

# Investimenti immateriali, crescita e regole europee

**Francesco Saraceno**

RPS

*Il volume Politiche di welfare e investimenti sociali, curato da Andrea Ciarini per il Mulino, raccoglie una serie di contributi che legano il tema del welfare a quello della crescita, dell'investimento e della sostenibilità del nostro modello di sviluppo. Quasi tutti i contributi del volume partono dal progressivo disimpegno dello Stato dal settore del welfare;*

*un disimpegno che è iniziato negli anni ottanta del secolo scorso, accelerando dopo la crisi del 2008. Lo scopo del volume è quello di indicare, ora che il contesto è mutato e che l'investimento pubblico è tornato al centro della scena, possibili strade per rilanciare il ruolo di welfare e investimenti sociali nel garantire crescita e inclusione.*

## 1. *Le crisi del 2008 e del 2020: gli squilibri globali alla luce del sole*

Il volume è utile, oltre che tempestivo, perché arriva ad un punto di svolta per la teoria economica e per il dibattito sul ruolo dello Stato nella regolazione dell'economia e nel sostegno alla crescita. Dopo la controrivoluzione neoclassica degli anni Settanta la teoria e la pratica della politica economica si sono attestate su di un consenso che attribuiva allo Stato un ruolo minimo (fondamentalmente limitato alla regolamentazione) mettendo al centro della scena i mercati (Saraceno, 2018). Anche nelle sue versioni meno estreme (ad esempio la «terza via» proposta da Bill Clinton, Tony Blair e Gerard Schroeder), questa teoria dello Stato minimo ha comportato un'erosione dell'attivismo dello Stato nel regolare e bilanciare l'economia, che si trattasse di ridurre le fluttuazioni del reddito o di contrastare l'aumento delle disuguaglianze. È così che progressivamente l'economia mondiale si è «sbilanciata», trovandosi, dopo un quarantennio, priva degli strumenti che consentissero di dare risposte di fronte a crisi epocali come quella del 2008 o la più recente pandemia. La fine dello «Stato regolatore» ha portato ad un'insufficiente considerazione del bene pubblico «sostenibilità ambientale» nelle scelte dei mercati, ad una traiettoria non ottimale che ha privilegiato la crescita a scapito della protezione dell'ambiente, ad un eccessivo utilizzo delle risorse naturali, ad una crisi ambientale che ri-

chiede scelte non più rinviabili. Allo stesso modo, mercati ben diversi dall’ideale concorrenziale dei libri di testo e non sufficientemente regolati, hanno portato ovunque all’aumento non solo delle disuguaglianze «classiche» tra salari e profitti, ma anche di quelle all’interno della parte dei salari sul prodotto (Piketty, 2014); un aumento che deve poco alla presunta efficienza dei mercati nel ricompensare il merito e molto alla capacità di alcuni di sfruttare rendite e mercati non concorrenziali (Galbraith, 2012; Stiglitz, 2013). L’aumento sia delle disuguaglianze dette «di mercato» si è accompagnata, a causa della progressiva ritirata dello Stato dall’economia e della ridotta copertura del welfare (ben descritta dall’introduzione di Andrea Ciarini al volume), anche ad un aumento della disuguaglianza *ex post*, ovvero dopo l’intervento ridistributivo dello Stato.

Il progressivo sbilanciamento dell’economia mondiale che ha portato ai problemi di sostenibilità (sociale e ambientale) cui siamo confrontati oggi si è riflettuto nella costruzione europea, che nello stesso periodo conosceva evoluzioni importanti (i trattati fondanti dell’Unione come la conosciamo oggi datano degli anni novanta). Da un lato, la governance macroeconomica, la politica industriale (o meglio la mancanza di politica industriale), la politica commerciale, riposano sull’ipotesi di superiorità dei mercati rispetto alla mano pubblica nel regolare l’economia e portarla verso un equilibrio «naturale» (Saraceno, 2020). Dall’altro lato, il pilastro sociale dell’Unione europea, di cui si è parlato (e solo parlato) fin dagli anni novanta, ha visto la luce solo nel 2017 e non ha ad oggi portato a significativi cambiamenti nel campo dell’inclusione, delle condizioni di lavoro, della protezione sociale o ancora dell’uguaglianza di opportunità.

