

Occupazione o reddito? Da Eurozona e Usa ricette diverse anti Covid

Studio della Bce

Più assegni alle famiglie a Washington, più tutela degli impieghi nei Paesi Ue

Due piani di salvataggio diversi, nelle dimensioni e negli effetti. Applicati a situazioni molto differenti tra loro. Lo stimolo fiscale deciso da Washington e quello applicato nei Paesi europei sono un esempio di come, nell'applicazione pratica, politiche cosiddette "keynesiane" possano assumere forme e funzioni completamente diverse. Uno studio dell'ultimo bollettino della Bce, *Economic developments in the euro area and the United States in 2020*, pubblicato da Malin Andersson, Cristina Checherita-Westphal, Ramon Gomez-Salvador, Lukas Henkel e Matthias Mohr, permette di fare il punto.

La pandemia, spiega il lavoro riferendosi all'Effective Lockdown Index elaborato dalla Goldman Sachs per misurare la rigidità dei confinamenti, ha incontrato una risposta più dura in Eurolandia che negli

Stati Uniti. L'area euro, però – e, si può aggiungere, quasi per un'esigenza di riequilibrio – ha introdotto misure più estese di conservazione dei posti di lavoro. Non è una sorpresa dunque che l'attività economica sia calata del 2,4% negli Stati Uniti e del 4,9% nell'area euro, con una contrazione dei servizi, rispettivamente, dell'11% e del 15%. Il contributo dei consumi al Pil, però, è stato sostanzialmente simile, malgrado i maggiori aiuti diretti forniti da Washington alle famiglie americane. «Questo suggerisce – spiega lo studio – che le politiche di dimensioni inferiori ma mirate della zona euro potrebbe essere stata efficace nell'attutire una caduta anche più grande nei consumi». Le imprese europee, però, hanno ridotto gli investimenti in misura maggiore, «mostrandosi più sensibili alla crescente incertezza, alla caduta della domanda e ai profitti in calo», anche se nella seconda parte del 2020 sono rimbalzati più rapidamente. Il commercio con l'estero ha infine colpito maggiormente gli Stati Uniti.

La reazione dei governi è stata diversa, e difficilmente comparabile, nota lo studio. Si ritiene che lo stimolo fiscale sia stato pari al 4% del

Pil in Eurolandia e del 7,75% negli Usa, ma se si tiene conto anche degli ammortizzatori automatici l'impulso passa al 7% per l'area euro e al 10% per gli Stati Uniti (ma i dati sono incompleti per l'ultima parte del 2020). Il sostegno fiscale in termini di liquidità – le garanzie sui prestiti, sostanzialmente – sono state pari al 17% del Pil dei paesi euro e del 5,7% del Pil Usa. La politica monetaria, infine, ha trovato maggior spazio negli Usa, dove i tassi sono calati dall'1,50-1,75% allo 0-0,25% (spingendo in basso il dollaro) che in Eurolandia, dove si è fatto ampio ricorso all'acquisto di titoli.

Le diverse politiche sul mercato del lavoro hanno inciso in modo diverso: in Eurolandia hanno soprattutto portato a una riduzione dell'orario medio di lavoro, con un'occupazione calata del "solo" 1,9% rispetto al quarto trimestre 2019 contro il 5,5% perso negli Usa.

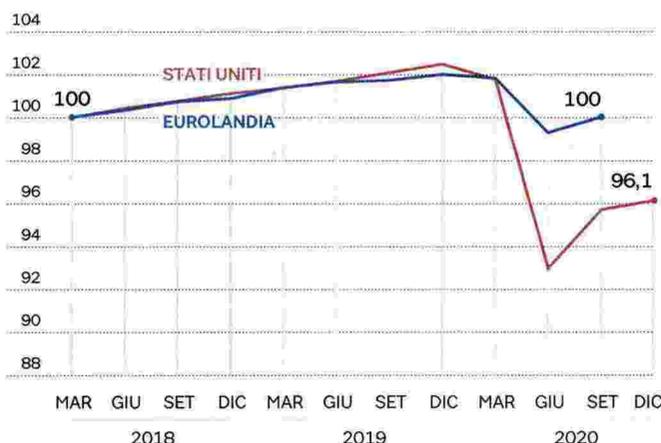
La conclusione è immediata, e non sorprende: «Le politiche dell'area euro sembrano essere state più orientate al sostegno all'occupazione mentre negli Usa il focus è stato dedicato a più ampie politiche del reddito.

—R.Sor.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Occupazione a confronto

Dati: marzo 2018 = 100



Fonte: elaborazione su dati Fred St. Louis Fed

