

RIVISTA DI

POLITICA ECONOMICA

TRAIETTORIE EUROPEE, SFIDE PER L'ITALIA

Michele Battisti
Marina Brogi
Marco Buti
Piergiorgio Carapella
Marta Dassù
Alexandra D'Onofrio
Alessandro Fontana
Giorgia Giovannetti
Cecilia Jona-Lasinio
Valentina Lagasio
Michele Mancini
Stefano Manzocchi
Enrico Marvasi
Marcello Messori
Gianmarco Ottaviano
Francesco Saraceno
Lorena Scaperrotta
Giulio Vannelli

N. 2-2020

Rivista di
Politica Economica

Direttore: Stefano Manzocchi

Advisory Board

Barbara Annicchiarico
Mario Baldassarri
Riccardo Barbieri
Leonardo Becchetti
Andrea Boitani
Massimo Bordignon
Luigi Carbone
Elena Carletti
Alessandra Casarico
Stefano Caselli
Lorenzo Codogno
Luisa Corrado
Carlo Cottarelli
Francesco Daveri
Sergio Fabbrini
Eugenio Gaiotti
Giampaolo Galli
Nicola Giammarioli

Gabriele Giudice
Paolo Guerrieri
Luigi Guiso
Elisabetta Iossa
Francesco Lippi
Francesca Mariotti
Marcello Messori
Salvatore Nisticò
Luigi Paganetto
Ugo Panizza
Andrea Prencipe
Andrea Filippo Presbitero
Riccardo Puglisi
Pietro Reichlin
Francesco Saraceno
Fabiano Schivardi
Lucia Tajoli
Gilberto Turati

RIVISTA DI

POLITICA ECONOMICA

TRAIETTORIE EUROPEE, SFIDE PER L'ITALIA

Introduzionepag. 5

Stefano Manzocchi

1. LO STATO DELL'UNIONE

L'Europa geopolitica fra Stati Uniti e Cina » 17

Marta Dassù

Europa 2020: l'anno della svolta? » 37

Francesco Saraceno

Il ruolo della BCE e le dinamiche del settore bancario ... » 53

Marina Brogi, Valentina Lagasio

**Il ruolo delle catene globali del valore
nella pandemia: effetti sulle imprese italiane** » 77

Giorgia Giovannetti, Michele Mancini, Enrico Marvasi, Giulio Vannelli

Geografia economica dell'Europa scontenta » 101

Gianmarco Ottaviano

2. LE POLITICHE EUROPEE E LE SFIDE PER L'ITALIA

**La risposta delle politiche di bilancio nazionali
all'emergenza sanitaria** » 127

Piergiorgio Carapella, Alessandro Fontana, Lorena Scaperrotta

**Come finalizzare il Piano Nazionale di Ripresa
e Resilienza dell'Italia** » 161

Marco Buti, Marcello Messori

**Politiche di coesione e crescita economica:
l'Italia nel panorama europeo** » 185

Michele Battisti, Alexandra D'Onofrio, Cecilia Jona-Lasinio, Stefano Manzocchi

Come finalizzare il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza dell'Italia

Marco Buti e Marcello Messori*

- *Il Recovery and Resilience Facility (RRF) è il più importante programma dell'iniziativa europea Next Generation EU (NG-EU), che è stata approvata dal Consiglio europeo nel luglio 2020 e che sarà varata a metà del 2021. NG-EU rappresenta un fattore di positiva rottura nella politica fiscale accentrata dell'Unione europea. L'iniziativa prevede, infatti, risorse pari a 750 miliardi che saranno allocate presso gli stati membri e coperte dall'emissione di titoli da parte della Commissione per conto dell'Unione europea che fornirà – di fatto – come garanzia il bilancio pluriennale. Inoltre, l'allocazione di queste ingenti risorse fra paesi mirerà a facilitarne la convergenza in quanto privilegerà i sistemi economici più fragili e più colpiti dalla pandemia.*
- *La tesi del presente lavoro è che NG-EU e, in particolare, il RRF offrano un'opportunità irripetibile all'Italia per superare i suoi cristallizzati "colli di bottiglia", per tornare a crescere mediante un sentiero di sviluppo sostenibile, e per porre sotto controllo il suo ingente debito pubblico. Tale opportunità sarà effettivamente sfruttata solo se il Paese sarà in grado di affrontare tre compiti molto impegnativi: preparare, entro aprile 2021, quel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza che rappresenta la chiave di accesso al RRF; incentrare quel Piano su un insieme di riforme e di investimenti davvero capaci di cambiare l'inerzia del Paese; adottare una governance del Piano che permetta di realizzare nei tempi previsti (ossia, completando gli impegni di spesa entro il 2023 e la realizzazione dei progetti entro il 2026) tutti i punti essenziali del Piano. Questi risultati saranno raggiunti solo grazie a una mobilitazione di tutte le forze di cui l'Italia dispone.*

Jel Classification: E62, E45, E22.

Keywords: Unione europea, politica fiscale, investimenti e riforme, sviluppo sostenibile.

