

Il duplice messaggio del Governatore Visco

di Pietro Terna

Il 31 maggio, come da tradizione, la Banca d'Italia ha presentato¹ la Relazione annuale 2020; nelle Considerazioni finali del Governatore Ignazio Visco troviamo due importanti messaggi. Il primo, molto efficace come comunicazione, è la previsione di un PIL 2021 in crescita oltre il 4%, in linea con gli altri paesi europei. Prima di occuparci del secondo messaggio, valutiamo l'indicazione del 4%, chiedendoci se è troppo o troppo poco ottimista.

Il 1° giugno è la data di pubblicazione² del calcolo del PIL del primo trimestre 2021 da parte dell'Istat, sapientemente nel giorno successivo a quello Relazione Banca d'Italia, che già incorpora quel dato (la prossima diffusione, per il secondo trimestre, sarà il 31 agosto). Nel comunicato Istat si legge che il primo trimestre 2021 segnala un aumento del PIL dello 0,1% rispetto al quarto trimestre 2020, conteggiando le correzioni per gli effetti di calendario e stagionalità. Sembra pochissimo, ma in realtà è una svolta positiva e determina (frase dell'Istat) una "variazione acquisita per il 2021 ... pari a +2,6%". Che cosa vuol dire? Usando la definizione dell'Istat, è la "crescita annuale che si otterrebbe in presenza di una variazione congiunturale nulla nei restanti trimestri dell'anno", cioè se il livello produttivo dei restanti tre trimestri 2021 fosse uguale a quello del primo. Per capire meglio guardiamo la Figura 1, tratta dalla p.28 della Relazione annuale 2020 della Banca d'Italia.

¹ <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/relazione-annuale-sul-2020-considerazioni-finali-del-governatore/>

² <https://www.istat.it/it/archivio/258205>

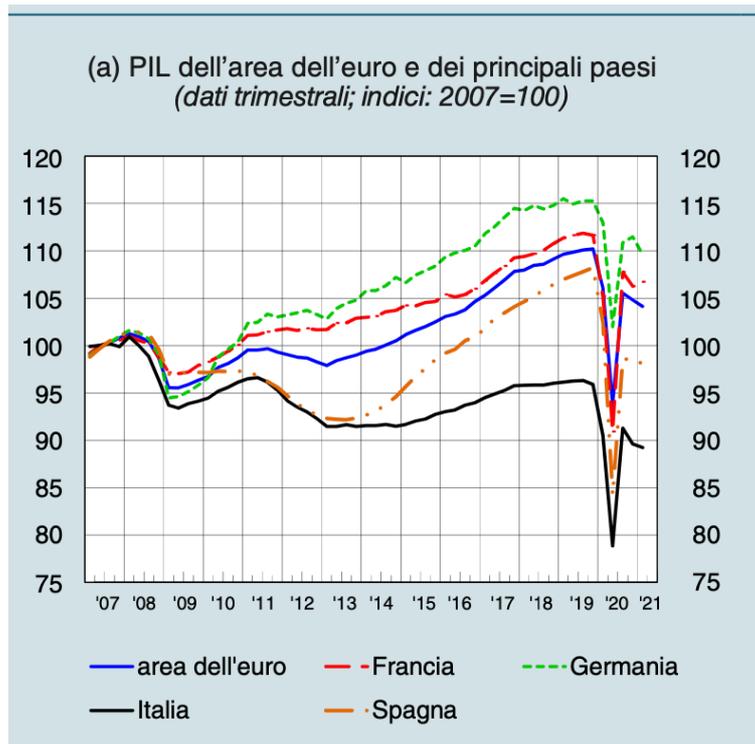


Figura 1 – La linea nera indica l'andamento del PIL italiano, per trimestri, fatto pari a 100 il valore medio del 2007.

