

**Luiss**

School of European Political Economy

# **Le risorse per ripartire ci sono: Subito progetti per il paese, anziché litigi ideologici**

**Carlo Bastasin, Lorenzo Bini Smaghi,  
Marcello Messori, Stefano Micossi,  
Pier Carlo Padoan, Franco Passacantando,  
Gianni Toniolo**

Policy Brief 17/2020

# LUISS



April 14, 2020

## **LE RISORSE PER RIPARTIRE CI SONO**

### **Subito progetti per il paese, anziché litigi ideologici**

**Carlo Bastasin, Lorenzo Bini Smaghi, Marcello Messori, Stefano Micossi,  
Pier Carlo Padoan, Franco Passacantando, Gianni Toniolo**

Governi nazionali ed istituzioni europee hanno mobilitato e continueranno a mobilitare ingenti risorse finanziarie per contrastare le conseguenze economiche della pandemia sanitaria in atto e per evitare una grave depressione. Nonostante il confuso confronto politico nazionale ostacoli la comprensione di quanto sia stato fatto finora in Italia e in Europa, il nostro paese dispone già di una quantità di fondi senza precedenti per il contrasto della crisi.

Per consentire al sistema economico italiano di uscire dall'attuale blocco e riprendere gradualmente la propria attività in sicurezza, non basta però che tali fondi siano ingenti e accessibili nel breve termine. Importa anche che vi siano le condizioni per un loro effettivo, efficiente ed efficace utilizzo. Queste condizioni richiedono che le decisioni di finanziamento e di spesa, assunte a livello europeo e nazionale, non vengano bloccate da ostacoli amministrativi o da speculazioni politiche di piccolo cabotaggio e, nel medio-lungo periodo, dall'assenza di una visione sui cambiamenti da realizzare. Sia nel breve che nel lungo periodo è, quindi, necessario ideare programmi e utilizzare i fondi per la preparazione e realizzazione di tali cambiamenti.

Nell'area dell'euro e soprattutto in Italia, l'efficacia della risposta pubblica non può limitarsi al riavvio delle attività. Deve innescare un processo di ristrutturazione dell'economia che punti in particolare sulla trasformazione digitale e sugli investimenti ambientali. Ciò significa che la ripartenza dell'economia europea va iscritta in piani strategici di investimento che siano il frutto di un approfondito confronto tra quel variegato insieme di attori, pubblici e privati, essenziali per la concreta attuazione di questi piani.

In tale prospettiva, è opportuno elaborare concrete proposte di utilizzo delle risorse disponibili prima ancora di chiedere ulteriori finanziamenti alle istituzioni europee e al Parlamento italiano. Ecco perché, in quanto segue, cerchiamo innanzitutto di verificare quali e quante siano le risorse già a disposizione per l'Italia. Ci chiediamo, poi, se le iniziative assunte a livello nazionale permettano un appropriato e adeguato impiego delle risorse disponibili. Solo dopo aver cercato di rispondere a questi due quesiti, affrontiamo il tema di quale sia la posizione negoziale che l'Italia dovrebbe assumere rispetto alle scelte, effettuate nelle recenti riunioni dell'Eurogruppo, e rispetto alla discussione nella prossima riunione del Consiglio europeo.

## 1. Una quantità senza precedenti di risorse da utilizzare

Negli ultimi quaranta giorni il governo italiano ha deliberato spese pubbliche e garanzie pubbliche sui crediti bancari che, in linea di principio, sembrano in grado di parare i primi colpi subiti dall'economia a seguito della pandemia. Le spese di bilancio, annunciate dal governo e in parte deliberate, si avvicinano al 3% del prodotto interno lordo (PIL).

Nel primo decreto "Cura Italia" del 17 marzo scorso, sono stati varati interventi di rafforzamento dei servizi sanitari e di sostegno ai redditi dei lavoratori dipendenti e autonomi; inoltre, sono state approvate moratorie rispetto agli impegni finanziari delle imprese e delle famiglie nei confronti della pubblica amministrazione e del settore finanziario all'economia; infine, si sono effettuati primi timidi passi per rafforzare le garanzie pubbliche sui crediti bancari mediante il potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia (FCG). Tale insieme di interventi ha comportato un aumento atteso del *deficit* pubblico italiano prossimo allo 1%.