* marco.but@ec.europa.eu, Capo di Gabinetto del Commissario europeo agli Affari Economici e Luiss School of European Political Economy (SEP). mmessori@luiss.it, Luiss School of European Political Economy (SEP). Le opinioni espresse nel presente lavoro non impegnano le istituzioni di appartenenza. Il documento è stato pubblicato il 15 novembre 2020 come *Policy Brief 29/2020* della School of European Political Economy (SEP).

1. Introduzione

L'eccezionalità della pandemia, la sua natura esogena che ha ridotto la rilevanza del "rischio morale", la crescente consapevolezza che l'Unione europea (UE) deve ottimizzare il suo motore "interno" di crescita (ossia, il mercato unico) hanno creato le condizioni per una risposta "alta" alla crisi. Come è largamente riconosciuto, l'accordo raggiunto nel Consiglio europeo di metà luglio 2020 riguardo a *Next Generation EU* (NG - EU) e al suo principale programma, il *Recovery and Resilience Facility* (RRF), può rappresentare una pietra miliare del processo di integrazione europea.

Questa iniziativa offre una straordinaria opportunità che sarà, però, sfruttata solo nella misura e nel modo in cui gli stati membri sapranno utilizzare le risorse, messe a disposizione dalla UE, per rilanciare la crescita e riformare in profondità le loro economie nazionali e, di conseguenza, l'economia europea. Per giunta, la predisposizione e la finalizzazione dei Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza (PNRR), la cui valutazione da parte della Commissione europea (CE) e la cui approvazione da parte del Consiglio della UE sono essenziali perché ogni stato membro possa accedere alle risorse del RRF a esso destinate, avvengono durante una seconda ondata della pandemia che, inevitabilmente, avrà pesanti conseguenze economiche e sociali.

Come le previsioni di autunno della CE hanno mostrato (cfr. *European Economic Forecast*, November 2020), nella UE e – soprattutto – nell'Area euro (UEM) la forte ripresa dei mesi estivi sta perdendo forza a causa del riacutizzarsi della pandemia, con rischi crescenti di un andamento economico a "radice quadrata" (\surd): dopo il rimbalzo del trimestre estivo, comunque insufficiente per compensare la caduta del precedente semestre, una nuova sequenza di recessione-ripresa è destinata a sfociare in una prolungata stagnazione. Se ben utilizzati, gli interventi europei potrebbero invece minimizzare gli impatti negativi della seconda ondata pandemica consentendo di avviare, anche in breve tempo, un nuovo robusto sviluppo economico e sociale della UE. Avendo un potenziale accesso a oltre 200 miliardi di euro fra trasferimenti e prestiti di NG - EU, l'Italia è, in termini assoluti, il maggiore beneficiario dei nuovi fondi europei. Essa ha perciò un ruolo cruciale da svolgere. Come abbiamo affermato in un precedente contributo¹, non è un'esagerazione sottolineare che il successo o il fallimento del programma europeo, in generale, e di RRF, in particolare, dipenderanno in larga misura dalla credibilità del PNRR italiano. Si tratta di cogliere un'opportunità e di vincere una sfida, che non hanno eguali nel recente passato e che sollecitano una mobilitazione del sistema paese in forme innovative. Tale mobilitazione dovrebbe investire ogni fase di elaborazione e di realizzazione della strategia e dei progetti

¹ Cfr. Buti M. e Messori M., "Questa volta l'Italia non può sbagliare", *SEP Policy Brief*, agosto 2020, n. 34.

nazionali. Per giunta, insieme alla Grecia, l'Italia è il paese della UEM con la più limitata capacità fiscale a causa dell'abnorme rapporto debito pubblico/PIL preesistente alla pandemia (134,7%) e al suo forte incremento durante la prima fase di emergenza (in base alle attuali stime, 159,6% a fine 2020). Pertanto, il PNRR italiano è chiamato a comporre un quadro complesso, in cui si deve trovare spazio per la crescita, ma anche per un progressivo contenimento del debito pubblico a medio termine. Ciò vale, a maggior ragione, in vista delle inevitabili risposte fiscali alla seconda ondata di pandemia. È necessario che queste risposte siano più selettive rispetto a quelle di marzo-luglio scorso, in modo da combinare efficacemente la gestione della nuova emergenza e l'utilizzo delle risorse europee per il sostegno della crescita e per favorire, più in generale, uno sviluppo sostenibile sotto il profilo economico, contabile, sociale e ambientale.

Per raggiungere tali risultati, occorre che il PNRR dell'Italia possa almeno contare su tre caratteristiche. In primo luogo, questo PNRR deve disporre di uno schema macroeconomico in grado di incorporare i cambiamenti in atto; il che richiede un riesame della Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (la NADEF) e degli orientamenti della Legge di bilancio che erano stati formulati prima del riaccutizzarsi della pandemia. In secondo luogo, pur ponendosi in sintonia con le indicazioni del sistema paese, il PNRR italiano deve adottare un approccio *top-down* e selezionare, così, un insieme limitato di progetti che risponda a priorità strategiche e che assorba il grosso delle risorse disponibili. Infine, esso deve incorporare una *governance* incentrata su una cabina politica di regia che sia speculare a quella della CE, che possa cooperare con i responsabili di altri stati membri per il varo di progetti sovranazionali e che abbia potere di decisione (anche di tipo commissariale, se richiesto dalle circostanze).

