspettarci che questa incertezza si dissolva a breve. È inevitabile che la mappa geopolitica globale vada ridefinendosi a favore della Cina, che sta facendo progressi in vari campi a una rapidità impensabile fino a qualche anno fa. È dunque evidente che l'incertezza sullo sviluppo della struttura delle relazioni commerciali future rimarrà. Una domanda per tutte: dobbiamo aspettarci in futuro due grandi aree commerciali, una che fa capo agli Stati Uniti e una alla Cina, o tre, in cui anche il Vecchio continente avrà un suo spazio?

L'Europa è qualcosa di più dell'unione dei suoi Paesi. Le potenzialità dell'area vanno oltre la somma di quello che i singoli Stati possono fare. Un grande piano di investimenti, green (giustamente definito da alcuni "green deal", in memoria del "new deal") finanziato in modo congiunto dai Paesi europei tramite l'emissione di eurobond sarebbe una delle risposte più forti che i leader continentali potrebbero offrire.

Conosciamo l'avversione di alcuni Paesi agli eurobond per questo, oltre al "green deal", si potrebbe pensare a un "grand bargain", in cui l'avvio degli eurobond sia affiancato, su un arco temporale di medio termine, da una riduzione dei titoli sovrani nazionali detenuti dalle banche (che potrebbero invece acquistare eurobond). Questo potrebbe aprire la strada al completamento dell'unione bancaria. Programma ambizioso, certo. Ma chissà che non si sia aperta una finestra per dare spazio alle giuste ambizioni europee.

*Segretario generale di Prometeia Associazione e professore ordinario di Politica economica all'Università di Padova