E per questo che un’Unione europea che a parole si è sempre ispirata ai principî dell’economia sociale di mercato, ha nei fatti trascurato il welfare, rinunciato a trasferire competenze sulla protezione sociale a livello centrale e fatto pressione, in nome della competitività e della concorrenza, perché la copertura dei sistemi nazionali fosse progressivamente ridotta. Ancora una volta, la lettura dei saggi del volume curato da Ciarini ne fornisce un quadro accurato.

La crisi del 2008, e poi quella del debito sovrano che ha seguito in Europa, hanno segnato un primo punto di rottura. Gli squilibri descritti sopra sono apparsi in tutta la loro evidenza, ulteriormente esacerbati dalla crisi. In Europa, poi, la riproposizione ideologica di vecchie ricette, in occasione della crisi greca ha fatto ripiombare l’economia in una seconda recessione, accentuato l’aumento della disuguaglianza e,

con le politiche di austerità, ha ulteriormente disarticolato i sistemi di protezione sociale soprattutto nella cosiddetta periferia della zona euro. Alcuni paesi europei, tra cui il nostro, allo scoppiare della crisi del coronavirus non avevano ancora ritrovato i livelli d'attività economica del 2008. Non solo: le misure colossali che i governi hanno introdotto quasi ovunque per contrastare la pandemia e la devastazione economica causata dalle misure di quarantena, sono stati resi ancora più complicati dagli squilibri accumulati per un quarantennio. La necessità di ritrovare un sentiero di crescita più equilibrato è a questo punto apparsa in tutta la sua evidenza.

## *2. Verso un ripensamento della teoria e della pratica della politica economica*

Fortunatamente, dal punto di vista della politica economica la crisi finanziaria globale non è passata invano, dando il via (ben oltre l'Europa) a un dibattito sulle politiche per uscire dalla crisi e rilanciare la crescita. La stessa rapidità della risposta alla crisi del Covid-19, anche da parte di paesi come la Germania che non hanno esitato sbarazzarsi di tutti i dogmi, mostra che oggi il terreno è fertile per una riconsiderazione del ruolo rispettivo di Stato e mercato nel garantire stabilità e crescita macroeconomiche e nel porre le fondamenta per la crescita di lungo periodo. Per la prima volta dalla fine degli anni settanta è difficile identificare, nell'accademia come nei luoghi della politica economica (ministeri delle finanze, istituzioni internazionali), una dottrina dominante su temi come la politica di bilancio, la gestione del debito pubblico, la politica industriale. È proprio questa «fluidità» del dibattito che rende *Politiche di welfare e investimenti sociali* tempestivo. Fin dal 2010 il tema dell'investimento pubblico è tornato prepotentemente al centro della ribalta come strumento di sostegno all'attività economica e di rilancio della crescita di lungo periodo. Il contesto di tassi d'interesse vicini allo zero ha creato le condizioni per un rilancio dell'investimento pubblico che nel 2014, in una pubblicazione che ha fatto scalpore, il Fondo monetario ha definito «pasto gratis»: alti rendimenti e basso costo del capitale avrebbero secondo gli economisti del Fondo portato ad una crescita del Pil sufficiente a ripagare il debito inciso per l'investimento pubblico (Imf, 2014, capitolo 3). In casa nostra, il piano di investimenti per l'Europa del 2014, il cosiddetto Piano Juncker, benché criticato sotto molti aspetti (più che di un piano di investimenti pubblici si trattava di

un programma di partenariato pubblico-privato) è stato un importante atto simbolico poiché ha riportato la politica di bilancio, più precisamente gli investimenti pubblici, al centro della discussione di politica economica europea.

Il Fondo ha ribadito la centralità dell'investimento, per rilanciare l'economia dopo la pandemia e per facilitare la transizione verso un cammino di crescita sostenibile, nell'ultimo rapporto del *Fiscal Monitor* dell'ottobre 2020 (Imf, 2020, capitolo 2). L'investimento pubblico potrebbe anche avere un ruolo importante per ridurre le disuguaglianze territoriali: studi recenti (ad es., Izquierdo e al., 2019) mostrano che il moltiplicatore dell'investimento pubblico è in genere maggiore quando il reddito pro-capite è basso. Nel contesto europeo ciò implica che gli investimenti sarebbero particolarmente produttivi nei paesi relativamente più poveri, i paesi dell'Europa centrale, e la cosiddetta periferia dell'eurozona.

