

# RIDURRE L'INCERTEZZA, NON SOTTOVALUTARE L'IMPEGNO MESSO IN CAMPO DALL'UNIONE EUROPEA E PUNTARE SU UN PROGRAMMA DI INVESTIMENTI CONDIVISI

di Luigi Paganetto

## UNA PREMessa

L'accesso dibattito in corso su MES e Eurobond sta in qualche modo determinando, nell'opinione pubblica italiana, una sottovalutazione di ciò che l'Unione Europea sta già facendo per contrastare i devastanti effetti economici della pandemia, con il risultato di far accrescere ulteriormente il già fin troppo diffuso sentimento anti-europeo. *L'azione della UE potrà, peraltro, avere un impatto più convincente se sarà orientata in maniera visibile dall'esigenza di ridurre l'incertezza dominante*, sia a livello sanitario che economico. Nella percezione delle famiglie e delle imprese è l'incertezza il vero nemico da battere ed è perciò necessario che siano prese decisioni che definiscano *subito e con chiarezza, oltre alle risorse messe in campo*, i tempi e modalità del loro utilizzo. Tanto più se si considerano gli insegnamenti della crisi del 2008 che ha segnato, per via dell'incertezza dominante e di un forte indebitamento, la caduta dell'attività d'investimento delle imprese e il prevalere di un atteggiamento precauzionale delle famiglie. Il rischio in queste condizioni è che al momento della ripresa ci si possa trovare di fronte ad un problema di domanda, se non si lavora *fin d'ora ad una proposta per la creazione di un Recovery Fund* che abbia come obiettivo l'investimento, con debito in comune, nelle grandi infrastrutture ed in quelle produttive e di servizio che servono nell'epoca del *Digital Manufacturing*.

Va chiarito che anche se le priorità vanno ordinate secondo una scala temporale precisa, che va da quella emergenziale a quelle successive, *l'esigenza di battere l'incertezza richiede che le diverse fasi siano collegate tra loro in maniera stretta* e che mentre si procede con la Fase 1 sia programmata la Fase 2 e quella successiva. Solo così è possibile dare i segnali indispensabili a garantire la ripresa.

Tanto più che occorre fin d'ora concentrarsi sulla proposta per la creazione di un Recovery Fund ben distinto dagli schemi Coronabond, per creare un debito comune sicuro che abbia a fronte le grandi infrastrutture produttive dell'Unione Europea.

---

Il documento ha beneficiato delle osservazioni di Luigi Bonatti, Paolo Guerrieri, Rainer Masera, Beniamino Quintieri, Nicola Rossi, Pasquale Lucio Scandizzo, Giovanni Tria.

Ne hanno discusso: Maria Ludovica Agrò, Angelo Airaghi, Michele Bagella, Riccardo Barbieri Hermitte, Gloria Bartoli, Salvatore Capasso, Antonia Carparelli, Fabio Colasanti, Guido Cozzi, Claudio De Vincenti, Giampaolo Galli, Luigi Gambardella, Marco Leonardi, Amedeo Lepore, Giandomenico Magliano, Mauro Marè, Maurizio Melani, Riccardo Perissich, Alberto Petrucci, Giulio Prosperetti, Vincenzo Scotti.

---

## A.

### La Fase 1

**1.** Ha come *priorità un piano d'intervento immediato ed un investimento massiccio su attrezzature ospedaliere, tamponi, analisi sierologiche e analisi campionarie*, che messe sul campo siano capaci di ridurre incertezza e contagi. Le risorse disponibili senza condizionalità al MES potrebbero rivelarsi preziose al riguardo. Il tema della riduzione dell'incertezza è decisivo non solo per i prossimi mesi. Occorre definirne e rendere pubblico subito il progetto.

**2.** A livello economico questo significa che le *riaperture delle diverse attività vanno programmate fin d'ora*, definendo le condizioni di sicurezza nelle fabbriche, con una turnazione degli orari di lavoro capace di ridurre i rischi di contagio, in particolare sui trasporti pubblici.