Come sottolineato dal governo stesso, il cosiddetto decreto-marzo si è rivelato fin da subito insufficiente per almeno tre ragioni. Innanzitutto, non ha affrontato il problema delle nuove povertà innescate dal tracollo di attività 'grigie' e dal connesso venir meno di redditi familiari precari. In secondo luogo, non ha fornito sufficienti aiuti finanziari ai settori del comparto produttivo italiano strutturalmente colpiti dalla pandemia (turismo, trasporti, commercio). Infine, a differenza degli altri maggiori paesi dell'Euroarea, non ha sfruttato il *Temporary framework* europeo per offrire adeguate garanzie pubbliche sui crediti bancari ed evitare, così, la caduta dei finanziamenti all'economia 'reale'.

Tutti e tre questi aspetti investono problemi drammatici sotto il profilo sia economico che sociale. Il terzo aspetto ha, però, rischiato di produrre il peculiare effetto di impedire alle imprese italiane lo sfruttamento di uno degli interventi europei più rilevanti per contrastare lo *shock* pandemico: i rifinanziamenti bancari fino a tre mila miliardi di euro, offerti dalla Banca Centrale Europea (BCE) fra marzo 2020 e giugno 2021, mediante operazioni di LTRO e di T-LTRO a tassi di interesse negativi (fra -0,25% e -0,75%). Le banche europee sono, infatti, disposte a utilizzare tali rifinanziamenti solo se i governi nazionali assicurano garanzie sufficienti ad assorbire gran parte delle possibili insolvenze di mutuatari in difficoltà.

Il secondo decreto-legge, varato dal governo italiano l'8 aprile scorso, ha dato una risposta – in linea di principio – soddisfacente al problema, disegnando garanzie pubbliche su prestiti bancari potenzialmente pari a 400 miliardi di euro.<sup>1</sup>, tramite il FCG, il decreto ha rafforzato le garanzie sui prestiti bancari fino a 800.000 euro e fino a un fatturato dei mutuatari non superiore a 3,2 milioni di euro, arrivando a una copertura – diretta o indiretta – pari al 100%; inoltre, ha autorizzato procedure di concessione senza accertamento del merito di credito per la parte non superiore ai 25.000 euro. Pur se attraverso una procedura un po' macchinosa, esso ha poi fissato una soglia massima contenuta per i tassi di interessi sui prestiti così garantiti. Tramite la SACE, sono state estese le garanzie pubbliche per le imprese esportatrici, specie con riguardo ai settori e ai paesi più rischiosi; e sono state offerte garanzie pubbliche oscillanti fra il 70% e il 90% dei finanziamenti bancari, concessi alle imprese nazionali non rientranti nella gestione del FCG.

---

<sup>1</sup> Come già ricordato da Bassanini-De Vincenti-Messori (cfr. il Sole-24Ore, 12 aprile 2020)

La concessione di queste ultime garanzie richiede, però, percorsi spesso complessi che possono essere fortemente ostacolati da inefficienze burocratiche. Inoltre, la norma non tutela le imprese mutuarie rispetto a comportamenti opportunistici da parte delle banche; infatti, essa stimola la fissazione di oneri finanziari eccessivi e non contrasta la possibile sostituzione dei preesistenti prestiti non garantiti con i nuovi prestiti garantiti. Il decreto dell'8 aprile ha, poi, un aspetto generale irrisolto: non stanziava fondi sufficienti nel bilancio pubblico nazionale da rendere credibile l'offerta di garanzie pari a 400 miliardi. Il governo ha dichiarato che tale problema sarà affrontato con un terzo decreto, etichettabile come decreto-aprile, che verrà promulgato dopo il periodo pasquale e che comporterà un *deficit* pubblico aggiuntivo valutabile intorno ai due punti percentuali di PIL.

Queste considerazioni evidenziano un aumento potenziale del *deficit* pubblico nazionale per circa 55 miliardi di euro entro la fine di aprile. Dato l'elevato rapporto debito pubblico/PIL, esistente in Italia prima dello *shock* pandemico (oltre 135% del PIL), è lecito chiedersi se una simile decisione sia compatibile con la sostenibilità del nostro bilancio pubblico. In un'ottica di breve termine (tutto l'anno in corso), la nostra risposta è positiva sia in ragione degli acquisti di titoli sovrani da parte della BCE, sia alla luce dell'ingente massa di finanziamenti e del pur più contenuto ammontare di trasferimenti che stanno affluendo dalle istituzioni europee. In seguito, la questione di un piano di rientro dal debito eccessivo non potrà comunque essere evitata.

