

Luiss
School of European Political Economy

RECOVERY INSTRUMENT: Un cambio d'epoca nella politica economica

Carlo Bastasin

Policy Brief 30/2020

LUISS



15 giugno 2020

RECOVERY INSTRUMENT: Un cambio d'epoca nella politica economica

Carlo Bastasin

Abstract

- Il Recovery Instrument (RI) rappresenta un cambiamento di filosofia della politica economica perché rompe il legame tra passività e responsabilità che rappresenta la base convenzionale dell'economia di mercato. Questo cambiamento è giustificato dal fatto che la crisi in corso non ha avuto origine economica, ma si inserisce in un vivace dibattito sulla riforma del capitalismo.

- Il mondo d'altronde incorre in shock frequenti, non prevedibili e con grandi effetti di esternalità. Per questo la politica economica ha bisogno di rafforzare le salvaguardie eccezionali con fondi "esterni" ai bilanci correnti degli Stati, come appunto il RI.

- Anche il RI, per sua natura, si basa sulla capacità di ripagare o remunerare i fondi impiegati. Si basa quindi sulla capacità di crescita dell'economia. Il capitalismo sta dimostrando di avere dentro di sé le forze dinamiche per ripartire, ma solo in misure divergenti tra paesi e settori. Di conseguenza, l'impiego del RI deve essere, oltre che eccezionale, mirato ad alzare la crescita potenziale del paese beneficiato.

- Il cambiamento di filosofia si estende ai rapporti tra gli Stati. La rottura del rapporto tra passività e responsabilità e la finalizzazione dei fondi al recupero di capacità di crescita dimostra che da un rapporto di "competizione tra Stati" si è passati a uno di "condivisione e compartecipazione tra Stati".

Le conseguenze economiche della crisi pandemica hanno le dimensioni della più grave recessione documentata negli stati moderni. Riflessioni su come reagire alle condizioni di instabilità, disagio e trasformazione dei sistemi economico-sociali sono in corso e stanno dando forma ad ambiziose risposte di politica economica. Il Recovery Instrument (o NextGenerationEU), progettato dalla Commissione europea e ancora oggetto di negoziato da parte del Consiglio Ue, promette di essere la più innovativa tra le iniziative prese dai governi occidentali.

Il carattere del Recovery Instrument è di rompere il legame tra risposta d'emergenza della politica economica e i singoli Stati. Lo strumento prevede anche l'emissione temporanea di obbligazioni per finanziare le necessità a cui i bilanci nazionali potrebbero non essere in grado di corrispondere. Esternalizzare il finanziamento della politica economica modifica le logiche consuete di efficienza dei sistemi economici. In condizioni di necessità, le risorse non vengono più reperite all'interno di una giurisdizione e nemmeno attraverso lo spostamento temporale degli oneri direttamente a carico dei cittadini (cioè attraverso debito convenzionale), bensì attraverso un bilancio esterno condiviso con altri paesi. In questa prospettiva, l'iniziativa della Commissione europea ci interroga sulla natura dei regimi di economia di mercato che si fondano sulla nota corrispondenza tra passività e responsabilità. Questa corrispondenza tra costo e beneficio in capo allo stesso soggetto viene superata dai nuovi strumenti di condivisione dei costi della pandemia.

Sin dal suo inizio, d'altronde, la profonda recessione causata dalla crisi pandemica ha suscitato interrogativi sulla natura stessa del capitalismo e della globalizzazione. In queste pagine, proverò a descrivere alcuni di questi interrogativi sulla validità del sistema di economia di mercato per dimostrare come i dubbi non siano sempre collegabili alle cause della crisi in corso, la cui natura è sanitaria e quindi esogena. Questo in parte giustifica dal punto di vista logico la ricerca di soluzioni non interne al sistema economico.

Al tempo stesso, tuttavia, cercherò di sottolineare la potente novità introdotta dall'istituzione di un bilancio esterno alle giurisdizioni nazionali – il Recovery Instrument – con l'obiettivo di stabilizzare un sistema capitalistico caratterizzato da due fattori: è esposto a shock estremi e frequenti; la sua stabilità dipende dalla capacità di sviluppo dell'economia. Senza crescita, gli strumenti convenzionali di ammortizzamento dei costi sociali ed economici non sono sufficienti.

