

# La trappola della crescita bassa

L'EDITORIALE

EUROPA-ITALIA

## Come uscire dalla trappola della bassa crescita

di **Alberto Quadrio Curzio**

**L**anetta diagnosi e le indicazioni di politica economica che l'Ocse ha dato nel suo recente Economic Outlook affermano che politiche economiche espansive sono necessarie ed urgenti. L'Ocse paventa infatti uno scenario con l'economia mondiale dentro una "trappola della bassa crescita" con l'Europa molto vulnerata e vulnerabile. Sapendo che le valutazioni dell'Ocse sono basate su analisi molto rigorose prive di improvvisazioni è bene richiamare prima i rischi della "trappola" e poi le politiche richieste (e non solo suggerite) all'Eurozona e all'Italia con particolare insistenza per più investimenti.

**La trappola della bassa crescita.** Con una crescita multiannuale intorno al 3% del Pil mondiale siamo già nella "trappola" e un fattore di grande debolezza, anche per gli effetti indotti, consiste negli investimenti pubblici e privati che non riprendono come accaduto dopo precedenti recessioni. L'altro fattore di rischio, del quale non ci interesseremo, è l'indebolimento del commercio internazionale con i connessi rischi di protezionismo.

Per gli investimenti prendendo come base di confronto la media del picco pre-recessioni relativo al 1973, 1980 e 1990 risulta che tre anni dopo la caduta il livello antecedente era già recuperato e dopo 10 anni era del 30% superiore alla media dei precedenti massimi. Invece dal picco della pre-recessione iniziata nel 2008 sono passati più di sei anni per recuperare il livello pre-crisi e dopo 10 si prevede che lo stesso sarà superato so-

lo del 10%. Questo ha effetto sulla debole crescita della produttività, dei salari e quindi della domanda rispetto alle precedenti recessioni.

Ci vogliono dunque politiche fiscali che spingano la domanda nel breve periodo e la capacità produttiva con l'offerta nel lungo periodo anche mediante la riduzione delle diseguaglianze. Vanno fatti investimenti pubblici sia in istruzione e in ricerca e sviluppo sia in infrastrutture.

**L**a richiesta si rafforza ancora di più quando l'Ocse segnala che un'efficiente combinazione tra politiche espansive e riforme strutturali è possibile anche in Paesi senza ampi margini fiscali in quanto il vantaggio dei tassi di interesse ai minimi rende possibile puntare sulla crescita del Pil per aggiustare i conti pubblici. In definitiva la causa della "trappola" è dovuta a carenze delle politiche economiche che non hanno saputo combinare politiche monetarie, fiscali e strutturali ed ancor meno hanno saputo coordinarsi per potenziare gli effetti.

**Europa svegliati.** Questo richiamo non scritto nel rapporto l'Ocse lo sintetizza tuttavia bene e lo rende assai cogente perché viene da un soggetto sovranazionale pubblico di totale indipendenza. L'Eurozona è a rischio per una crescita nel triennio 2016-2018 che viaggia intorno all'1,6% ovvero alla metà di quella mondiale e che nelle previsioni al 2018 sarà anche la metà di quella Usa. La politica monetaria è stata sovraccaricata di responsabilità troppo a lungo e pertanto è necessario un massiccio intervento della politica fiscale e delle riforme strutturali. Ci vuole uno stimolo fiscale cambiando struttura e livello della spesa (maggiore) e della tassazione (minore). Sul lato degli investimenti vanno accelerati quelli sulle infrastrutture sia trans europee che nei singoli Paesi membri. Sul lato della tassazione va ridotta quella sul lavoro e su fattori di produzione. Segue l'elenco delle molte riforme che l'Europa ha in via di definizione (completamento del mercato unico, della Unione bancaria). Un'altra richiesta forte va a sostegno



dell'impostazione Juncker e non di quella tedesca. questa riguarda il patto di stabilità e di crescita la cui clausola sugli investimenti va ampliata (e qui noi intravediamo la cosiddetta *golden rule* che esenta dai deficit le spese stesse ben certificate) tenendo anche conto della qualità delle finanze pubbliche (e qui si intravede l'importanza della composizione della spesa tra corrente e per investimenti) mentre si suggerisce alla Bce di valutare alcune condizionalità circa gli acquisiti di titoli di Stato, per esempio in relazione al finanziamento degli investimenti pubblici.

**Italia accelera.** La valutazione sul nostro Paese è duplice. Premesso che l'Italia si avvicinerà alla crescita (bassa) della Uem ma ancora nel 2018 sarà sotto la stessa. Dal punto di vista delle riforme strutturali si dà atto che molte sono state fatte e tra queste si citano quelle sul mercato del lavoro, sulla pubblica amministrazione (Corte Costituzionale permettendo), e sulla scuola. Si attribuisca grande importanza alla semplificazione delle competenze tra governo centrale e governi locali la cui confusione ha frenato gli investimenti pubblici e privati. Si chiede un ulteriore progresso sulla tassazione (recupero dell'evasione) e sulla minore imposizione gravante sui bassi redditi. Sugli investimenti si rileva come la loro crescita rimane molto più bassa rispetto alla precedenti riprese dopo le crisi e che quelli privati sono deboli per una combinazione di capacità inutilizzata e carenza di credito a causa delle pesanti sofferenze.

Sul bilancio 2017 e 2018 si esprime un parere favorevole sia per la politica moderatamente espansiva che non altera la stabilità dei conti pubblici anche in forza dei tassi di interesse ai minimi. Si promuove la scelta di incentivare gli investimenti riducendo la tassazione sulle imprese dal 27,5 al 24%, di estendere per due anni l'esenzione dei contributi sociali per i nuovi contratti a tempo indeterminato (sia pure limitati a chi ha fatto internato nelle imprese), di aumentare le pensioni minime e il supporto ai meno abbienti. In sostanza non si mette in dubbio la fondatezza delle richieste dell'Italia alla Commissione europea anche in relazione a quelle per fronteggiare migrazioni e terremoto.

**Un confronto azzardato.** Un po' paradossalmente si ha persino l'impressione che dall'analisi dell'Ocse l'Italia venga considerata più riformatrice dell'Eurozona stessa per la quale, lo si ripete di continuo, la grande novità è stata la politica monetaria della Bce mentre gli investimenti rimangono deboli, il settore bancario fragile, la disoccupazione elevata. Eppure si rileva che lo spazio fiscale c'è, in particolare in alcuni Paesi che potrebbero favorire con più solidarietà espansiva anche la convergenza. Staremo a vedere se questo richiamo sarà ascoltato da chi in Europa può decidere.