## 2. I finanziamenti e i trasferimenti europei

Come si è già detto, la BCE ha deciso di utilizzare il canale bancario per immettere nell'economia europea fino a tre mila miliardi di euro entro giugno 2021; la realizzabilità di tale potenziale immissione è stata rafforzata dall'allentamento delle regole rispetto ai collaterali che la BCE accetta dalle banche per rifinanziarle: anche 'carta spazzatura' e prestiti alle imprese. Per giunta, l'Autorità europea per la vigilanza bancaria ha ulteriormente incentivato le banche a trasformare questi rifinanziamenti in crediti a favore dell'economia 'reale' dell'Euroarea, liberando 120 miliardi di euro di capitale bancario mediante la sospensione di requisiti aggiuntivi, che dovrebbero consentire di erogare ulteriori mille miliardi di impieghi bancari.

Con le altre decisioni di marzo scorso, la BCE ha anche approvato nuovi programmi di acquisto dei titoli pubblici (oltre che di titoli privati, fino al credito commerciale) dell'Euroarea. Se si sommano questi programmi al ripristino del '*quantitative easing*' dall'autunno del 2019, entro la fine di dicembre 2020 la BCE immetterà liquidità per circa 1.100 miliardi di euro, pari a circa il 7,3% del PIL dell'area. In base ai criteri previsti, e alla nuova flessibilità consentita, il sistema europeo delle banche centrali potrebbe acquistare entro la fine dell'anno circa il 10% di titoli sovrani italiani (ossia 180 miliardi di euro). Ciò dovrebbe consentire la copertura del maggior fabbisogno di finanziamento del nostro governo.

Gli interventi europei travalicano l'azione della BCE. Essi comportano una serie di iniziative che consentono di trasferire risorse all'Italia. La Commissione europea ha in particolare adottato regole più flessibili riguardo agli aiuti di stato e liberato il residuo disponibile del bilancio pluriennale 2014-20, consentendone l'utilizzo immediato per l'emergenza Covid, per un ammontare pari a circa 11 miliardi di euro. Ha inoltre rimosso il vincolo di cofinanziamento nazionale per i Fondi di coesione e ha rinunciato a chiedere la restituzione di quasi un miliardo di fondi non spesi per il 2019. Se questi fondi venissero utilizzati come cofinanziamento nazionale

dei Fondi strutturali, si libererebbero 1,46 miliardi per le spese Covid. Infine, la Commissione ha consentito un'ampia flessibilità (non solo tra regioni, ma anche tra stato e regioni e tra voci di spesa) rispetto alla destinazione dei fondi strutturali ancora non utilizzati - circa 20 miliardi, dei quali la metà non assegnati a specifici progetti, dunque liberamente destinabili.

Un secondo blocco di interventi riguarda tre iniziative, che saranno sottoposte al vaglio del Consiglio europeo del 23 aprile prossimo, relative a possibili fonti di finanziamento degli Stati membri o delle imprese dell'Euroarea. La prima fonte di finanziamento è incentrata sull'utilizzo di una quota dei crediti totali residui (circa 410 miliardi di euro), che il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) potrebbe erogare previa emissione di nuove obbligazioni grazie al suo capitale già versato. Questi crediti avrebbero, come unica condizionalità, il sostegno diretto o indiretto dei sistemi sanitari. Il ricorso al MES consentirebbe all'Italia di ottenere circa 36 miliardi di euro (pari a due punti percentuali di PIL), a un tasso d'interesse vantaggioso. La seconda fonte di finanziamento è data dai fondi europei (SURE) destinabili alla protezione dei lavoratori dell'Euroarea in temporanea situazione di riduzione dell'attività lavorativa o di disoccupazione a causa dell'emergenza pandemica. SURE è disegnato per fornire assistenza agli stati membri dell'Euroarea mediante prestiti, concessi a condizioni favorevoli fino a un ammontare massimo di 100 miliardi di euro, che coprano soprattutto l'estensione dei regimi nazionali di compensazione a seguito della riduzione dell'orario lavorativo. La terza fonte di finanziamento consiste nell'incremento (fino a 200 miliardi di euro) del potenziale di prestito della Banca Europea di Investimento (BEI) per attivare e rafforzare investimenti nazionali nei sistemi sanitari e nelle infrastrutture.