La natura eccezionale degli interventi del Recovery Instrument e la sua funzionalità al recupero delle capacità di crescita ne determinano le regole d'uso. In conclusione, seguono alcune considerazioni sull'impiego coerente delle risorse europee in particolare in Italia.

Una domanda di riforma del capitalismo

Le dure conseguenze economiche della crisi pandemica hanno suscitato riflessioni radicali sul futuro del capitalismo. La crisi giunge d'altronde a poca distanza di tempo da una serie di severi cedimenti del sistema finanziario nei vent'anni prima del 2010. Inoltre, tecnologia e finanziarizzazione del sistema economico hanno accentuato la tendenza ad accrescere le disuguaglianze tra fasce della popolazione e tra aree geografiche indebolendo la speranza che l'economia di mercato conducesse verso condizioni di convergenza.

Con la crisi pandemica, l'imposizione delle regole di ordine pubblico, dettate da priorità sanitarie di distanza sociale, è stata interpretata come una "sospensione del capitalismo": un congelamento necessario del sistema di produzione di merci e di scambi commerciali che caratterizza le economie di mercato. I motivi di critica al capitalismo già frequenti nelle riflessioni degli economisti e dell'opinione pubblica si sono così innestati nella dinamica della crisi pandemica che ha fermato le lancette della macchina dell'economia di mercato offrendo un'occasione quantomeno di riflessione sul modo in cui gli ingranaggi dovrebbero tornare a funzionare.

La critica indirizzata al sistema capitalistico ha preso di mira almeno cinque mancanze: 1) è emerso come esigenze sociali di sicurezza e sanità debbano essere sovraimposte alla libertà e al decentramento delle scelte degli operatori economici, produttori, intermediari o consumatori. 2) il mercato inoltre non è parso in grado di risolvere da solo esigenze di fornitura di materiale medico indispensabile in tempi brevi. 3) la strutturazione del capitalismo su scala globale ha fatto sì che problemi di natura sanitaria in un paese interrompessero o ritardassero le forniture di prodotti e servizi lungo le catene globali del valore, evidenziandone l'inefficienza in condizioni di emergenza. 4) l'improvvisa recessione ha esposto le parti più deboli della società, in particolare i lavoratori precari o autonomi, alle conseguenze più severe. 5) Gli Stati più deboli hanno trovato maggiore difficoltà a finanziarsi per contrastare le conseguenze sul proprio sistema sociale, come se le logiche di mercato contribuissero alla divergenza anziché alla convergenza delle condizioni non solo economiche, ma sociali e umane.

Si tratta di considerazioni rilevanti che dovrebbero rimanere nel discorso pubblico e nel confronto politico anche qualora si considerasse che la crisi attuale sia di origine esogena al funzionamento delle economie di mercato o si dimostrasse che la stessa economia di mercato rimane la migliore istituzione per i problemi di produzione e distribuzione di beni e servizi.

Per comprendere la natura della crisi in corso, è necessario procedere con una breve descrizione di quanto avvenuto.

La crisi sanitaria e le conseguenze sulla politica economica

Per rappresentare la risposta di politica economica alla recessione causata dalla pandemia, esporrò una lista di osservazioni l'una conseguente all'altra, ma che sarebbe imprudente strutturare in modo troppo sistematico.

- 1) La prima considerazione riguarda l'origine dello shock che ha prodotto la recessione. Negli ultimi decenni siamo stati abituati a due diversi tipi di recessione: il primo indotto dalla politica monetaria con l'intento di moderare il livello dell'attività economica; il secondo tipo di recessione era invece conseguenza di shock finanziari. In questo secondo caso, l'origine della recessione era legata a scelte imprudenti di gestione dei cicli economici o a scelte temerarie nell'amministrazione dei regimi regolatori dei sistemi finanziari in un accavallarsi di debito privato e debito pubblico. Per quanto riguarda la recessione del 2020 si è trattato invece della conseguenza di misure cautelari extra-economiche primariamente finalizzate a contenere i rischi sanitari. Non è facile quindi trarre dalla "sospensione del capitalismo" conclusioni dirette sul funzionamento del sistema dell'economia di mercato.