**3.** L'intervento di sostegno al reddito delle famiglie e, in particolare, per quelle bisognose, è indispensabile. C'è però l'altro lato della questione che è quello di chi ha visto venir meno le sue fonti di reddito per la chiusura, ovviamente necessaria, delle attività non essenziali. Si tratta di questioni estremamente importanti, cui occorre provvedere con la massima efficacia e tempestività, alla cui soluzione la UE ha dato il suo contributo rimuovendo i vincoli del Patto di Stabilità e Crescita.

*Per ripristinare condizioni minime di operatività delle imprese ed evitare la distruzione di un patrimonio rilevante di capacità produttiva e imprenditoriale, riteniamo si debba procedere ad interventi compensativi che facciano affluire alle imprese risorse finanziarie rapportate al mancato valore aggiunto di questi mesi di chiusura.*

**4.** Va sottolineato che la *Banca centrale europea (BCE)* ha varato, dopo alcune esitazioni iniziali, un nuovo piano di acquisti di dimensioni senza precedenti, per oltre mille miliardi, di titoli pubblici e privati (*il cosiddetto programma PEPP*) stendendo una rete di protezione fondamentale per l'emissione di titoli sovrani dei paesi europei di qui a fine anno. Si tratta di una decisione della massima importanza visti anche i suoi riflessi in questi giorni sul mercato finanziario. Si tratta di una rete di protezione tanto importante da chiedersi fin d'ora se non sia il caso di estenderne il funzionamento oltre il 31 dicembre di quest'anno. Tanto più che nuovo debito corrente è ovviamente necessario in questa fase in cui è anche opportuno procedere a una sostanziale ulteriore monetizzazione del debito. L'azione della BCE è essenziale per rendere sostenibile il nuovo debito e per questa ragione la BCE deve rendere esplicita la sua volontà di continuare questa sua azione e di rifinanziare gli acquisti di una porzione significativa dei titoli a scadenza. Né va dimenticato che sarà importante, nel prossimo futuro, la sua sorveglianza rispetto all'accendersi di possibili fiammate inflazionistiche.

“

*Piano di intervento immediato e investimento massiccio su attrezzature ospedaliere*

”

**5.** È chiaro che non si può decidere a livello europeo la migliore maniera di fare arrivare soldi alle medie, piccole e piccolissime imprese, ai lavoratori autonomi e alle famiglie. Lo possono fare i singoli Stati in presenza dell'allentamento fino al 31 dicembre delle regole sugli aiuti di Stato, anche per interventi di misura illimitata (Germania). *Per ciò che attiene l'allentamento in materia di aiuti di Stato la Commissione UE ha istituito il "Temporary Framework" per l'esame di interventi a favore della liquidità*, che possono essere descritti come veri e propri "bazooka", perché, con una scelta senza precedenti, il Governo tedesco ha chiesto l'autorizzazione, che gli è stata concessa, all'immissione nella propria economia di "un illimitato ammontare di liquidità". La Francia si è limitata a proporre l'immissione di 300 miliardi.

Elemento comune alle due richieste è lo strumento preposto a realizzare gli interventi, due Istituzioni finanziarie, KfW e BFI France, per far arrivare la liquidità necessaria, tempestivamente e direttamente, alle imprese che ne hanno bisogno, in presenza di una garanzia pubblica dell'80-90%.

Il decreto liquidità prevede per le imprese italiane un finanziamento che va al di là di quello legato al solo capitale circolante, o alla caduta del fatturato, come sarebbe forse stato opportuno. E prevede sia la SACE, società assicurazione crediti, l'Istituto preposto alle istruttorie creditizie con una responsabilità ripartita tra MAE e MEF. C'è da augurarsi che questa scelta funzioni al meglio, perché tempi e procedure sono in questa fase decisivi.

**6.** *Circa gli aspetti che implicano il commercio internazionale, giova ricordare che i 7 punti di PIL che l'Italia ha recuperato nel periodo 2010-2019 sono stati interamente il frutto dell'incremento delle esportazioni*, a fronte di un andamento negativo, o comunque stagnante, di tutte le altre variabili che contribuiscono alla formazione del PIL.