Nel resto del lavoro, si riassumono dapprima i capisaldi dell'intervento europeo (cfr. par. 2). Si esamina, poi, la specifica situazione italiana specie alla luce della seconda ondata pandemica (cfr. par. 3). Ciò consente di approfondire le modalità di costruzione del PNRR (cfr. par. 4) e di specificarne i requisiti di *governance* (cfr. par. 5). I problemi, posti dalla recrudescenza del Covid-19, sono peraltro così rilevanti rispetto alla limitata capacità fiscale dell'Italia da richiedere un esame *ad hoc* (cfr. par. 6). Brevi conclusioni riassumono le tesi sostenute.

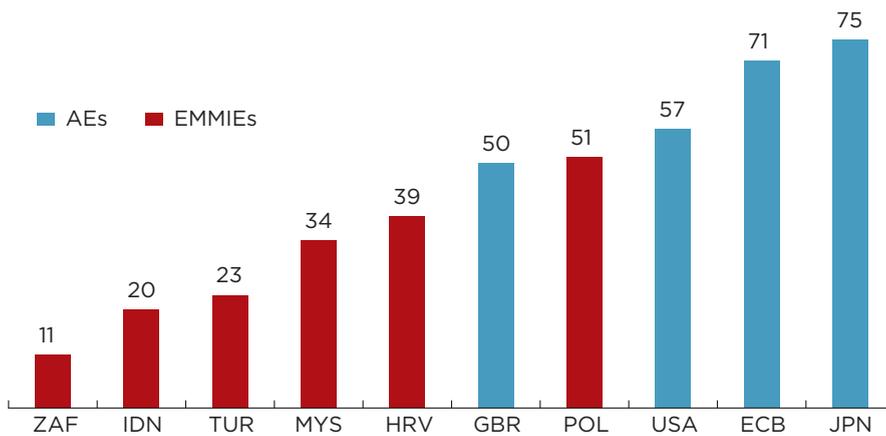
2. Da dove veniamo

È ormai noto che, sommando il programma NG - EU e il Bilancio Pluriennale europeo (MFF) 2021-2027, la UE si è impegnata a mobilitare risorse finanziarie per più di 1,8 trilioni di euro. Si tratta di un'immis-

sione di mezzi finanziari che, in combinazione con l'ingente ammontare di liquidità derivante dalle iniziative già messe in atto dalla Banca Centrale Europea (BCE) mediante il canale monetario (altri 2,3 trilioni di euro almeno fino a marzo 2022) e il canale bancario (fino a più di 3 trilioni di euro entro il 2022), sono adeguate per sostenere sia le risposte fiscali nazionali all'emergenza, sia le radicali trasformazioni economiche e sociali attese a seguito dello shock pandemico dei primi mesi del 2020². Gli interventi della politica monetaria, mantenendo condizioni finanziarie favorevoli, creano di fatto lo spazio per politiche fiscali nazionali che siano espansive e mirate a sostenere la domanda e, in particolare, gli investimenti.

Figura 1 - Acquisti di debito governativo da parte della Banca Centrale

Percentuale di titoli governativi emessi o disponibili sul mercato da febbraio 2020



La denominazione dei dati si riferisce ai codici paese dell'Organizzazione internazionale per la definizione degli standard. AEs=economie avanzate; EMMIEs=mercati emergenti ed economie con reddito intermedio.

Fonte: IMF Fiscal Monitor 2020.

Si è già ricordato che il pilastro cruciale di NG - EU è costituito dal RRF che, da solo, prevede trasferimenti (312,5 miliardi di euro) e prestiti (360 miliardi di euro) per un totale pari a 672,5 miliardi di euro, ossia pari al 90% delle risorse complessive di NG - EU. La ripartizione

² Cfr. Figura 1, tratta da: International Monetary Fund, "Fiscal Monitor. Policies for the Recovery", October 2020, p. 2. Inoltre, l'efficacia dei programmi di *asset purchase* (APP e PEPP), rafforzati o avviati dalla BCE come risposta alla pandemia, è indirettamente provata dalla riduzione dei differenziali fra i tassi di interesse sui titoli pubblici decennali degli stati membri periferici e su quelli della Germania (i cosiddetti spread), che si è accompagnata all'esplosione dei rapporti nazionali deficit pubblico/PIL e debito pubblico/PIL. Infine, l'efficacia del TLTROIII, e di altre iniziative nazionali (per esempio, garanzie pubbliche sui prestiti bancari e moratorie), è indirettamente provata dalla tenuta nell'offerta di finanziamenti nonostante l'accresciuta rischiosità dei mutuatari.

dei prestiti fra i singoli paesi della UE avverrà in proporzione al loro reddito nazionale lordo (fino a un massimo del 6,8%). La ripartizione dei 312,5 miliardi di trasferimenti risponderà, invece, a un duplice criterio redistributivo: il 70% di tale somma è destinato a compensare gli svantaggi in termini di reddito pro-capite e di tassi di disoccupazione, accumulati dai singoli stati membri nel quinquennio precedente la pandemia e pesati per la loro popolazione; il restante 30% è, invece, destinato a compensare l'impatto negativo dello shock pandemico sui prodotti nazionali lordi. Pertanto, l'obiettivo generale di RRF è di consentire a tutti i paesi della UE la realizzazione di quelle riforme e di quegli investimenti che assicurino robusti processi di sviluppo, incentrati sulla sostenibilità ambientale e sociale e sulle innovazioni digitali; l'obiettivo specifico è di rafforzare i paesi più fragili, favorendo una loro convergenza verso le economie "centrali" della UE e - in particolare - della UEM.