- 2) Anche la risposta principale di politica economica – la sospensione delle attività che prevedevano interazione sociale - è stata dettata da motivazioni extra-economiche. Gli effetti dei provvedimenti di distanziamento sociale si sono tuttavia manifestati in misura diversa a seconda della struttura dell'economia. Hanno per esempio colpito più rapidamente settori e occupazioni il cui svolgimento richiede intensi rapporti interpersonali. Cause ed effetti dell'azione dei pubblici poteri sono dipesi in misura sostanziale dalle scelte di politica sanitaria più che da ogni altra considerazione di efficienza, equità o stabilità. Non solo le cause della recessione, ma anche la risposta ad essa, dunque, sfuggono a considerazioni sul sistema economico.
- 3) Inoltre, è difficile valutare in termini di costo e beneficio le risposte di politica economica già adottate perché non è chiaro l'orizzonte di valutazione. Non sono cioè chiari i tempi per la soluzione dell'emergenza sanitaria, né la disponibilità di vaccini, né quella di medicazioni anti-virali. Non è chiaro nemmeno se la pandemia procede linearmente, se si estingue da sé, o se invece procede per cicli e, in tal caso, se una seconda ondata è da prevedere a breve o medio termine. In ragione di ciò sarà possibile valutare ex-post l'adeguatezza e la proporzionalità delle misure di policy adottate.
- 4) Tuttavia, la natura esogena dello shock e del suo eventuale esaurimento non può disculpate interamente chi deve produrre previsioni economiche con l'obiettivo di governare la politica economica di un paese. Il tipo di risposta di politica economica, una risposta binaria (tutto chiuso o tutto aperto) è dipeso dall'improvvisa invalidità dei modelli di previsione disponibili. A titolo di esempio si calcola che la variabilità dei risultati del mercato del lavoro americano corrisponda a un multiplo tra 50 e 70 della deviazione standard dei modelli, una magnitudine del tutto impossibile da preventivare sulla base dei data-base convenzionali.
- 5) Anche se la dimensione e la velocità della crisi del 2020 la rende del tutto eccezionale, quello che è avvenuto interroga la capacità degli economisti e dei governi di reagire tempestivamente e di interpretare correttamente i dati disponibili. Il caso dei dati della disoccupazione americana diffusi a inizio giugno, che anziché registrare un aumento hanno evidenziato una vistosa diminuzione, esemplifica la difficoltà per un decisore politico di fare riferimento su indicazioni statistiche affidabili. La disponibilità di dati adeguati fa parte del cuore della discussione tra sostenitori dell'economia di mercato e sostenitori dell'economia pianificata. Tuttavia, se nel primo caso, la debole affidabilità dei dati è un problema serio, nel caso di chi si propone di pianificare il funzionamento di un'economia può essere un problema esistenziale.
- 6) Oltre ai dati, la recessione post-pandemica sta mettendo in dubbio la portata e l'efficacia delle tradizionali politiche economiche. Non è chiaro attualmente quanto possa essere efficace la politica monetaria oltre l'esteso impiego già in corso come conseguenza della crisi finanziaria globale. Alla crisi del 2008 le banche centrali hanno infatti risposto, con ritardi diversi tra Stati Uniti ed Europa, portando i tassi d'interesse allo zero lower bound. Alla recessione del 2020 hanno potuto rispondere con garanzie attraverso il canale bancario, nonché con l'intervento monetario attraverso l'acquisto di titoli sia pubblici sia privati. I limiti dell'azione di politica monetaria sono dati dalla risposta incerta dell'inflazione che da ormai più di un decennio non risponde in modo diretto all'offerta di moneta delle banche centrali. E' altrettanto difficile immaginare quali siano gli ulteriori margini disponibili alla

politica di bilancio dopo che i debiti pubblici, partiti in molti paesi da livelli elevati, sono già indirizzati verso livelli senza precedenti.

