

Prestiti e aiuti? Quasi inutili (senza riforme)

di Fabio Pammolli

L'Italia rimane il malato d'Europa. Anzi, con ogni probabilità, il distacco dal resto dell'Unione è destinato ad accentuarsi. Per qualche settimana, i dati sul rimbalzo del Pil nel terzo trimestre e quelli sui minimi dello spread e del costo del debito hanno alimentato un clima d'ingiustificato ottimismo sullo stato dell'economia italiana. La seconda ondata di Covid-19 ha spezzato illusioni e retorica, richiamando ai duri numeri dei fondamentali del Paese.

Da un anno a questa parte, il costo del debito si è ridotto non perché i mercati abbiano rivalutato positivamente il potenziale di crescita, ma perché la Bce ha assicurato, assicurato e promette di continuare ad assicurare, acquisti massicci di titoli del nostro debito sovrano.

Il rimbalzo tecnico della congiuntura nel terzo trimestre, sospinto dall'algebra e dalla ripresa dei flussi di mobilità dopo il lockdown, niente dice sulle reali prospettive di crescita di medio periodo. Del resto, quale pozione magica avremmo mai ingerito per imboccare così repentinamente, dopo anni di stagnazione, il sentiero della prosperità e di una crescita anche solo allineata a quella degli altri Paesi dell'Unione?

La seconda ondata non era un evento impreveduto. Il virus è passato alla fase due, ma la politica economica deve superare schemi e strumenti rivelatisi inefficaci già nei primi mesi di lockdown. Se non sarà corretta, questa rotta condurrà a un duro contrasto politico con i Paesi che, in Europa, più hanno sostenuto l'accordo politico del Recovery Fund.

Laverità è che la politica italiana è di nuovo preda delle tentazioni in cui essa cade quando si trova immersa nei bagni di liquidità che accompagnano le trasformazioni e i cambi di passo dell'Unione.

Anni fa, dopo essere entrati nell'euro all'ultimo tuffo dispensando promesse di rigore, abbiamo prontamente dilapidato al casinò della spesa corrente a debito tutta la liquidità che ci veniva dalla contrazione dei tassi di interesse.

Oggi, dopo lo storico accordo raggiunto in Europa, le Sirene delle promesse non mantenute annunciano nuovi sostegni a famiglie e a imprese: i «ristori» e lo stimolo che, innalzando il tasso di crescita reale del Pil sopra tassi d'interesse, per magia ripagherebbe e, anzi, ridurrebbe, il nuovo debito.

Anche questa volta, gli alfieri della spesa in deficit indossano abiti di buona fattura, rinvigiti dai colori sgargianti del quantitative easing e del Next Generation Eu. Gli obiettivi enunciati sono i più nobili.

Ma i numeri non lasciano margini di dubbio. Prima della seconda ondata, il debito pubblico stava avviandosi a superare il 160 per cento. La contrazione del deficit prevista per il 2021 nella Nota di aggiornamento al Def si terrebbe solo nell'ipotesi, resa irrealistica dall'incertezza e dal succedersi delle misure restrittive, di una crescita del Pil del 6% nel 2021. Sono previsioni ottimistiche, destinate con ogni probabilità a essere infrante dai dati reali. Alla fine del 2021, il debito pubblico sarà sopra al 170 per cento del Pil. Non è questa un'espansione

sostenibile, né è pensabile che la Bce possa continuare a lungo e in modo illimitato -a meno di non intaccare la propria credibilità- i propri interventi volti a distogliere gli occhi dei mercati dalle condizioni economiche del Paese.

I prestiti europei, sia pure di lunga durata e a tassi bassi, andranno restituiti. Con quale crescita?

In verità, anche per la quota che andrà a grant (i sussidi), siamo chiamati a produrre progetti e rendiconti. Purtroppo, però, gli interventi finanziati con grant europei stanno alimentando un'altra illusione: quella secondo cui sarà possibile finanziare a fondo perduto tutta la spesa per investimenti d'interesse pubblico di cui saremo capaci.

Anche in questo caso, si tratta di un'idea sbagliata: nel caso della spesa in conto capitale, quando si consegna a sé stesso, lo Stato spende male o, più spesso, non sa spendere.

Non siamo capaci di fare buoni progetti, men che mai di eseguirne tanti, in parallelo e su grande scala. Lo si vede nelle infrastrutture sanitarie, scolastiche e di trasporto, negli interventi di mitigazione dei rischi naturali, nella rigenerazione urbana, nelle grandi infrastrutture di ricerca scientifica e tecnologica.

I grant europei sono un'occasione per riorganizzare la filiera degli investimenti pubblici. Servono visione politica e cabine di regia capaci di progettare strumenti finanziari e linee di investimento pubblico-privato, supportando la costruzione e l'esecuzione di progetti in partenariato.

Il finanziamento pubblico dell'Europa può essere impiegato come capitale e come leva per attrarre investitori di lungo periodo e operatori privati, portatori di competenze e di risorse finanziarie che, altrimenti, sarebbero destinati a volgersi altrove, fuori dall'Italia. I bassi tassi d'interesse e l'appetito degli investitori per asset capaci di generare flussi di cassa stabili nel tempo suggeriscono di procedere con decisione in questa direzione.

È questo un modo per attivare un effetto leva su ogni euro stanziato dal settore pubblico. Ed è proprio questo il vero moltiplicatore a cui guardare.