

LA RICETTA DEL FMI

PIÙ SPESA
PUBBLICA
PER LA RIPRESA

di **Marcello Minenna**

Nel report di ottobre sulle condizioni di finanza pubblica a livello globale, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha invitato i paesi avanzati a spingere sugli investimenti pubblici come parte essenziale della strategia per la ripresa dell'economia.

Mai in passato dal Fondo erano arrivate simili raccomandazioni in modo così esplicito. La novità si spiega con l'urgenza di un'efficace

azione di contrasto ai devastanti effetti del Covid-19, con una contrazione stimata del PIL mondiale di almeno il 4,5% nel 2020.

Il FMI riconosce il ruolo fondamentale degli aiuti a sostegno dei cittadini e delle imprese più vulnerabili durante il *lockdown* ma, al contempo, rimarca l'enorme potenziale degli investimenti pubblici per stimolare la crescita e l'occupazione nella fase post-pandemica.

— Continua a pagina 11

PIÙ INVESTIMENTI PUBBLICI PER LA RIPRESA POST COVID

di **Marcello Minenna**

— Continua da pagina 1

La spesa pubblica in conto capitale presenta infatti moltiplicatori fiscali più alti rispetto a quella di parte corrente, specie in periodi elevata incertezza come quello attuale.

Purtroppo, salvo qualche eccezione, negli ultimi decenni si è registrata una progressiva rarefazione degli investimenti pubblici in tutti i paesi.

A partire da quelli più ricchi. Tra il 1992 e il 2017 nei paesi del G7 gli investimenti pubblici sono scesi in media dal 4,5% al 3,3% del PIL. In alcuni casi, come in Giappone, il calo è il risultato di un processo di lungo corso, mentre altrove – come nella periferia dell'Eurozona – è stato accelerato dal consolidamento fiscale seguito alla crisi finanziaria globale (cfr. Figura).

I minori investimenti pubblici impoveriscono lo stock di capitale e la capacità produttiva dell'economia e difficilmente sono compensati da maggiori investimenti del settore privato che

predilige le realtà con ampia disponibilità di infrastrutture pubbliche di alto livello. In più l'intervento dello Stato migliora il clima di fiducia degli agenti economici spianando la strada all'iniziativa dei privati.

Un ulteriore profilo d'attenzione è che alla contrazione della spesa pubblica in conto capitale si sono spesso accompagnati sprechi, inefficienze e scelte sub-ottimali. Non a caso il Fondo Monetario invita ad applicare solidi criteri di efficienza e tempestività e raccomanda di iniziare a pianificare i progetti in base alle nuove priorità di sviluppo dischiuse dalla crisi. La pandemia sta infatti accelerando la transizione verso un nuovo modello socio-economico basato su crescenti esigenze di distanziamento sociale, di efficaci strumenti di *contact-tracing*, di didattica e lavoro da remoto e di mitigazione del cambiamento climatico.

Occorre poi considerare che una fetta consistente dei nuovi investimenti sarà finanziata in

deficit, contribuendo quindi all'incremento del debito pubblico dei vari Stati. Secondo le stime del FMI, nel 2020 il rapporto tra debito pubblico e PIL delle economie avanzate aumenterà in media di oltre il 17%, con picchi di oltre il 20% in USA, Canada, Grecia e Italia.

Anche in questa prospettiva gli investimenti pubblici (quelli buoni) saranno cruciali per supportare la crescita e, con essa, il rafforzamento del gettito fiscale, una variabile-chiave nella valutazione del rischio sovrano da parte dei mercati.

Dal punto di vista finanziario, le condizioni operative sono favorevoli dato che i tassi d'interesse nominali e l'inflazione sembrano destinati a restare molto bassi ancora a lungo.

Spetta ora ai *policy-makers* operare con responsabilità e lungimiranza per ottimizzare l'allocazione dell'enorme quantità di risorse che saranno mobilitate nei prossimi anni. Nel caso dell'UE il pensiero corre ai €1800 miliardi del piano per la ripresa. È

fondamentale che una volta conclusa la fase negoziale tra i vari governi, ciascuno sia poi all'altezza di selezionare e realizzare i progetti migliori evitando sprechi di tempo e denaro. Anche perché la ripartenza economica è il miglior viatico per un debito sostenibile, essendo le tre principali alternative (inflazione, default e *austerity*) ben poco gradevoli.

Direttore Generale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli

@Marcello Minenna

Le opinioni espresse sono strettamente personali



I minori investimenti pubblici riducono lo stock di capitale e la capacità produttiva, e sono difficilmente compensati da maggiori investimenti del settore privato

Investimenti pubblici del Pil per alcune economie avanzate