- 7) La critica al capitalismo si deve soprattutto confrontare con dati congiunturali che provengono dall'economia americana e, in parte, da quella tedesca, che sembrano raccontarci una storia più difficile da interpretare di quella che è prevalsa negli ultimi mesi a proposito di un cedimento strutturale dei sistemi economici. Se i segnali di ripresa di giugno 2020 saranno confermati nei prossimi mesi, quella causata dalla pandemia potrebbe essere non solo la recessione più profonda, ma anche la più breve della storia. Il sistema politico e quello economico avrebbero cioè reagito con una vitalità o disperazione tali da rimettere in moto più rapidamente del previsto i meccanismi di mercato.
- 8) La disamina della risposta del sistema non si arresta all'impressione di aver a che fare con conseguenze casuali di una condizione caotica, ma deve fare riferimento a scelte politiche dotate di forte connotazione etica, positiva o negativa. Nel caso americano, per esempio, l'assenza di ammortizzatori sociali strutturati come quelli europei ha spinto molti lavoratori ad assumersi un rischio personale di natura sanitaria pur di conservare il proprio reddito da lavoro. I dati sul carente controllo della diffusione del virus in America rispetto all'Europa sembrano segnalare che la prosecuzione del funzionamento del sistema economico, affidata all'auto-limitazione della libertà/responsabilità personale da parte dell'individuo, contempla un sacrificio di vite umane molto maggiore. Nel caso tedesco, è chiaro che il sacrificio economico viene invece governato dall'autorità pubblica e caricato sul bilancio pubblico con l'obiettivo sia di preservare il reddito e la vitalità di famiglie e imprese, sia il sostegno ai paesi vicini dell'Unione europea. Due scelte, quella americana e quella tedesca, molto diverse tra loro sul piano etico-politico, tuttavia nessuna delle due ha comportato una revisione radicale del modello capitalista. Il sistema sembra aver dimostrato resilienza in entrambe le configurazioni di "varietà del capitalismo". Quest'ultima inoltre andrebbe ridefinita in ragione della specifica avversione al rischio di una comunità rispetto a un'altra. In questo caso l'allineamento delle policies con le "preferenze individuali" – anche se in realtà potremmo avere a che fare piuttosto con "scelte condizionate" se non "forzate" – dipende dall'intervento della politica.
- 9) Il funzionamento relativamente efficace degli automatismi di mercato è forse meno sorprendente considerando che la recessione causata dalla pandemia è arrivata dopo la più lunga fase di espansione della storia dell'economia americana, come mostrano i dati della tabella 1, raccolti dal National Bureau of Economic Research, e dopo un periodo di quasi piena occupazione in Germania e di bilanci pubblici con ampi margini di intervento. Tuttavia, il fatto che ancora nel mese di marzo le società americane abbiano effettuato emissioni record di obbligazioni segnala la resilienza del modello capitalista americano. Nei due mesi critici di marzo ed aprile si è assistito inoltre ad aumenti di capitale opportunistici con l'obiettivo di rafforzare la liquidità a bilancio. Nonostante un significativo aumento degli spread a seconda del merito di credito, l'accesso ai mercati è rimasto aperto anche ai titoli "fallen angels" e "speculative grade".
- 10) La sorprendente capacità di risposta del capitalismo, se tale si rivelerà nei mesi prossimi, va interpretata. Le economie moderne sono sistemi circolari nei quali famiglie e imprese fanno affidamento sulla continua generazione di reddito attraverso la produzione e il consumo. A differenza

delle economie classiche, nelle quali l'accumulazione di risparmio era determinante per la sopravvivenza di imprese e famiglie, nelle economie moderne, non solo lo Stato ha assunto un ruolo attivo o automatico di stabilizzazione, ma negli ultimi decenni l'accesso al credito ha permesso di disporre di strumenti di mercato per distribuire nel tempo gli effetti degli shock.