Queste considerazioni rendono evidente che la positiva evoluzione post pandemica della UE è legata al successo ottenuto nel disegno e nell'effettiva realizzazione di RRF; e ciò spiega perché le "Linee guida" di tale programma (LG-RRF), rese pubbliche dalla CE il 17 settembre 2020, siano così dettagliate e accurate.

Le LG-RRF stabiliscono, innanzitutto, i tempi di progettazione e di realizzazione del programma. Salvo intoppi prolungati nell'*iter* di approvazione tuttora in corso nei singoli stati membri³, i PNRR andranno sottoposti alla CE entro fine aprile 2021, in concomitanza con la presentazione dei documenti per il Semestre europeo; il legame fra quest'ultimo e i PNRR è, anzi, così stretto da raccomandare ai singoli stati membri di fondere in un unico documento il loro PNRR e il loro abituale Programma nazionale di riforma. Tuttavia, dal momento che le LG-RRF auspicano una stretta interazione cooperativa fra CE e stati membri, i singoli paesi sono stati invitati a presentare bozze del loro PNRR sin dalla metà di ottobre 2020. Ad oggi, non tutti i paesi si sono avvalsi di tale opportunità. La discussione preliminare delle bozze dovrebbe fare sì che ogni paese della UE arrivi a includere, nella versione finale del suo PNRR, un insieme coerente di riforme e di investimenti in grado di rispondere alle priorità strategiche nazionali e di attuare, al contempo, adeguate innovazioni digitali. Questa interazione aumenterebbe la probabilità che i singoli stati membri, e dunque la UE, rafforzino il loro tasso potenziale di crescita e le basi per uno sviluppo sostenibile sotto il profilo sociale (occupazione e protezione) e ambientale.

Le LG-RRF non si limitano, però, a condizionare il disegno generale dei PNRR. Esse sottolineano che tale disegno va tradotto in insieme

³ Si ricordi che il laborioso accordo fra Parlamento europeo, CE e Consiglio europeo è stato perfezionato nella prima decade di novembre 2020.

concreti di progetti che sostanzino la realizzazione delle conseguenti riforme e investimenti in aree prioritarie, dati i vincoli di non scendere al di sotto delle soglie minime di risorse da allocare nell'innovazione digitale (almeno il 20%) e nella transizione ecologica (almeno il 37%). A questo scopo, le LG-RRF insistono sul fatto che i vari paesi della UE non devono ricorrere a definizioni elusive delle riforme e degli investimenti, ma concentrarsi sull'accumulazione del capitale (infrastrutturale e intangibile) e sulla formazione e protezione delle risorse umane nell'ambito di più efficienti assetti istituzionali e di mercato. Per provare che non si tratta di opzioni generiche, la CE individua nelle LG-RRF sette aree di *policy* che ben esemplificano tali impegni: tre aree sulla transizione climatica, tre sulla transizione digitale e una sugli aspetti sociali⁴. Pertanto, ogni PNRR dovrebbe essere concepito come una "matrice" che incrocia le "Raccomandazioni specifiche", ricevute nel 2020 e – soprattutto – nel 2019 dal paese in esame nell'ambito del Semestre europeo, e queste sette aree (*flagship*).

Per di più, le LG-RRF sono stringenti nel definire il grado di dettaglio dei progetti. Le diverse riforme e i vari investimenti, proposti da un dato paese della UE, vanno raggruppati in insiemi omogenei (i cosiddetti *component*) che, oltre a interagire positivamente fra loro, si colleghino in modo specifico a una o più delle sette aree di *policy*, oppure ad altre priorità di intervento. In tal modo, ciascuno dei *component* risulta in grado di contribuire sia alla realizzazione di "Raccomandazioni specifiche" e di particolari innovazioni digitali del paese in esame, sia al rafforzamento del suo tasso potenziale di crescita e delle sue basi per uno sviluppo sostenibile. La granularità di queste indicazioni è così fine da essere sintetizzata in uno schema (*template*) che ogni paese dovrebbe riempire per definire ciascuno dei suoi progetti⁵. È essenziale che i progetti di un dato *component* abbiano obiettivi realisticamente perseguibili tramite iniziative di *policy*.

Una volta che il PNRR di un dato paese della UE, articolato nei suoi diversi progetti, ha superato il vaglio della CE ed è stato approvato dal Consiglio della UE (ECOFIN), può ricevere un prefinanziamento pari al 13% del sostegno finanziario europeo totale per quel paese⁶.

Le LG-RRF riguardano anche la realizzazione dei progetti e le connesse modalità di erogazione dei sostegni finanziari europei che seguono al prefinanziamento. Le fasi di attuazione delle riforme e degli investimenti di un *component* devono soddisfare stadi intermedi, che sono valutati sia sulla base di risultati qualitativi (*milestone*), sia in

⁴ Cfr. Commissione europea, "Strategia annuale per la crescita sostenibile 2021", 12 settembre 2020, pp. 10-12.