### 3. Per una definizione «funzionale» di investimento

Ma la pandemia ha rimescolato le carte ben oltre il dibattito secolare tra le scuole neoclassica e keynesiana sulla politica di bilancio. Le insufficienze dei sistemi di sanità pubblica in quasi tutti i paesi avanzati hanno acceso i riflettori sul ruolo del welfare non solo come mezzo per la protezione sociale e la redistribuzione, ma come strumento di stabilizzazione macroeconomica (in un mondo in cui la fiducia nella capacità dei mercati di assorbire le fluttuazioni è stata scossa) e come strumento di investimento nel capitale umano. Politiche del welfare e investimento pubblico allora si intrecciano e diventano centrali nel rispondere alle sfide dei prossimi anni. La crisi del Covid-19 rende non più rinvocabile la scelta per i leader europei. In primo luogo, la profondità della crisi richiede la messa a punto di strategie di rilancio che non potranno non essere pluriannuali. Inoltre, la crisi sanitaria si innesta sull'ormai ineludibile tema della sostenibilità ambientale e della transizione ecologica, che non a caso costituisce uno degli assi portanti del programma della Commissione europea guidata da Ursula von der Leyen, definito prima della pandemia. Ho recentemente curato, con Floriana Cerniglia, una raccolta di saggi raccolti in un *European Public Investment Outlook* (Cerniglia e Saraceno, 2020) cui hanno contribuito alcuni degli autori di *Politiche di welfare e investimenti sociali*. I due volumi sono accomunati da una definizione «ampia» di investimento pubblico, considerato come

uno strumento da utilizzare per raggiungere diversi obiettivi: innovazione, maggiore istruzione, coesione sociale nelle regioni e nei paesi europei, lotta al cambiamento climatico, crescita e occupazione di alta qualità. Si tratta di obiettivi che possono essere perseguiti in contemporanea e che dovrebbero essere visti come complementari. A partire dai lavori della Commissione Sen Stiglitz Fitoussi (Stiglitz e al., 2009), si è avviato un dibattito, meritoriamente coordinato dall'Ocse, sulla ricerca di una misura del benessere che vada oltre il Pil (*il better life index*). Anche se siamo ancora ben lontani da un'accettabile e condivisa «contabilità del benessere», è ormai comunemente accettato che la crescita quantitativa non possa più essere l'unico obiettivo della politica economica. È per questo che il «vecchio» approccio contabile all'investimento pubblico, che misura principalmente il capitale fisico, è inadeguato per comprendere appieno la natura dell'investimento pubblico; esso deve essere sostituito da un approccio che potremmo definire «funzionale»: è investimento ciò che aumenta lo stock di capitale umano e sociale, che fa parte delle fondamenta delle nostre complesse società. Chi oggi può negare che essere preparati alla gestione di una pandemia sia un investimento a tutela non solo delle nostre vite ma anche dell'economia?

Dalle pagine che precedono emerge con chiarezza un duplice messaggio: in primo luogo, la necessità di un rilancio massiccio degli investimenti pubblici; poi, un'attualizzazione del concetto di investimento, che comprenda spese abitualmente contabilizzate come correnti ma la cui importanza per sostenere la crescita è ormai ovvia; in particolare, gli investimenti sociali e la protezione sociale devono essere visti come una componente essenziale di quell'investimento in capitale umano che solo può consentire, nel lungo periodo, una crescita non solo più sostenuta ma più sostenibile.

#### *4. Il rilancio dell'investimento passa per l'Europa*

La scala appropriata per una ritrovata centralità dell'investimento pubblico non può che essere quella europea. Da un lato, infatti, la dimensione sovranazionale è quella appropriata per gli investimenti in beni pubblici europei come la sanità (ancora una volta, la pandemia recente è una testimonianza terribile dei danni causati da un approccio locale e mal coordinato), i trasporti o la transizione ecologica. Dall'altro lato, la pressione della crisi sulle finanze pubbliche di molti paesi (incluso il nostro) renderebbe difficile la gestione a livello nazionale di progetti di investimento della scala adeguata alle sfide delineate sopra.