- 11) La risposta di politica economica alla crisi pandemica è stata di garantire la possibilità di credito a imprese e consumatori e al tempo stesso di offrire ammortizzatori a chi perdendo il lavoro vedeva venire a mancare anche le proprie principali fonti di reddito. Per le imprese, la disponibilità di liquidità attraverso il canale bancario è stata, e sarà, tanto più importante quanto più a lungo la produzione resterà ferma. Tuttavia, la provvigione di liquidità da parte delle istituzioni di politica economica che non può essere permanente in assenza di crescita dell'economia. Gli oneri finanziari infatti crescono con il tempo e per un'impresa che non riesce a ottenere ricavi e che vede ridursi il cash-flow diventano sempre più difficili da sostenere, anche qualora i costi fossero minimi. Anche gli ammortizzatori sociali per il sostegno dei lavoratori rimasti privi di reddito sono gravosi per lo Stato e anch'essi non possono avere carattere permanente se l'economia non riesce a tornare a crescere. L'intero sistema dipende in misura esistenziale dalla capacità di crescita. Il tema della redistribuzione in sistemi di economia di mercato sembra dipendente dalla funzionalità delle scelte di politica economica allo sviluppo.
- 12) Si potrebbe a questo punto introdurre una considerazione a favore delle economie pianificate, nelle quali le scelte degli operatori – banche, investitori, imprese, consumatori – sono preordinate e non volontarie. In effetti, il significativo aumento dell'intervento pubblico nella primavera del 2020 anche in sistemi ad economia di mercato ha avvicinato i due modelli tradizionalmente contrapposti, preservando tuttavia il decentramento della scelta dei consumatori e degli operatori economici e attribuendo all'intervento dello Stato un carattere intenzionalmente temporaneo.
- 13) Per il decisore politico si è trattato di rompere il circolo vizioso che si stava consolidando tra i due canali di shock - da offerta e da domanda - che si alimentano vicendevolmente. Un sistema di imprese fragili non assume i lavoratori rimasti senza occupazione e questo riduce la domanda di beni e servizi rivolti alle stesse imprese. Se la forza lavoro rimane senza impiego per un periodo prolungato, può perdere le proprie capacità professionali e in alcuni casi anche le motivazioni esistenziali per resistere in attesa di nuove opportunità. Una perdita di lavoro permanente significa una diminuzione nella capacità di crescita futura dell'economia nel suo complesso. Anche il capitale fisico può deteriorarsi e quello intellettuale può perdere rapidamente il proprio valore. In tali condizioni le imprese tendono a investire e ad assumere di meno di quanto sarebbe successo in assenza dello shock. Una crescita più bassa tende a ripercuotersi in particolare sui lavoratori marginali, spesso impiegati in occupazioni precarie. Nel caso dello shock pandemico questo ha coinciso con gli effetti diretti della crisi sanitaria su alcune occupazioni manuali e poco qualificate che non possono essere svolte a distanza.
- 14) La necessità di evitare effetti di isteresi, solleva una domanda di protezione sociale che può mettere sotto pressione la capacità degli Stati di finanziare i propri crescenti fabbisogni. Nei due grafici qui sotto, tratti dal rapporto sulla stabilità finanziaria della BCE del maggio 2020, si può vedere come i governi europei abbiano lasciato aumentare i propri disavanzi di bilancio in parallelo alla caduta prevista del reddito (primo grafico). La scelta di politica di bilancio è da considerare corretta, ma il risultato (secondo grafico) è di creare condizioni molto diverse tra i vari paesi, con quelli più fragili

costretti ad aumentare il disavanzo più degli altri, con la conseguenza di veder aumentare più che proporzionalmente il rapporto tra debito e pil in condizioni di mercato che possono rendere difficile il finanziamento.

- 15) La forte risposta di politica fiscale da parte dei governi è comunque riuscita a stabilizzare il reddito disponibile delle famiglie nonostante la drammatica caduta di ore lavorate. L'iniziale restrizione monetaria è stata tempestivamente contrastata dalle banche centrali che hanno reso accomodanti le condizioni finanziarie. La capacità di controllare la diffusione del virus in alcuni paesi, o la scarsa sensibilità al costo umano e sanitario da parte di altre società, ha consentito di riprendere l'attività in settori portanti dell'economia. Nel giro di due mesi per esempio la produzione automobilistica americana è passata da zero in aprile all'80% del livello pre-pandemico.
- 16) La tradizionale contrapposizione ideologica tra economisti favorevoli o contrari all'intervento dello Stato nell'economia ha assunto tuttavia aspetti inediti, in conseguenza dell'interdipendenza dei sistemi economici moderni. Una dimensione rilevante nella risposta di politica economica alla recessione indotta dalla pandemia è stata infatti assunta dalla cooperazione tra Stati, più ancora che dallo specifico intervento pubblico a livello nazionale. La critica del capitalismo dovrebbe dunque essere innestata su una dimensione politica che esorbita da quella tradizionale nazionale. La natura multinazionale della politica economica ha caratterizzato anche la scala globale. In tutte le maggior economie mondiali sono state realizzate politiche di stimolo fiscale e misure di dimensione ancora maggiore sono state realizzate attraverso garanzie pubbliche a società operanti nella giurisdizione, indipendentemente dalla nazionalità della proprietà. Politiche monetarie aggressive sono state adottate quasi contemporaneamente da tutte le banche centrali. Forme di coordinamento informale sono state realizzate anche in un contesto di scarsa cooperazione politica.
- 17) Nel caso dell'euro-area, la risposta di politica economica è stata fortemente influenzata dall'esperienza, ancora viva, della crisi finanziaria globale del 2008 e della successiva crisi sovrana successiva al 2010. Le istituzioni di Bruxelles, così come i governi di Francia e Germania, hanno chiaramente deciso di non voler ripetere la drammatica esperienza del 2011, quando a una crisi più o meno esogena (Lehman allora, il Coronavirus oggi) fece seguito una grave crisi debitoria in Italia e Spagna. L'obiettivo di mantenere sostenibili i debiti dei due paesi mediterranei è stato perseguito cercando di mantenere il costo del servizio del debito al di sotto del tasso di crescita delle economie (i-g). Il primo obiettivo è stato affrontato dalla Banca centrale europea con un programma ad hoc di acquisto di titoli sia pubblici sia privati. Il secondo obiettivo è stato affidato a diverse iniziative intese a fornire finanziamenti e risorse di supporto agli investimenti e ai fondi di disoccupazione in particolare nei due paesi più a rischio.
- 18) L'intervento più innovativo, a questo riguardo, è il Recovery Instrument (NextGenerationEU) con il quale la Commissione europea ha proposto una serie di strumenti intesi a sostenere e riformare le economie dell'Unione europea. Vedi Buti-Messori "Next-Generation EU: una guida ragionata" (SEP-Luiss giugno 2020).