Sarà perciò fondamentale la capacità di agganciarsi ad una eventuale ripresa dell'economia mondiale e, in particolare, a quella dell'Unione Europea, dove viene collocata più della metà del nostro export. In particolare, sarà necessario mettere in sicurezza e far ripartire al più presto la produzione di quelle imprese, ubicate in prevalenza nelle regioni del Nord, ma anche nel Mezzogiorno, che essendo fortemente integrate nelle catene globali del valore con le imprese nel resto d'Europa (ed in particolare con quelle tedesche) rischiano di essere sostituite da altri fornitori.

*Oggi le opportunità di ripresa della nostra economia sono fortemente legate all'andamento del commercio mondiale e al ruolo che vi avrà il Mercato Unico Europeo che deve continuare ad essere un architrave fondamentale della costruzione europea. Da questo punto di vista è necessario che, estendere a nuovi settori l'applicabilità del Golden Power, non vengano superati i limiti temporali previsti.*

**B.**

## **La Fase 2**

**1.** È tale solo da un punto di vista astratto, perché va pensata, progettata e comunicata fin d'ora. *Troverà tanto maggiore fondamento quanto minore sarà stato l'aspetto "distruttivo" della Fase 1 e quanto più sarà stato efficace l'uso di fondi nell'emergenza.*

Il buon uso dei fondi è essenziale anche per il dopo. L'ingente fabbisogno di risorse pubbliche, manifestatosi già in questa fase di emergenza, è destinato ad aumentare significativamente nella fase di ricostruzione, allorché serviranno massicci interventi per avviarla e sostenerla, con politiche macroeconomiche espansive e finanziamenti e incentivi alla realizzazione sotto varie forme agli investimenti pubblici.

Di qui la proposta di una quarta misura su iniziativa della Francia, ovvero, *un fondo legato al bilancio europeo (Recovery Fund) e dedicato alle spese per la ricostruzione e il rilancio del dopo-Coronavirus.*

Il Vice Presidente della Commissione Dombrovskis ha dichiarato che la UE potrebbe finanziare un fondo per la ripresa da 1.500 miliardi di euro con bond sostenuti da una garanzia degli Stati membri. Circa gli obiettivi da perseguire, dato che si richiede un'azione rapida per il presente e per il rilancio futuro, non è necessario partire da zero, *ma si potranno utilizzare a questo scopo il Piano Green Deal per la transizione verde, unitamente a quello sulla Trasformazione digitale e il 5G varati dalla nuova Commissione UE appena un mese prima dello scoppio dell'epidemia.* Con l'aggiunta di interventi in tema di sicurezza e sanità, che la crisi pandemica ha reso assolutamente necessari e il rafforzamento dei fondi di coesione secondo la strumentazione dei Fondi strutturali. I modi di finanziamento di questi e altri interventi sono stati proposti da molti paesi. *Riteniamo non sia percorribile la strada dei Coronabond.*

*Occorre un diverso approccio.*

Nuovo debito per spesa corrente è ovviamente necessario in questa fase; i paesi in passato più vicini alle cicale che alle formiche hanno consumato impropriamente il proprio spazio fiscale e incontrano oggi difficoltà che devono comunque essere risolte rapidamente. In assenza di interventi immediati e concordati, non si possono sottacere i rischi per l'Italia con il paventato scenario del *Meccanismo Europeo di Stabilità (MES)* e del Programma *Outright Monetary Transactions (OMT)*, almeno nelle forme in cui sono stati originariamente concepiti.

*Imporre la mutualizzazione dei nuovi debiti pubblici correnti non è realistico*, ma la coesione e la solidarietà dell'Europa sono un bene comune anche per i paesi "formiche". La carenza di domanda nelle attuali condizioni di crisi da pandemia è talmente rilevante che può incidere sugli stessi rendimenti attesi degli interventi in infrastrutture. Occorre sin d'ora pensare alla ricostruzione e a superare i vincoli di *savings glut* e di politiche economiche inadeguate.