⁵ Cfr. Commissione europea, "Guidance to Member States Recovery and Resilience Plans", *Commission Staff Working Document*, 17 settembre 2020.

⁶ In realtà, le LG-RRF fissano il 10% che è stato, poi, innalzato al 13% per volontà del Parlamento europeo.

base al raggiungimento quantitativo di indicatori specifici (*target*); e, grazie al compimento dei vari stadi, devono sfociare nella realizzazione dell'obiettivo finale enunciato *a priori* in modo chiaro⁷. È necessario che i criteri di qualità e di misura siano oggettivi ed efficaci nel verificare sia l'avanzamento dei singoli progetti sia la corrispondenza con la tempistica predefinita. Le *tranche* dei trasferimenti o dei prestiti europei, che sono destinati a ogni progetto, possono essere richieste dal paese interessato al raggiungimento dei *milestone* e dei *target* preventivati e, comunque, non più di due volte all'anno. La CE verifica che tale richiesta sia giustificata dall'effettivo grado di attuazione del progetto e dal rispetto dei tempi. In caso di valutazione positiva, prima di erogare la *tranche* di finanziamento, la CE è però tenuta a effettuare un ulteriore controllo richiedendo il parere di un organismo tecnico consultivo, ossia il Comitato economico e finanziario, composto dai direttori generali dei Ministeri dell'economia degli stati membri e della Commissione.

Questa rigorosa procedura non esaurisce le condizioni di realizzazione dei progetti nazionali. In casi eccezionali, uno stato membro può ritenere che il piano di un altro paese della UE si stia discostando in modi radicali dal disegno originario; in quei casi, esso può richiedere interventi correttivi da parte del Consiglio europeo. La CE è tenuta a sospendere le sue erogazioni fino a che il Consiglio europeo non ha esaminato il problema, nella prima riunione successiva alla richiesta, e corretto le eventuali discrasie.

Le precedenti considerazioni sottolineano che, conformemente a quanto ribadito nello "State of the Union Address 2020", presentato dalla Presidente von der Leyen lo scorso settembre, i PNRR devono prevedere riforme e investimenti, incentrati lungo l'asse innovazione digitale - sostenibilità ambientale e sociale, e devono realizzare tali riforme e investimenti nei tempi e con le risorse finanziarie predefinite.

3. Dalla NADEF al PNRR

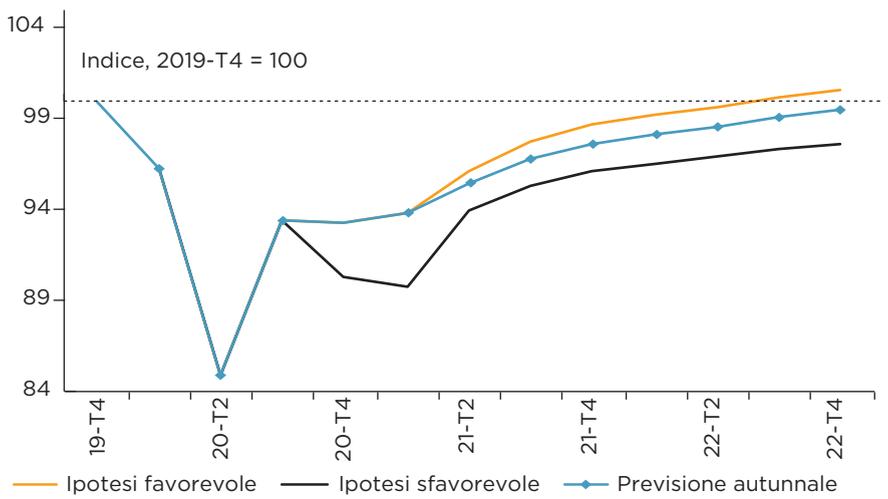
Nel terzo trimestre del 2020, il rimbalzo dell'economia italiana è stato superiore alle aspettative (16,1% rispetto al trimestre precedente); eppure la previsione di una caduta del PIL italiano pari al 9% (o al 10,5% nello scenario più negativo), avanzata nella NADEF e nella Legge di bilancio per il 2021, appare ottimistica perché elaborata prima dell'aggravamento della nuova ondata di Covid-19 (ottobre 2020). Le previsioni autunnali della CE, che pure includono solo in parte la forte crescita italiana del terzo trimestre e che fissano una caduta annuale del relativo PIL al 9,9%, soffrono di un limite analogo. La nostra aspettativa è, tuttavia, che il pro-

⁷ Cfr. Commissione europea, "Guidance to Members State Recovery and Resilience Plans", cit., pp. 21-22.

blema principale non riguardi gli scostamenti per il 2020: l'impatto del quarto trimestre sull'anno corrente ha portata limitata. Piuttosto, essendo stati predisposti prima dell'intensificarsi della seconda ondata pandemica, i documenti ufficiali rischiano di sottovalutare gli effetti negativi di trascinarsi dei dati macroeconomici del quarto trimestre 2020 rispetto al tasso di crescita reale dell'anno seguente e formulano, quindi, previsioni eccessivamente positive per il 2021. La CE prevede una crescita del PIL italiano pari al 4,1%; e la NADEF fissa un tasso tendenziale atteso del 5,1% (nello scenario più negativo, dello 1,8%) da spingere fino all'obiettivo programmatico del 6%.