Mostrando che gli errori dei primi anni 2010 non erano stati compiuti invano, l'Europa ha risposto presente in occasione della pandemia. Il programma *Next Generation Eu* approvato dal Consiglio europeo il 21 luglio 2020 è incentrato su di un massiccio programma di investimenti, materiali e immateriali. La proposta originaria della Commissione poggiava su tre pilastri. Il primo e principale pilastro è il Fondo per la ripresa (*Recovery and Resilience Facility*) volto a sostenere gli investimenti nei paesi più colpiti dalla crisi del Covid-19 e garantire una ripresa sostenibile dell'attività. La responsabilità per l'utilizzo dei fondi rimarrà nazionale, con un potere di controllo europeo per verificare che i progetti finanziati corrispondano effettivamente alle priorità europee, in particolare la lotta al cambiamento climatico e la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Questo primo pilastro comprende anche fondi aggiuntivi per la coesione, secondo una chiave di ripartizione che tiene conto dell'impatto della crisi. Il secondo pilastro è dedicato alle politiche pubbliche per favorire gli investimenti del settore privato, in particolare attraverso un rilancio dello strumento *InvestEu* utilizzato nell'ambito del piano Juncker. L'ultimo pilastro mirava a trarre insegnamento dalla crisi creando un programma *Eu4Health* per investire nella prevenzione delle crisi sanitarie, nel coordinamento delle politiche sanitarie nazionali e nei farmaci e nelle attrezzature necessarie per affrontarle. *Eu4Health* non è sopravvissuto al processo negoziale e non fa parte dell'accordo raggiunto al Consiglio.

Si è molto discusso degli aspetti innovativi del Fondo per la ripresa, come l'indebitamento comune per un ammontare importante (750 miliardi) e una componente di trasferimenti significativa, che per la prima volta hanno configurato un (temporaneo e limitato) sistema di condivisione del rischio (Saraceno, 2020). Qui mi preme ricordare che al di là di queste innovazioni, il programma *Next Generation Eu* mette al centro della politica economica dell'Unione europea l'investimento, non solo infrastrutturale, e la crescita sostenibile.

Tuttavia, occorre tenerlo sempre a mente, l'Unione europea non è una federazione; è dunque inevitabile che nei prossimi anni la responsabilità delle politiche di bilancio, e quindi degli investimenti, continui a riposare sulle spalle dei paesi membri. Per questo nei prossimi mesi si porrà con forza il tema della revisione delle regole europee, in particolare del Patto di stabilità e crescita.

Nel febbraio 2020, poche settimane prima che le economie dell'Ue entrassero in quarantena, la Commissione europea (2020) ha avviato un processo di consultazione sulla riforma del Patto di stabilità e crescita.

La valutazione che la Commissione fa del quadro esistente è sorprendentemente severa. Riprendendo la sostanza di un rapporto dell'*European Fiscal Board* (2019), la Commissione riconosce che il patto di stabilità ha contribuito a penalizzare gli investimenti e ha portato a politiche di bilancio pro-cicliche durante la crisi del debito sovrano. Inoltre, la sospensione di fatto del Patto di Stabilità annunciata dalla Commissione a seguito della pandemia e l'esplosione del debito pubblico in tutti gli Stati membri rendono improbabile che si ritorni al vecchio *status quo*. Questo è, insomma, il momento giusto per ridiscutere le «regole del gioco» della politica di bilancio europea.