In questa prospettiva, *la proposta qui avanzata è per la creazione di Recovery Bond ben distinti dagli schemi Coronabond, in quanto rappresentano la sfida per tutti i paesi europei a creare un debito comune sicuro, che abbia a fronte le grandi infrastrutture produttive dell'Unione Europea.* È questa la vera sfida a cui devono essere chiamati i paesi del Nord Europa, rassicurandoli che il nuovo debito produttivo europeo sarebbe la base per la costruzione di una Unione fondata su rigore, crescita e valorizzazione del risparmio. Sono modalità, peraltro, già sperimentate dalla Banca Europea degli Investimenti (BEI) e dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS). I progetti infrastrutturali dovrebbero essere in grado di attrarre cofinanziamento privato, disponibile e necessario.

Il supporto delle Banche nazionali di sviluppo (la Cassa Depositi e Prestiti, in Italia) e delle imprese bancarie e assicurative (con vincoli regolamentari sul capitale meno soffocanti) contribuirebbe al rilancio dell'economia in Europa. I bond sarebbero dunque garantiti, in primo luogo, dagli investimenti reali sottostanti ma, in secondo luogo, dai paesi dell'area, nonché, in aggiunta o in alternativa, da un adeguato bilancio dell'Unione pluriennale ben più consistente di quello attuale, come sostenuto dalla Commissione e dal Parlamento Europeo, sempre più finanziato da risorse proprie.

Va sottolineato il ruolo che potrebbe avere il risparmio italiano per le sue consistenti dimensioni ma assai scarsamente impegnato verso un sistema produttivo ed infrastrutturale. In questa occasione vi potrebbe essere indirizzato con un opportuno sistema di incentivazione.

Si propone, in ogni caso, che venga rapidamente posto in essere un processo per la costruzione delle nuove infrastrutture a livello di area, soggetto a scrutinio comune e a monitoraggio specifico degli investimenti proposti dai singoli paesi/gruppi di paesi da parte del gruppo BEI e del FEIS.

Va messo in rilievo, altresì, che *questi programmi nasceranno in una fase nuova, quella della Digital Globalization, in cui al movimento delle merci fisiche si sovrappone, o meglio diviene sovraordinato, un movimento di dati*, che rappresentano sempre più spesso il vero valore aggiunto della produzione.

Sta emergendo così un rinascimento della manifattura che coincide con una quarta rivoluzione industriale. La produzione si può organizzare a livello globale, ripartendo le diverse fasi operative nei diversi contesti locali, in ragione degli specifici vantaggi operativi, solo se rimane saldamente unitaria la gestione dei dati e dei codici di decifrazione, che tengono insieme la complessità del sistema produttivo.

La digitalizzazione della produzione e dei servizi implica un profondo ripensamento della organizzazione industriale, che porta con sé lo sviluppo di stock e di flussi di dati ad una velocità che cresce esponenzialmente e che richiede lo sviluppo di competenze e tutele che debbono essere formate e fornite alle imprese, ma anche alle istituzioni, con la stessa velocità degli sviluppi tecnologici che la motivano.

In quest'ottica, la disponibilità di risorse senza condizionalità offerte dal MES per il sanitario (fino al 2% del PIL) offre una importante opportunità che va colta. Sarebbe altrimenti incomprensibile la nostra insistenza sulla necessità di un impegno della UE nel combattere la crisi sanitaria da Coronavirus.

## C.

La direzione disegnata da Ursula von der Leyen è quella giusta. Al riguardo, il caso del digitale e, in particolare del 5G, è illuminante. Sono entrambi essenziali per realizzare quella sanità a distanza che, se fosse già in essere, consentirebbe di diminuire la pressione sul sistema ospedaliero così gravato di migliaia di pazienti in questi giorni. Sia diminuendo la durata delle degenze per i convalescenti, che evitando, con opportuni monitoraggi a distanza nei luoghi di residenza, di ospedalizzare chi non ne ha stretta necessità.

“

*La disponibilità di risorse senza condizionalità offerte dal MES per il sanitario offre una importante opportunità che va colta*

”

Ma queste strategie da sole non sono sufficienti. Serve un impegno straordinario della UE, sia a livello di bilancio, che nel realizzare le opportune e necessarie politiche macroeconomiche e fiscali per fronteggiare l'esigenza di un grande programma di investimenti ed evitare che le spinte recessive si trasformino in una spinta inarrestabile verso la crisi dell'intera economia UE.