Considerazioni relative al Recovery Instrument

Da questa rassegna provvisoria emergono numerosi elementi di novità nella politica economica dettati dalla speciale emergenza della crisi pandemica. E' imprudente trarne conclusioni troppo nette, nondimeno emergono anche elementi di rilevanza sistemica da incorporare nelle funzioni di policy da predisporre per il futuro.

Per quanto riguarda la risposta specifica alla domanda di riforma della politica economica, bisogna probabilmente prendere atto del fatto che i modelli di previsione di cui disponiamo non sono del tutto affidabili perché nell'arco di solo dieci anni sono stati costretti a operare già due volte al di fuori dei range di ogni esperienza precedente. Se a questi eventi eccezionali aggiungiamo i rischi noti ma di dimensione ignota, come quello di catastrofe climatica, la potenziale minaccia al sistema di relazioni globali dovuta all'ingovernabilità della sicurezza cibernetica e altri rischi determinati dalla mancanza di cooperazione multilaterale a livello globale, è possibile che ci si debba interrogare sulla necessità di aumentare stabilmente le salvaguardie eccezionali. Costruire cioè risorse a lato dei bilanci correnti degli Stati per poter intervenire in condizioni di emergenza. A livello nazionale, questo dovrebbe avvenire ricostruendo i margini di manovra del bilancio pubblico, a livello europeo la grande novità è stata l'approntamento di bilanci di emergenza, o per meglio dire non-permanenti, come il Recovery Instrument (NextGenerationEU) appena attivato dall'Unione europea nel contesto, ma non all'interno, del Multiannual Financial Framework, il bilancio settennale dell'Ue.

Nel quadro delle considerazioni fatte, l'utilizzo delle risorse di NextGenerationEU dovrebbe essere di carattere non congiunturale e tale da rispondere a condizioni eccezionali. In tal caso le opzioni di utilizzare le risorse per ridurre le tasse per uno o due anni sembrano del tutto mal concepite. Analogamente, l'ipotesi che i progetti di investimento del piano non siano approvati in base al loro contributo all'aumento della crescita potenziale dell'economia italiana rappresenta un grave errore. Senza un ritorno a livelli di crescita più elevati di quelli che hanno preceduto la crisi pandemica, il sistema non sarà sostenibile.

Idealmente, gli strumenti disposti dalla Commissione europea dovrebbero essere disegnati in modo da poter essere attivati in condizioni di emergenza o nell'ottica di prevenire tali condizioni, per esempio con opportune politiche e investimenti a favore dell'ambiente a fronte del rischio climatico.

A regime, in condizioni di normalità, sarà invece necessario rafforzare di molto gli stabilizzatori automatici e regolarizzare i rapporti di lavoro precari. A questo fine, la politica di bilancio deve ricostruire i margini di manovra che hanno dimostrato la loro utilità in paesi come la Germania.

