

I RISCHI DI UNA RIPRESA LENTA

di Ferdinando Giugliano

su La Repubblica del 12 luglio 2020

Dopo la brusca frenata d'inizio primavera, l'economia italiana si è rimessa in moto a maggio.

Una ripresa, anche forte, è del tutto naturale subito dopo la fine del lockdown. Le vere questioni sono quanto ci metteremo a tornare ai livelli pre-crisi e, soprattutto, se ci muoveremo in sincrono con il resto della zona euro. Restare attardati sarebbe infatti molto pericoloso.

La produzione industriale è cresciuta del 42,1% tra aprile e maggio, un dato che è andato ben oltre le aspettative degli economisti. La crisi è ancora evidente se si prende come punto di riferimento il maggio dell'anno scorso, rispetto al quale i livelli di produzione sono calati di oltre il 20%. Tuttavia, il rimbalzo congiunturale e il coinvolgimento di quasi tutti i settori manifatturieri sono sicuramente due buone notizie in un periodo avaro di ragioni per essere ottimisti.

Davanti all'Italia si aprono ora tre possibili scenari, ognuno coi suoi rischi. Il primo è una ripresa a "V", che vedrebbe l'economia rimbalzare rapidamente. Il secondo è una ripresa lenta, ma comune a tutta l'unione monetaria. Il terzo è una ripresa asimmetrica, con Paesi come Germania e Olanda nel gruppo di testa, e l'Italia più indietro ad inseguire. Un rilancio rapido dell'economia è lo scenario più auspicabile, ma, purtroppo, anche il meno plausibile.

L'enorme incertezza sul futuro avrà inevitabilmente degli effetti negativi sulla domanda interna, sia dal lato dei consumi sia degli investimenti. L'epidemia resta fuori controllo in molti Paesi del mondo, frenando l'export che è una forza trainante dell'economia italiana ed europea.

Anche in caso ripresa rapida, sarà poi più difficile per la Commissione Europea tenere sospeso a lungo il patto di stabilità. La Banca Centrale Europea potrebbe non completare il suo programma di acquisti di titoli di Stato legato all'emergenza Covid 19 come già ipotizzato negli scorsi giorni dal membro tedesco del comitato esecutivo, Isabel Schnabel.

L'Italia a quel punto dovrebbe porsi la domanda di come gestire il suo debito pubblico, visto il ripristino delle regole di bilancio e l'inevitabile rialzo dei tassi d'interesse.

La seconda ipotesi è quella di una traversata lunga nel deserto della recessione per tutti i Paesi dell'unione monetaria. Questo scenario avrebbe ovviamente un impatto sociale molto duro, ma non richiederebbe grandi modifiche rispetto alle scelte di politica economica attuate in questi ultimi mesi.

La Bce si troverebbe a dover rafforzare il suo programma di quantitative easing, mentre la Commissione continuerebbe a permettere agli Stati membri di mantenere livelli di deficit elevati per aiutare la ripresa.

Il pericolo maggiore è quello di una ripresa sfasata, che arrivi prima nei Paesi più forti come la Germania, e solo dopo in quelli più deboli come l'Italia. A quel punto, per la Bce sarebbe più difficile rafforzare i suoi pacchetti di aiuti, anche a causa delle divisioni interne che emergerebbero nel suo consiglio direttivo.

A Bruxelles, ci sarebbero spinte per ripristinare le regole sul deficit e sul debito. Per l'Italia diventerebbero più importanti che mai gli aiuti provenienti dal Meccanismo europeo di stabilità (Mes) e dal fondo per la ripresa, in corso di negoziazione, poiché spread e rendimenti ricominciare a salire, mentre la crescita resterebbe al palo.

La ripartenza dell'industria italiana per ora in linea con quella degli altri grandi Paesi europei fa sperare che lo scenario di una ripresa asimmetrica sia meno probabile del temuto. Tuttavia, questo dato dovrà consolidarsi nei prossimi mesi, ed essere affiancato da un recupero sostenuto nei servizi. Per questo è prudente tenere oggi qualsiasi strada aperta, inclusa quella del Mes. Ciò di cui si pensa di poter fare a meno oggi, potrebbe essere essenziale domani.