Notiamo, di passaggio, che alla fine del 2019 eravamo ancora ben lontani dai livelli pre-crisi 2008; notiamo soprattutto che il primo trimestre 2021 si riporta al livello del primo 2020. Se disegniamo un segmento orizzontale che dal primo trimestre 2021 va al secondo, al terzo e al quarto, sempre alla stessa altezza, il risultato anno su anno è il +2,6% indicato. La Banca d'Italia congetture un incremento trimestre su trimestre dell'1% e così si arriva un po' sopra al 4% indicato nella relazione. Si noti che se l'economia cresce costantemente dell'1% trimestrale, anno dopo anno, la crescita annuale è un po' superiore al 4%; quest'anno gennaio-marzo su ottobre-dicembre ha segnato solo un timido 0,1%, però i trimestri successivi di quest'anno si confrontano con la grande caduta del secondo trimestre 2020.

Quindi: è tanto o è poco l'1% usato per congetturare le variazioni trimestrali? Nelle condizioni ordinarie che vedevano ingessata l'economia italiana sarebbe stata una previsione troppo ottimista. Ora siamo in una fase di ripresa mondiale, con una forte accelerazione per gli investimenti, come indicavo nella Porta di Vetro qualche giorno fa³. Una situazione ben diversa da quella post 2008 o post 2013. Le nostre esportazioni ne beneficerebbero grandemente e l'effetto si rifletterà sulla produzione e, almeno in parte, sull'occupazione. È quindi possibile che il 2021 segnali una crescita del PIL anche al di sopra del 4%.

In ogni caso, il segnale che il Governatore Visco ha voluto dare è di razionale ottimismo. Ho cercato nell'archivio del Sole24Ore che cosa dicevano nelle loro considerazioni finali il Governatore Draghi, dieci anni fa, e il Governatore Carli, cinquanta anni fa: grande preoccupazione per la fragilità della situazione, il primo; grande preoccupazione per le lacerazioni in atto nel paese, il secondo. Ora il quadro è ben diverso.

Visco accompagna le indicazioni di prospettiva per l'economia con l'analisi del debito in chiave europea, attribuendo molta importanza a una visione sovranazionale, con espressioni come (p.8 delle Considerazioni finali) "Una capacità di bilancio comune, accompagnata dalla revisione delle regole per le finanze pubbliche nazionali, dovrebbe fondarsi sulla possibilità di una stabile emissione di debito, garantita da fonti di entrata autonome" ben chiarendo che "Il debito volto a dare corso a una politica di bilancio europea sarebbe ben distinto dal debito pregresso dei singoli paesi, che resterebbe responsabilità nazionale. Tuttavia, la gestione comune di una parte delle passività emesse in passato da ciascun paese, ad esempio attraverso un fondo di ammortamento, consentirebbe anche di conferire rapidamente al mercato europeo dei titoli pubblici lo spessore e la liquidità di cui esso oggi manca".

Spessore e liquidità, nel linguaggio controllatissimo di un banchiere centrale, significa porsi al sicuro dalle scorrerie della finanza internazionale. Una stabile emissione di debito europeo, garantita da fonti di entrata autonome, significa alleggerire in prospettiva le situazioni nazionali. Si contribuisce quindi, da parte

³ <https://www.laportadivetro.org/la-voglia-di-licenziare-un-virus-da-combattere-come-il-coronavirus/>

dell'Italia, al quadro di grande cambiamento europeo, con la presa di coscienza da parte della Germania della necessità di una azione integrata con le altre economie, certamente per effetto della straordinarietà delle azioni imposte della pandemia. Un grande impegno per Visco e anche per Draghi, nella prospettiva che vede quest'ultimo erede del ruolo politico di Angela Merkel in Europa. Con il che si delinea il disegno politico di Mattarella.

* * *

Una piccola divagazione finale: leggendo il Sole24Ore del 1° giugno 1971 per ricercare le notizie su Guido Carli, a p.3 ho trovato un articolo intitolato "L'emigrazione va assistita e anche tutelata". Si ricordano i 30 milioni di connazionali emigrati dal 1861 e si scrive che "il fenomeno, nonostante l'avvenuta trasformazione da Paese agricolo in Paese industriale, non si è attenuato ma al contrario è andato aumentando" e, nel riportare i lavori di un convegno promosso dalla rivista Pirelli, si indica la convergenza degli intervenuti sulla necessità di "una politica dell'emigrazione basata sul miglioramento generale dell'assistenza". Non credo servano commenti.