La vecchia idea di una regola d'oro delle finanze pubbliche oggi si sta facendo nuovamente strada nel dibattito politico. Si tratta di una regola che consentirebbe il finanziamento della spesa per gli investimenti con emissione di debito, mentre i paesi dovrebbero coprire le spese correnti con le entrate fiscali. Alla luce delle considerazioni fatte sopra, la sfida sarebbe dunque quella di abbandonare l'approccio squisitamente contabile adottato dai paesi che in passato hanno adottato la regola d'oro (ad esempio la Gran Bretagna alla fine degli anni novanta) e definire gli investimenti in termini funzionali, in modo tale che coprano tutti i settori la cui importanza è stata evidenziata dalla pandemia, primi tra tutti la sanità, istruzione, politiche di coesione territoriale. In sostanza si tratta di tutti quegli investimenti che hanno anche il ruolo fondamentale di accrescere il capitale sociale essenziale per la crescita. Questa regola d'oro «aumentata» (Dervis e Saraceno, 2014), che ho già discusso su queste pagine (Saraceno, 2017) consentirebbe di determinare periodicamente, tramite un processo democratico (che dovrebbe coinvolgere i paesi membri, la Commissione e il Parlamento europeo), quali sarebbero le voci di spesa pubblica prioritarie in quanto foriere di crescita di lungo periodo e quindi da escludere dai vincoli di bilancio europei. Il dibattito recente sul perimetro dell'investimento pubblico, sul ruolo del welfare e sull'importanza di molte spese correnti per sostenere crescita e benessere, sembra fornire il contesto appropriato per riproporre l'introduzione di una regola d'oro aumentata nella governance economica dell'Unione europea.

In conclusione, le due crisi «epocali» che hanno scosso l'economia mondiale in poco più di dieci anni, che si sommano all'emergenza climatica e ambientale, hanno profondamente alterato il dibattito di politica economica. Nell'eterno dibattito tra mercato e Stato il cursore sembra oggi spostarsi almeno in parte verso quest'ultimo, con una ritrovata consapevolezza del ruolo dell'azione pubblica nel regolare (e non solo

regolamentare) l'economia e nel garantire la massimizzazione non solo della crescita ma anche del benessere e della sostenibilità sociale e ambientale. Dopo un'eclisse di quasi mezzo secolo ci troviamo oggi a ri-considerare una vasta gamma di strumenti a disposizione della mano pubblica. Le politiche di lavoro, del welfare, gli investimenti sociali entrano a pieno titolo tra questi strumenti; la lettura di *Politiche di welfare e investimenti sociali* costituisce un indispensabile guida per la politica economica in quest'epoca di transizione.

### *Riferimenti bibliografici*

- Cerniglia F. e Saraceno F. (a cura di), 2020, *A European Public Investment Outlook*, Open Book Publishers, Cambridge.
- Dervis K. e Saraceno F., 2014, *An Investment New Deal for Europe*, «Brookings Blogs - Up Front», 3 settembre.
- Commissione europea, 2020, *Communication on the Economic Governance Review*, 5 febbraio.
- European Fiscal Board, 2019, *Assessment of Eu Fiscal Rules*, agosto.
- Galbraith J.K., 2012, *Inequality and Instability: A Study of the World Economy Just before the Great Crisis*, Oxford University Press, Oxford.
- Imf, 2014, *Legacies, Clouds, Uncertainties*, «World Economic Outlook», autunno, ottobre.
- Imf, 2020, *Policies for the Recovery*, «Imf Fiscal Monitor», ottobre.
- Izquierdo A., Lama R., Medina J., Puig J., Riera-Crichton D., Vegh C. e al., 2019, *Is the Public Investment Multiplier Higher in Developing Countries? An Empirical Exploration*, «Imf Working Papers», 19, 289.
- Piketty T., 2014, *Il capitale nel XXI secolo*, Bompiani, disponibile all'indirizzo internet: <http://piketty.pse.ens.fr/files/Piketty2014Capital21c.pdf>.
- Saraceno F., 2017, *Regole di bilancio e investimento pubblico: per una politica industriale europea*, «La Rivista Delle Politiche Sociali», n. 3, pp. 135-148.
- Saraceno F., 2018, *La scienza inutile. Tutto quello che non abbiamo voluto imparare dall'economia*, Luiss University Press, Roma.
- Saraceno F., 2020, *La riconquista. Perché abbiamo perso l'Europa e come possiamo riprendercela*, Luiss University Press, Roma.
- Stiglitz J.E., 2013, *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future*, Norton, New York.
- Stiglitz J.E., Sen A. e Fitoussi J.-P., 2009, *The Measurement of Economic Performance and Social Progress Revisited*, Document de Travail de l'Ofce 2009-33, dicembre.