#### D.

In conclusione (ma come priorità per il nostro Paese) siamo di fronte a una crisi epocale in cui, *da un lato, sono necessari fondi cospicui e immediati per soccorrere le imprese e i cittadini durante un periodo di incerta durata in cui le attività economiche sono sospese, o severamente costrette da vincoli esterni. Dall'altro lato, la ripartenza richiederà risorse ingenti, ma anche capacità adeguate di indirizzarle verso attività di ricostruzione e di rilancio in modo efficace e in tempi brevi e con certezza di aspettative.* Da questo punto di vista, sarà quanto mai necessario che l'UE indichi con chiarezza la durata della sospensione del Patto di Stabilità e Crescita, nonché dei programmi temporanei come PEPP e SURE. Quest'ultimo per rivolgersi ad una questione di estrema importanza, quale la disoccupazione, necessita della maggiore attenzione possibile.

È necessario per il nostro Paese un insieme di riforme strutturali - anche se queste sono uscite da tempo, ben prima di questa epidemia - dall'agenda politica. Difficile è capire come mai nel dibattito pubblico siano così flebili le voci anche di chi è fuori dalla politica attiva a sostegno di un pacchetto coerente di misure strutturali a lungo termine - per quanto impopolari - di rilancio della crescita, puntando su digitalizzazione e *Green Deal* con risorse condivise UE. Tanto più che esiste un consenso consolidato tra gli organismi sovranazionali e nazionali, nonché tra osservatori indipendenti, su quali siano queste misure. Una crisi come quella che stiamo vivendo è un'occasione irripetibile per porvi mano.

Dobbiamo però anche essere consapevoli del fatto che per il nostro Paese l'ostacolo alla realizzazione di un programma adeguato di ricostruzione di capitale pubblico non sarà la mancanza di fondi, ma la mancanza di capacità di gestire risorse finanziarie in modo adeguato. L'ostacolo maggiore per il rilancio dell'economia italiana, infatti, per il passato prossimo e ancor più, prevedibilmente, per il futuro immediato, è la carenza delle capacità tecniche ed amministrative per programmare, progettare e realizzare interventi pubblici.

Per cogliere quest'occasione *vanno posti in essere provvedimenti legislativi incisivi che consentano all'Amministrazione di provvedere a interventi coordinati tra i diversi titolari di competenze, in modo che sia possibile realmente far decollare i progetti, in particolare per la sanità, le opere pubbliche, le infrastrutture.*

È chiaro, infatti, che si tratta di un approccio necessario *quando occorra rivisitare i modelli organizzativi in sanità*, tanto più se dobbiamo investire sulla sanità a distanza, che richiede la partecipazione di molti diversi attori istituzionali. *Altrettanto vale per opere pubbliche ed infrastrutture*, per le quali c'è un problema innanzitutto di riempire i cassetti oggi vuoti di progetti aggiornati, ma anche di coordinamento degli attori in gioco, di definizione delle responsabilità istituzionali.

“

*Sono necessari, da un lato, fondi cospicui e immediati per soccorrere le imprese e i cittadini e, dall'altro, risorse ingenti e capacità adeguate di indirizzarle verso attività di rilancio*

”

Tanto più che, va ripetuto, questa è l'occasione per rivolgere una nostra grande risorsa, l'ampia *disponibilità di risparmio nazionale verso investimenti produttivi ed innovativi*. Ciò può essere realizzato utilizzando l'arma degli incentivi più opportuni, anche con richiami alla solidarietà nazionale, senza peraltro cedere alla tentazione di incrementi della pressione fiscale o, addirittura, di imposte patrimoniali, divisive, in questa situazione, dal punto di vista sociale e controproducenti da quello economico.

Dovrebbe essere chiaro che non c'è un futuro decente per questo Paese senza questi investimenti e queste riforme.

Benché sia difficile essere ottimisti in un quadro così difficile come quello in cui stiamo vivendo, *l'impegno del nostro Gruppo è quello di portare progettualità e priorità d'azione all'attenzione dell'opinione pubblica*.