

UNA NUOVA ISTITUZIONE PER INVESTIRE NELLA CRESCITA

di **Paolo Gualtieri**

Credo sia arrivato il tempo di abbandonare l'iniziale ottimismo della speranza e il successivo ottimismo istituzionale e di essere realisti: l'Italia non ce la farà se dovesse proseguire nel trend che ha caratterizzato gli anni recenti e a un certo momento perderà la fiducia dei mercati finanziari e sarà costretta a una ristrutturazione pilotata del proprio debito sovrano, in forme e con modalità tutte da definire ma sicuramente sostenute dai partner dell'Unione europea i quali hanno interesse a mantenere il nostro Paese saldamente agganciato all'Europa. A quel punto il risparmio degli italiani sarà inevitabilmente eroso e, almeno in una prima fase, il sistema produttivo fortemente penalizzato con conseguenze negative sull'occupazione e sulla tenuta sociale del Paese perché la crisi colpirà tutti, ma soprattutto i ceti più deboli.

Questo scenario negativo si realizzerà in assenza di interventi rapidi e decisi per sospendere la crescita economica e l'occupazione perché il sostegno delle banche centrali è a termine e non privo di effetti collaterali difficili da gestire anche per banchieri centrali sempre più attrezzati ed esperti nel manovrare la politica monetaria. Infatti, l'enorme creazione monetaria, che in questa fase ci sta salvando, contribuisce in misura notevole a scollegare i prezzi

degli strumenti finanziari dalle prospettive di sviluppo dell'economia reale spingendo all'insù i prezzi delle obbligazioni, che riflettono rischi di default degli emittenti assai più bassi di quelli effettivi, e i prezzi delle azioni, che implicano il conseguimento da parte delle imprese di utili futuri molto più elevati di quelli che appaiono coerenti con le previsioni di crescita delle economie di riferimento. A fronte degli straordinari benefici di cui adesso stiamo godendo, le politiche monetarie fortemente espansive, se protratte, finiscono col distorcere i processi decisionali degli agenti economici perché ne influenzano la percezione dei rischi. I rischi reali, cioè quelli connessi alla vita sociale, di cui l'economia è parte, però, non cambiano. L'unico effetto di tutto ciò è che, a un certo momento, vengono sottovalutati. L'elevato livello di debito generalizzato in tutte le economie è, per esempio, la conseguenza, prima di tutto, secondo me, di una non più equilibrata percezione dei rischi. Parallelamente, superata la fase di recessione, il divario tra le economie dei Paesi dell'Unione europea si accentuerà perché alcuni sono stati in grado di reagire molto meglio di altri sia dal punto di vista sanitario sia del sostegno all'economia e, di conseguenza, si creerà una netta divaricazione di interessi anche sui tempi e sulle modalità di correzione delle scelte monetarie



LE IMPRESE HANNO BISOGNO DI UNA FISCALITÀ CHE FAVORISCA I CAPITALI DI RISCHIO

che a quel tempo cominceranno a mostrare gli effetti collaterali negativi. Pertanto, è prevedibile che, gradualmente, il sostegno della Bce si attenuerà e che i mercati finanziari, come sempre, anticiperanno gli effetti dei cambiamenti di politica monetaria accelerando i processi in corso.

Se l'Italia vuole evitare di essere l'epicentro di un problema di difficile soluzione che, comunque, comporterà enormi sacrifici per i cittadini del nostro Paese, a mio avviso, dovrebbe agire rapidamente e con pragmatismo. Bisogna puntare sui nostri punti di forza e non avere la velleità di fare, nel breve tempo che ci è concesso dalle circostanze, le riforme strutturali, necessarie e note da anni, che non siamo stati capaci di realizzare in tempi più tranquilli. Per creare crescita economica di lungo termine, che i mercati possano apprezzare, bisogna investire in innovazione nei servizi, in tecnologie, nelle reti di distribuzione e di collegamento, nella ricerca e naturalmente nei giovani. I nostri punti di forza notoriamente sono le imprese private e il risparmio. Bisogna perciò creare le condizioni affinché le aziende accelerino gli investimenti che hanno già in programma e ne progettino di nuovi. Le leve sono una minore fiscalità, soprattutto sul lavoro, e l'afflusso di capitali di rischio. Esse però devono essere azionate con interventi di misura

molto elevata, non paragonabile alle timide iniziative che pur in passato ci sono state. Per farlo occorre studiare il modo di utilizzare anche i fondi a basso costo che l'Europa ci concederà. A mio avviso, è importante, per esempio, approntare un sistema di incentivi fiscali che spingano le imprese a quotarsi e i risparmiatori a sottoscrivere le loro azioni e contemporaneamente abbattere drasticamente la fiscalità sul lavoro. Occorre però procedere con una varietà di iniziative di incentivazione adatte alle diverse tipologie di investimenti che si vogliono sospendere, studiate anche in maniera coerente con le caratteristiche che saranno richieste per l'uso dei fondi europei. Per essere concreti è, a mio parere, necessario creare ex novo un'istituzione, un ministero *ad hoc* o un dipartimento del ministero dello Sviluppo economico, che abbia come unico obiettivo un programma straordinario di incentivazione degli investimenti privati finalizzati alla crescita dell'economia e dell'occupazione. La focalizzazione dovrebbe permettere di attribuire a questa istituzione ampi poteri sia di proposta normativa sia di interlocuzione con le Autorità europee e di coordinamento dell'azione complessiva per realizzare lo specifico mandato.

Professore ordinario di Economia degli Intermediari finanziari, Università Cattolica di Milano

© RIPRODUZIONE RISERVATA