

È IN GIOCO LA CREDIBILITÀ DEL PAESE

di Alessandro Fontana

Gli effetti della pandemia e del conseguente *lockdown* nel 2020 sono stati dirompenti sull'economia italiana, registrando una caduta record del PIL. Per effetto delle misure restrittive e dato il contesto sanitario difficile in tutta Europa, il PIL in Italia subirà un ulteriore calo nell'ultimo trimestre del 2020 sebbene verosimilmente più contenuto di quelli registrati nel primo semestre. Una caduta nel quarto trimestre ha soprattutto un impatto significativo sul 2021 per effetto del "trascinamento" statistico negativo. Perciò, la previsione per il PIL nell'anno prossimo andrà molto probabilmente rivista al ribasso di uno/due punti percentuali.

A parte gli effetti di trascinamento, per il 2021 le prospettive di ripresa sono legate alla dinamica dell'emergenza sanitaria e alle conseguenti restrizioni adottate per contenerla.

Un prolungamento dell'attuale situazione continuerà a mantenere elevato il risparmio delle famiglie, sia per ragioni precauzionali che per l'oggettiva difficoltà spendere i propri redditi, e quindi a limitarne i consumi. La persistenza dell'attuale emergenza continuerà a far aumentare l'indebitamento delle imprese, attraverso un sempre maggior ricorso ai prestiti, mettendo così a rischio gli investimenti programmati.

Il deterioramento dell'attività nelle economie europee su cui pesano le misure anti-Covid continuerà a frenare la domanda e a generare strozzature nelle catene globali del valore. Unitamente al progressivo indebolimento del dollaro ciò

rallenterà l'export italiano. L'inversione di tali tendenze per il 2021 è legata all'efficacia della campagna vaccinale. Quando questa riuscirà a porre fine all'emergenza pandemica e alle conseguenti restrizioni si potrebbe registrare uno straordinario rimbalzo dell'attività, di intensità non prevedibile ma probabilmente molto consistente, in modo analogo a ciò che è accaduto nel terzo trimestre del 2020. In previsione dell'esaurimento dell'emergenza sanitaria, alcuni fattori sono comunque in grado di zavorrare la ripresa. Il primo tra questi è l'elevato indebitamento delle imprese. I prestiti con garanzie pubbliche sono arrivati a metà dicembre scorso a circa 120 miliardi e sono stati utilizzati principalmente per tamponare la crisi di liquidità. Senza un solido recupero del fatturato ciò accresce troppo il peso del debito e degli oneri finanziari, aumentati in maniera marcata, soprattutto in alcuni settori, invertendo la tendenza al rafforzamento dell'ultimo decennio. Tale aspetto è in grado di condizionare le politiche di investimento e in molti casi la stessa esistenza delle imprese e andrà risolto favorendo il rafforzamento patrimoniale delle imprese.

Il secondo è legato alla gestione delle riorganizzazioni aziendali una volta che cadrà il divieto di licenziamento. Questa misura ha rinviato, insieme al ricorso esteso alla Cassa integrazione, la caduta dell'occupazione. Nel momento in cui questa cadrà e finirà la possibilità di ricorrere alla CIG è presumibile che occorrerà gestire un numero importante di esuberanti. È cruciale che ciò sia fatto non solo attraverso strumenti passivi, ma con le politiche attive, attraverso un grande piano per il collocamento e il reinserimento lavorativo.

Una volta che la ripresa avrà inizio sarà necessario renderla durevole, innalzando strutturalmente il tasso di crescita dell'economia italiana che, ormai da venti anni, soffre di bassa crescita a sua volta determinata da una bassa dinamica della produttività. I ritardi accumulati possono essere colmati solo con investimenti pubblici e privati e con riforme, troppo a lungo rinviate, che spesso non hanno un costo per il bilancio pubblico. In questo senso, le risorse previste dal programma

Next Generation EU costituiscono una grande sfida per il Paese.

Da un lato, con una strategia coerente in cui gli investimenti a sostegno dell'economia sono accompagnati da riforme strutturali adeguate, l'Italia potrebbe avviare la soluzione dei suoi problemi di bassa crescita.

Dall'altro, l'utilizzo delle risorse europee costituisce un passaggio decisivo per la credibilità del Paese. Il debito pubblico aumenterà quest'anno, più che negli altri paesi europei. Adesso non è un problema perché il maggior debito del 2020 è quasi tutto nelle mani della BCE. Per il futuro però, se anche la BCE decidesse di tenere il maggior debito accumulato, rimane un potenziale problema sul maggior premio al rischio che il Paese dovrà pagare. Si tratta di un problema di credibilità del Paese e delle sue Istituzioni. Maggiore credibilità sarà ottenuta solo dimostrando ai mercati di saper spendere in modo efficace ed efficiente le risorse europee.

Sul Piano di Ripresa e Resilienza la strada appare in salita. Per ora è disponibile solo una bozza del documento su cui la maggioranza sta ancora cercando di trovare il consenso. Non c'è stata alcuna interlocuzione con parti sociali e Parlamento. Il rischio è che si finisca per disperdere le risorse in mille rivoli senza una visione unitaria e prospettica e che poi non si riesca a spendere i soldi disponibili.