Grazie agli interventi di questo secondo blocco, l'Italia può fruire di finanziamenti europei aggiuntivi pari a circa 80 miliardi di euro. Sommati agli oltre 32 miliardi di trasferimenti disponibili, l'ammontare totale arriva a più di 110 miliardi di euro. Ciò consentirebbe di coprire interamente il maggior disavanzo pubblico già deciso o programmato dal governo italiano. Non necessariamente le decisioni politiche o le intenzioni si traducono, però, in risultati concreti.

A livello europeo, il governo italiano non sembra intenzionato ad utilizzare i fondi erogati dal MES, cui il paese ha diritto avendo esso stesso contribuito al capitale del fondo, nonostante sia stata praticamente eliminata qualsiasi condizionalità. Pensiamo che il nostro governo dovrebbe semmai impegnarsi a chiedere l'allungamento delle scadenze, ben oltre i due anni previsti (30-40 anni). La scusa per rifiutare il MES, il cui trattato iniziale è stato approvato nel 2011 con il consenso anche dei partiti che oggi sono all'opposizione, è che imporrebbe condizionalità draconiane. Tale motivazione è smentita non solo dall'esperienza di paesi come la Spagna che ha fatto ricorso al MES per uno scopo specifico, ma anche dalla disponibilità di nuove linee di credito precauzionali di cui anche altri paesi europei potrebbero aver bisogno. Di fatto, la posizione italiana contraria al MES appare isolata, anche rispetto agli altri paesi del Sud Europa.

### **3. L'Italia saprà spendere bene così tante risorse?**

In Italia la discussione politica non verte, però, su come utilizzare i trasferimenti e i finanziamenti europei. Essa si concentra, invece, sull'irrinunciabilità di una nuova fonte europea di finanziamento: gli eurobond.

Il Consiglio europeo di fine aprile discuterà l'istituzione di quel *Recovery Fund* che è stato appena sbizzato dall'ultima riunione dell'Eurogruppo. Nella proposta francese, tale fondo dovrebbe diventare uno strumento per accentrare investimenti e altre spese a livello europeo – utilissimi, ma certamente non assegnati ai paesi membri. D'altro canto, in evidente sinergia con questa possibilità, la Commissione europea sta lavorando a una nuova proposta sul bilancio pluriennale dell'Unione europea (UE) che aprirebbe la possibilità di emettere titoli europei per un ammontare significativo (fino allo 0,8% del PIL dell'UE); e tali emissioni potrebbero appunto essere destinate a finanziare le spese accentrate del *Recovery Fund*. Rispetto a questa proposta, non è affatto chiaro se il governo italiano sia consapevole che ciò configura uno spostamento delle decisioni di politica fiscale a livello europeo; e che i fondi ricavati dall'emissione di *eurobond* non possono essere usati per finanziare il bilancio pubblico italiano.

A livello nazionale, sarebbe in ogni caso importante concentrare anche gli sforzi di governo su tre aspetti cruciali relativi alle risorse già potenzialmente disponibili:

- l'efficacia dei meccanismi di mobilitazione di tali risorse, in modo da garantirne un impiego tempestivo;
- la loro destinazione alle finalità più opportune per consentire la ripresa delle attività produttive;
- il disegno complessivo, in base al quale utilizzare queste risorse anche per orientare la ricostruzione economica italiana nell'orizzonte più lungo.

Con riferimento al primo aspetto, è necessario evitare ritardi nell'erogazione dei prestiti alle imprese e alle famiglie. Come si è sopra ricordato, il "Decreto liquidità" specifica le modalità di concessione, diretta e indiretta, delle garanzie pubbliche sui finanziamenti bancari alle imprese. Anche se le dimensioni sono adeguate alle necessità delle imprese, alcune complicazioni rischiano di rallentare le procedure per la concessione delle garanzie. Ciò vale soprattutto per le garanzie erogate dalla SACE che prevedono almeno quattro diversi passaggi di verifica. E' poi importante che anche le famiglie possano aver accesso rapido ad aiuti finanziari a basso costo per far fronte a scadenze relative a impegni contratti in tempi precedenti all'emergenza sanitaria. Un protocollo per questi crediti, elaborato dalle banche attraverso l'ABI, dovrebbe essere reso operativo rapidamente.