Si noti che, nonostante ciò, le previsioni della CE rispetto alle tendenze di breve-medio termine dell'Area euro offrono un quadro macroeconomico problematico: come mostra la Figura 2, in media gli stati membri della UEM non risulteranno in grado di recuperare il loro livello di reddito di fine 2019 neppure alla fine del 2022; e, dopo la Spagna, l'Italia sarà il paese con il divario negativo più elevato (cfr. Figura 3). Anche in base a tali previsioni, il rischio è che il deterioramento delle prospettive di breve termine dell'economia italiana (oltre che di quelle della UEM) si sommi al già modesto tasso potenziale di crescita nazionale negli anni precedenti al 2020 e condizioni negativamente la crescita del nostro Paese anche nel medio-lungo periodo. Il che varrà a maggior ragione, se le previsioni della CE e - soprattutto - quelle dello scenario privilegiato dalla NADEF si riveleranno troppo ottimistiche.

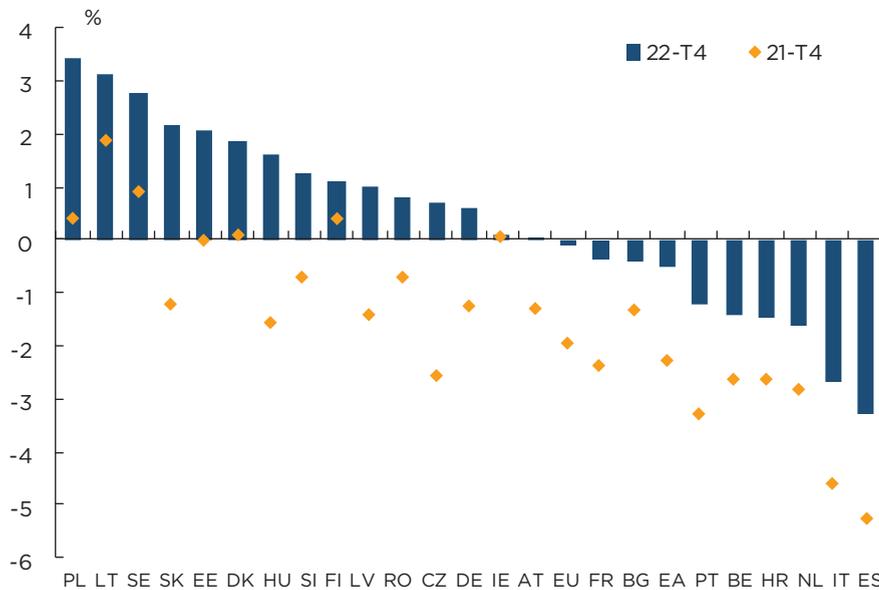
Figura 2 - Livello del PIL, Eurozona



Fonte: Commissione europea.

In quest'ultimo scenario, nel 2021 il tasso tendenziale di crescita reale pari al 5,1% si dovrebbe tradurre in un tasso atteso di crescita reale pari al 6% grazie a interventi di *policy* da sostanziare in una manovra nazionale espansiva di quasi 40 miliardi di euro, finanziata per una quota modesta dalle risorse del RRF. La nostra preoccupazione è che, se l'intensità della seconda ondata pandemica spingesse invece il tasso tendenziale di crescita reale italiano più vicino o addirittura sotto allo 1,8% (ossia, allo scenario già molto sfavorevole della NADEF), tale linea di politica fiscale spingerebbe a un'espansione quantitativa della spesa pubblica ben oltre la soglia dei 40 miliardi: molti degli interventi di emergenza, varati nel corso del 2020 per una spesa superiore ai 100 miliardi di euro, verrebbero prolungati per vari mesi del 2021⁸. Per giunta, l'ulteriore espansione fiscale non porterebbe certo al raggiungimento di un obiettivo programmatico di crescita vicino al 6% (o al 4,1% previsto dalla CE); e, di conseguenza, il rapporto debito pubblico/PIL dell'Italia subirebbe un'ulteriore impennata, così che i vincoli nazionali di capacità fiscale diventerebbero stringenti nonostante gli interventi ultra-espansivi della BCE.

Figura 3 - Livello del PIL rispetto al IV trimestre 2019, stati membri



Nota: non si riportano le previsioni autunnali rispetto al PIL di CY, EL, MT, e LU. Le sigle dei singoli paesi utilizzano le iniziali inglesi usate dalla Commissione; quindi IT=Italia; ES=Spagna.

Fonte: Commissione europea.

⁸ Del resto, le recenti iniziative di *policy*, seguite alle restrizioni sociali introdotte in Italia fra la seconda metà di ottobre 2020 e la prima metà di novembre 2020, vanno nella direzione prospettata nel testo.