Ovviamente la distinzione tra condizioni che richiedono interventi fiscali eccezionali e condizioni "normali" è molto ambigua. E' sufficiente ricordare le clausole di flessibilità applicate sistematicamente dal 2015 nell'ambito del semestre europeo. Ma anche riforme precedenti del Patto di Crescita e Stabilità prevedevano di tener conto di condizioni eccezionali che giustificavano politiche di bilancio in deroga al perseguimento dell'obiettivo di medio termine.

Per questa ragione è importante inserire in modo adeguato i nuovi strumenti "eccezionali", concepiti a seguito della crisi pandemica, nel contesto del "semestre europeo", l'esercizio di coordinamento delle politiche

economiche dei paesi dell'area dell'euro. In gran parte, questo esercizio è rimasto poco efficace. Le raccomandazioni emesse dalla Commissione erano o sufficientemente generali, tanto da poter essere considerate dai paesi nell'elenco delle "buone intenzioni" che raramente il principio di realtà consentiva di concretizzare, o troppo radicate in esercizi statistici che aggiravano gli argomenti più politici e quindi anche la responsabilità dei governi.

L'introduzione del Recovery Instrument rende le raccomandazioni specifiche della Commissione nei confronti di un paese molto più difficili da trascurare. Le rilevanti risorse messe a disposizione dalla Recovery and Resilience Facility saranno erogate infatti solo a condizione che i piani nazionali di riforma che ogni paese deve inviare in primavera alla Commissione siano allineati con le raccomandazioni e che questo allineamento venga effettivamente riconosciuto da Bruxelles. Le riforme vanno non solo disegnate, ma realizzate e verificate con il contributo della Commissione stessa. Qualora venisse a mancare l'approvazione dell'esecutivo comunitario, il paese interessato non riceverebbe fondi che corrispondono a diversi punti di pil. Le motivazioni politiche del governo nazionale sarebbero di ottenere il consenso non solo della Commissione stessa, ma anche degli altri paesi che sarebbero chiamati nelle istituzioni comuni a esercitare l'uno il controllo sull'altro. Infatti, mentre la contribuzione di ogni paese agli strumenti comuni è determinata da chiavi prefissate (la dimensione del pil dei singoli paesi), la distribuzione delle risorse dipende da fattori di valutazione anche qualitativa. Considerando che le "riforme" saranno al centro di questi esercizi, ci troveremo di fronte a uno sviluppo del confronto tra paesi in grado di intervenire su aspetti non solo tecnici, ma anzi soprattutto politici benché fondati su basi empiriche le più solide possibili. E' immaginabile che uno sviluppo in questa direzione dell'esercizio di governance comune dell'Unione europea implichi una più trasparente politicizzazione del processo di coordinamento economico, fino all'istituzione di responsabilità comuni, con un ministro delle Finanze europeo sorvegliato dal Parlamento europeo.

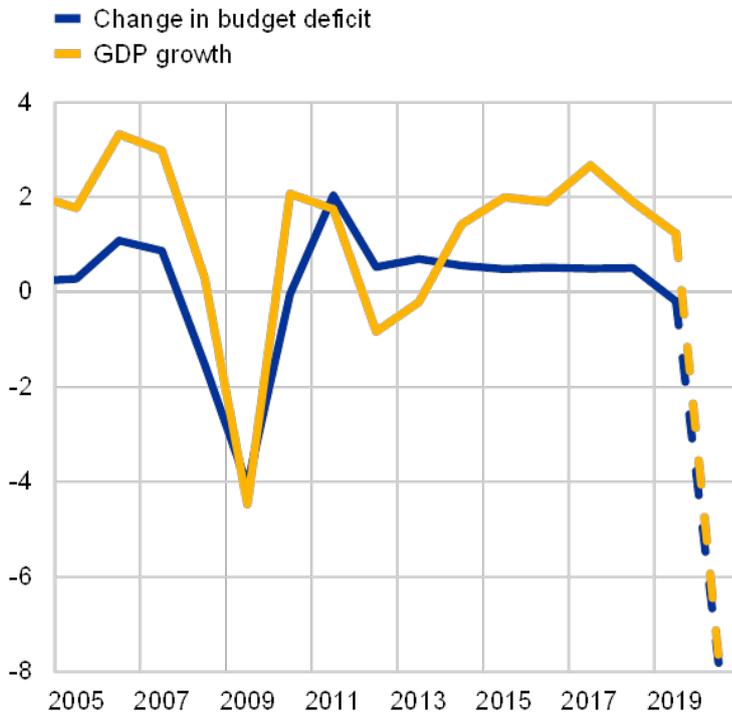
La conclusione convenzionale è che, più che una revisione del capitalismo, la crisi innescata dalla pandemia globale richiede di rafforzare all'interno di ogni paese gli argini sociali e finanziari che devono contenere rischi che non sono sempre prevedibili in base alla nostra conoscenza delle dinamiche dell'economia.