Sempre con riferimento al primo aspetto, è essenziale che il governo italiano coordini le spese nazionali per gli ammortizzatori sociali con i finanziamenti europei ottenibili grazie al programma SURE. Inoltre, il nostro governo dovrebbe definire al più presto una strategia per l'utilizzo dei fondi europei che sono stati resi disponibili all'Italia mediante i residui del bilancio pluriennale e mediante le spese di coesione non ancora attuate o decise; e dovrebbe spingere le imprese, a partire da quelle sotto il suo controllo proprietario, perché predispongano progetti per accedere alle nuove forme di sostegno erogate dalla BEI. Infine, il governo italiano dovrebbe segnalare con trasparenza la sua posizione rispetto ai finanziamenti del MES. Ogni incertezza, che segnalasse un'incapacità italiana di utilizzare le risorse già disponibili, minerebbe la credibilità e lo spazio negoziale del paese.

Con riferimento al secondo aspetto, si tratta di definire un'*infrastruttura adeguata per consentire la ripartenza dell'economia italiana*. Al riguardo, serve una 'infrastruttura' di interventi per la gestione del contagio che includa a) un sistema di "test and trace" in grado di identificare le persone contagiate nella popolazione; b)

modalità di riapertura in sicurezza delle attività produttive più rilevanti e dei sistemi logistici che le sostengono;  
c) un programma articolato di ripresa graduale delle altre attività per generazioni-settori-aree geografiche che consenta di accelerare la ripartenza.

A) Per quello che riguarda il “*test and trace*” idealmente bisognerebbe porre un obiettivo di applicazione dei tamponi ad almeno 100mila cittadini al giorno individuati per attività, età, localizzazione (calcolando la ripetizione dei test ogni 20 giorni e circa 40milioni di italiani attivi, la cifra dei tamponi per sicurezza dovrebbe essere venti volte più alta). Questo esercizio deve dar luogo all’individuazione (*tracing*), anche attraverso applicazioni elettroniche già disponibili, dei cittadini giunti a contatto con chi è risultato positivo al test e all’isolamento dei potenziali contagianti. Alle strutture ministeriali ed amministrative, a cominciare dal ministero della Sanità e degli Interni e dalle Regioni, che devono immediatamente predisporre i presidi necessari, vanno fornite tutte le risorse necessarie, sia che si voglia ricorrere ai circa 36 miliardi di euro resi disponibili al riguardo dal MES, sia che invece si preferisca recuperare i fondi necessari dal bilancio statale. Una struttura-garante della *privacy* dovrebbe essere incaricata di procedere *ex-ante* a fornire una piattaforma di conservazione dei dati e solo *ex-post* alla protezione-cancellazione dei dati privati utilizzati dalle istituzioni pubbliche nella fase di emergenza.

B) Per la ripresa delle attività produttive più rilevanti è indispensabile che gli ambienti di lavoro siano attrezzati in modo da garantire il necessario distanziamento sociale e, dove ciò sia più difficile, vengano dotati di dispositivi di sicurezza per la circolazione e il filtraggio dell’aria, abbigliamento protettivo, compreso di protezione per gli occhi e di maschere di filtraggio. Spazi adeguati alla vestizione e disinfezione devono essere approntati. La produzione dei dispositivi va sostenuta nei più brevi tempi possibili. Indicazioni sugli standard produttivi per i presidi necessari devono essere forniti immediatamente dal governo anche mutuando esempi internazionali. In tal modo sarà possibile evitare che la mancanza di prescrizioni governative freni i produttori per timore di contestazioni legali. Per facilitare le imprese nell’orientare le proprie produzioni ai presidi medici necessari – dalle mascherine, ai test, alla strumentazione medica - è urgente che lo Stato segnali le quantità dei presidi necessari e ne coordini la domanda.