Il quadro descritto rende difficilmente realizzabili le previsioni relative ai tassi tendenziali e attesi di crescita reale per il biennio successivo a quello di un'effettiva ripresa, formulate dai documenti ufficiali. A fronte di un potenziale di crescita dell'economia italiana che – prima della pandemia – si attestava al di sotto dello 1% e che non si è certo rafforzato nel corso del 2020 (e, se le nostre previsioni saranno confermate, non si rafforzerà nel corso del 2021), la NADEF ipotizza tassi tendenziali di crescita reale pari al 3% nel 2022 e allo 1,8% nel 2023; e si pone l'obiettivo di innalzare questi tassi – rispettivamente – dello 0,8% e dello 0,7% grazie a interventi di *policy*. Tali obiettivi sono incompatibili con andamenti economici a “radice quadrata” ($\sqrt{}$) quali quelli sopra prospettati. Essi diventerebbero realizzabili per il biennio successivo a un'effettiva ripresa, solo se l'economia italiana realizzasse una cesura anche rispetto alla gestione dell'emergenza indotta dalla prima ondata pandemica. Il Governo italiano ha uno strumento a disposizione per realizzare questa cesura: un efficace utilizzo del RRF che attivi riforme e investimenti capaci di portare, nell'arco di pochi anni, a un rafforzamento strutturale del sistema economico tanto da collocarlo su un più robusto sentiero di crescita potenziale.

L'Italia non è il solo paese della UE a riporre elevate speranze nell'utilizzo delle risorse europee. La Spagna, che è l'altro grande stato membro a essere il destinatario di una porzione molto consistente delle risorse del RRF e a mostrare una forte vulnerabilità rispetto allo shock pandemico, dichiara di aspettarsi elevati benefici di breve-medio termine dall'attuazione di quel programma⁹. Resta il fatto che, per sostanziare le positive aspettative dei governi italiano e spagnolo (così come di altri governi europei), risulta opportuno affrontare almeno due aspetti: (i) specificare alcune condizioni minime nell'uso delle risorse del RRF, che devono essere soddisfatte per ottenere favorevoli conseguenze macroeconomiche già nel breve-medio periodo post pandemico; (ii) verificare se le LG-RRF siano adeguate per spingere i governi nazionali alla realizzazione di tali condizioni. Se si vuole entrare nel merito dei punti (i) e (ii), almeno il primo va tarato sulle specificità nazionali. Pertanto, qui di seguito si continua a fare riferimento al caso italiano.

Al riguardo, il PNRR italiano dovrebbe adempiere ad almeno tre compiti.

Come si è già sottolineato in precedenti lavori,¹⁰ il primo compito consiste nel porre in piena evidenza quei “colli di bottiglia” che sono noti da tempo e che hanno condannato l'economia italiana a una successione di fasi di stagnazione e di recessione – interrotte da sporadiche e deboli fasi di crescita – dalla metà degli anni Novanta a oggi. È necessario che il PNRR italiano affronti con decisione questi vincoli strut-

⁹ cfr. “España Puede. Recovery, Transformation and Resilience Plan”.

¹⁰ Cfr. Buti M. e Messori M., “Questa volta l'Italia non può sbagliare”, *cit.*

turali al fine di attivare quello sviluppo economico sostenibile, a cui i fondi dello RRF e - più in generale - degli altri programmi di NG-EU sono destinati. Ne deriva che il Piano italiano dovrebbe fornire una chiave di lettura unitaria e condivisa rispetto alle riforme e agli aggiustamenti da attuare, inclusa la sostenibilità di lungo termine del rapporto debito pubblico/PIL.

Il secondo compito risiede nella costruzione di una strategia che permetta all'Italia di declinare le riforme e gli investimenti, già specificati nel Piano, secondo una sequenza di insiemi omogenei (*component*) che ordinino i progetti in base a chiare priorità e li combinino in modo da soddisfare i capisaldi europei in termini di tutela ambientale e di innovazione digitale e in modo da attivare e realizzare un processo di convergenza all'interno della UE. Quanto detto nel precedente paragrafo 2 rende ovvio che ognuno di tali progetti deve ottenere l'approvazione delle istituzioni europee e deve fondare la sua realizzazione su un piano di spesa compatibile con la prevista quota delle risorse finanziarie destinate all'Italia dallo RRF (e, in subordine, da altri programmi di NG - EU).

Il terzo compito richiede di costruire una *governance* che sia appropriata alla definizione e realizzazione dei singoli progetti, ovvero che sia in grado di scomporre progetti inevitabilmente complessi in fasi operative da completare nei tempi, nei modi e nei costi previsti. Questa stessa *governance* deve prevedere un trasparente monitoraggio da parte di strutture pubbliche, europee e nazionali, così da garantire un controllo dei processi in corso e - al contempo - di "controllare i controllori". Tali elementi sottolineano che la *governance* non può essere una sovrastruttura, ma deve essere parte integrante del PNRR. Come si è accennato nel paragrafo introduttivo, si tratta soprattutto di costruire una cabina politica di regia che sia accentrata e che funga da contraltare rispetto alla cabina di regia già operante in seno alla CE (lo *Steering group*), coordinata dalla Presidente e composta dai tre Vice-presidenti esecutivi (EVP) e dal Commissario all'economia. La cabina nazionale di regia dovrebbe svolgere un ruolo decisionale, acquisendo - se e quando necessario - poteri commissariali per l'implementazione e la verifica dei progetti. Queste funzioni richiedono anche un'articolazione più tecnica, in grado di confrontarsi con i servizi della CE che coordinano le relazioni con gli stati membri (DG Recovery, creata all'uopo, e DG ECFIN).