Tuttavia, la novità più significativa dell'esperienza traumatica provocata dalla malattia pandemica è l'evidenza di sorti condivise tra paesi dell'Unione europea che anziché ragionare in termini di competizione reciproca - come era comune affermare negli ultimi venti anni - hanno imparato a comunicare l'uno con l'altro non solo economicamente. Anche questa - una relativizzazione della competizione tra agenti tra i quali prevalgono interessi comuni - è una riforma importante della logica sottostante alle economie di mercato, tale da assumere una dimensione innovativa di filosofia politica. Non a caso, questi paesi stanno decidendo di non lasciare alle sole forze del mercato di disciplinare i rapporti reciproci, ma avendo constatato di fronte alla pandemia un comune destino, si sono resi disponibili a condividere anche le decisioni politiche rilevanti per ognuno di essi.

BUSINESS CYCLE REFERENCE DATES		DURATION IN MONTHS			
Peak	Trough	Contraction	Expansion		Cycle
<i>Quarterly dates are in parentheses</i>		<i>Peak to Trough</i>	<i>Previous trough to this peak</i>	<i>Trough from Previous Trough</i>	<i>Peak from Previous Peak</i>
	December 1854 (IV)	--	--	--	--
June 1857(II)	December 1858 (IV)	18	30	48	--
October 1860(III)	June 1861 (III)	8	22	30	40
April 1865(I)	December 1867 (I)	32	46	78	54
June 1869(II)	December 1870 (IV)	18	18	36	50
October 1873(III)	March 1879 (I)	65	34	99	52
March 1882(I)	May 1885 (II)	38	36	74	101
March 1887(II)	April 1888 (I)	13	22	35	60
July 1890(III)	May 1891 (II)	10	27	37	40
January 1893(I)	June 1894 (II)	17	20	37	30
December 1895(IV)	June 1897 (II)	18	18	36	35
June 1899(III)	December 1900 (IV)	18	24	42	42
September 1902(IV)	August 1904 (III)	23	21	44	39
May 1907(II)	June 1908 (II)	13	33	46	56
January 1910(I)	January 1912 (IV)	24	19	43	32
January 1913(I)	December 1914 (IV)	23	12	35	36
August 1918(III)	March 1919 (I)	7	44	51	67
January 1920(I)	July 1921 (III)	18	10	28	17
May 1923(II)	July 1924 (III)	14	22	36	40
October 1926(III)	November 1927 (IV)	13	27	40	41
August 1929(III)	March 1933 (I)	43	21	64	34
May 1937(II)	June 1938 (II)	13	50	63	93
February 1945(I)	October 1945 (IV)	8	80	88	93
November 1948(IV)	October 1949 (IV)	11	37	48	45
July 1953(II)	May 1954 (II)	10	45	55	56
August 1957(III)	April 1958 (II)	8	39	47	49
April 1960(II)	February 1961 (I)	10	24	34	32
December 1969(IV)	November 1970 (IV)	11	106	117	116
November 1973(IV)	March 1975 (I)	16	36	52	47
January 1980(I)	July 1980 (III)	6	58	64	74
July 1981(III)	November 1982 (IV)	16	12	28	18
July 1990(III)	March 1991(I)	8	92	100	108
March 2001(I)	November 2001 (IV)	8	120	128	128
December 2007 (IV)	June 2009 (II)	18	73	91	81
February 2020 (2019 IV)			128		146

Change in budget deficit and economic growth

(annual percentage changes)



Sovereign indebtedness in the euro area and expected changes in 2020

(percentages of GDP and percentage points of GDP)