Fa parte delle misure indispensabili alla ripresa produttiva anche la predisposizione di infrastrutture di trasporto che non agevolino i contagi. Piste ciclabili e biciclette elettriche devono essere rese disponibili dove possibile. Metropolitane e treni per pendolari devono essere moltiplicati in modo da facilitare trasporti non promiscui.

C) Una suddivisione delle altre attività per settori e aree geografiche può facilitare le operazioni di *test and trace* connesse alla ripartenza. E’ quindi opportuno definire una forma di gradualità geografica e di selezione per settori – catene produttive - ed età anagrafica dei lavoratori.

I compiti richiesti alle amministrazioni sono complessi e interconnessi. Ben venga dunque l’annunciata istituzione di un Comitato di coordinamento ‘tecnico’ a Palazzo Chigi – purché non si traduca ancora una volta in una struttura pletorica senza poteri. I suoi compiti devono riguardare la gestione concreta dei programmi sopra descritti. Ma alla Fase Due della ripresa delle attività deve far seguito una fase successiva che orienti le abbondanti risorse finanziarie oggi disponibili verso produzioni e specializzazioni adeguate al futuro. E’ probabile che nei prossimi mesi ed anni l’industria europea voglia riavvicinare numerose produzioni, in particolare quelle “strategiche”, che erano state portate fuori dall’Unione europea. L’economia italiana deve cogliere le opportunità che ne derivano. Senza un orizzonte convincente è possibile che le difficoltà attuali

scoraggino molti lavoratori e produttori al punto da far cadere il livello di crescita potenziale del paese pregiudicandone benessere e stabilità.

A questo riguardo, bisogna evitare di tardare troppo la riapertura delle attività economiche. La ripartenza del paese è indispensabile a evitare scoraggiamenti e a mantenere in vita imprese che altrimenti fallirebbero o sarebbero assorbite dai concorrenti stranieri. In questo passaggio decisivo, tutto il possibile va fatto per evitare che la riapertura porti nuovi rischi sanitari. Le lezioni della prima ondata di contagio vanno riconosciute senza ipocrisie: ci sono stati errori nella gestione dell'emergenza sanitaria e nel coordinamento tra Stato e Regioni. Ora la priorità è indirizzare nel modo migliore proprio il dialogo Stato-Regioni per realizzare subito gli investimenti che consentano di riaprire in sicurezza senza una ripresa dei contagi.

#### **4. Conclusioni**

L'Italia può disporre di risorse adeguate ad affrontare l'emergenza, impostare il riavvio dell'attività economica e avviare gli investimenti 'trasformativi' necessari nel nuovo mondo post-crisi, purché abbandoni polemiche pretestuose che ci indeboliscono in Europa e impediscono di utilizzare le risorse disponibili in Italia.

Le emergenze sanitaria ed economica, provocate dall'epidemia virale Covid-19, rischiano di ripercuotersi sulla tenuta istituzionale del paese e quindi sulla capacità di risposta alle emergenze stesse. E' un fenomeno già vissuto in passato quando l'instabilità economico-finanziaria aggravava l'instabilità politica e questa a sua volta provocava profonde cadute degli investimenti lungo un processo che ha azzerato la crescita del paese. Ora, di fronte a una recessione economica senza precedenti e che potrebbe essere a due cifre, il circolo vizioso italiano "instabilità economica-instabilità politica" rischia di ripresentarsi con effetti più drammatici e di rendere impossibile un recupero per il quale invece sono disponibili sufficienti risorse finanziarie sia italiane sia europee.

La prima reazione degli italiani di fronte all'emergenza sanitaria è stata di risposta ordinata. Nei mesi di febbraio e di marzo, anche i toni del confronto politico sono rimasti contenuti. Nelle ultime settimane le cose tuttavia sono cambiate. Due linee di faglia si sono aperte ricreando una rottura della risposta comune e riportando una seria incertezza sullo sviluppo politico del paese. Le due faglie sono rappresentate dal rapporto Stato-Regioni e da quello Stato-Europa. In entrambi i casi, su queste due direttrici si è ricostruito un antagonismo ideologico e personale che ora ha assunto toni di contrapposizione così forti da apparire difficili da riconciliare. Se così fosse, al di là dei gravi effetti dell'incertezza istituzionale sull'economia, sarebbero in dubbio sia la tenuta unitaria del paese, sia la sua permanenza nel quadro delle istituzioni europee.