4. Dal *bottom up* al *top down*

Realizzare i tre compiti detti rappresenta un'operazione complessa che impone la mobilitazione di ingenti risorse organizzative, istituzionali e finanziarie. È pertanto necessario coinvolgere apparati sia pubblici che privati ed esperire nuove forme di cooperazione pubblico-privata che utilizzino al meglio le risorse europee e che siano anche in grado di dare continuità alle riforme così realizzate. Tale esigenza risulta, per esempio, evidente nel caso di uno dei "colli di bottiglia" che ostacolano lo sviluppo economico e sociale dell'Italia: la mancanza di salti dimensionali sistematici da parte delle piccole imprese di successo che, se si rafforzassero organizzativamente, sarebbero in grado di imitare gli innovatori e di sostenere la crescita macroeconomica del Paese. In mancanza di cooperazione da parte degli imprenditori-proprietari delle piccole imprese migliori e in mancanza di efficienti fonti non-bancarie di finanziamento, sarebbe impossibile affrontare questo "collo di bottiglia"; sarebbe però altrettanto impossibile costruire condizioni economiche e sociali per la sua rimozione, in mancanza di efficaci disegni e incentivi istituzionali e di un largo consenso da parte dei rappresentanti delle imprese e dei lavoratori.

Ne risulta che il PNRR italiano sarà in grado di adempiere ai primi due compiti, sopra esaminati, solo se saprà coinvolgere le energie degli agenti privati, delle istituzioni e dei corpi intermedi per la definizione di uno sforzo collettivo. Tale coinvolgimento deve, peraltro, fondarsi su una *governance* adeguata. Esso non può, infatti, interferire con la responsabilità del livello politico-istituzionale riguardo alla fissazione delle priorità, l'esecuzione dei progetti, la verifica dei risultati. Di qui, la rilevanza del terzo compito che completa la trama del "film", dedicata al RRF e al PNRR. Quest'ultimo compito mostra che la posta in gioco è così cruciale da sollecitare sia una mobilitazione del sistema paese sia un impegno politico lungo linee innovative; la scommessa risiede nel combinare, in modo armonico, i due livelli.

L'Italia ha perseguito un approccio *bottom up* per i mesi di luglio e agosto 2020, procedendo poi alla redazione e pubblicazione delle "Linee guida per la definizione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza. Next Generation Italia" (settembre 2020). Tra l'inizio di dicembre 2020 e la metà di gennaio 2021, l'Italia ha poi prodotto varie bozze del Piano. Tali documenti, pur essendo molto utili per fissare un quadro di riferimento e recepire le grandi riforme invocate dalle "Raccomandazioni specifiche per l'Italia" nell'ambito del Semestre europeo del 2019¹¹, sono ancora generici rispetto alla definizione delle

¹¹ Il 2019 è l'anno rilevante per avere un quadro dei problemi strutturali italiani percepiti a livello europeo. A differenza del 2020, le Raccomandazioni specifiche per l'Italia del 2019 non sono state infatti sovradeterminate dalla pandemia.

priorità e alla selezione dei progetti. Le “missioni” che definiscono i *cluster* di intervento del PNRR italiano dovranno essere ulteriormente sviluppate e specificate per declinare i *flagship*, evocati nelle LG-RRF, a livello nazionale e – a maggior ragione – per determinare i *component*. Per essere traducibili in progetti da realizzare mediante riforme e investimenti pubblici e da sottoporre alle valutazioni della CE e all’approvazione del Consiglio della UE, i contenuti dei documenti italiani necessitano infatti di ulteriori e complesse articolazioni. Si tratta di individuare un numero limitato di grandi progetti; e questi ultimi devono caratterizzarsi per una virtuosa interazione fra riforme, investimenti pubblici e stimolo agli investimenti privati.

L'Italia non è il solo paese della UE che sta ancora lavorando all'impostazione del proprio PNRR. Essa può ancora colmare i propri ritardi e redigere un Piano adeguato. Per giunta, data la complessità dei problemi che il nostro Paese deve affrontare per superare i suoi “colli di bottiglia”, il Governo italiano è chiamato a un compito complesso. Tale piano deve, infatti, districarsi fra il rilancio di una crescita per troppi anni bloccata, il sostegno a uno sviluppo economico e sociale che deve recuperare gravi carenze nell'innovazione digitale e valorizzare i progressi già fatti per il contenimento dell'impatto ambientale, la gestione del debito pubblico nazionale per assicurarne la sostenibilità nel lungo periodo (cfr. Tabella 1).

Qualche esempio concreto può essere utile per meglio illustrare la difficile “equazione”, che va risolta dalle istituzioni italiane per elaborare un PNRR adeguato all'importanza dei suoi obiettivi.

Come le istituzioni europee e gli esperti in materia sottolineano da anni, in Italia non è concepibile attuare efficaci riforme ed effettivi investimenti pubblici senza preventivi interventi che accrescano l'efficienza della Pubblica amministrazione e delle vincolanti procedure legali e che rafforzino le tutele giuridiche. Il punto è, del resto, confermato dal persistente ed elevato scarto fra il – pur insufficiente – ammontare di investimenti pubblici, decisi e varati in Italia anche in anni recenti, e la parte di questi investimenti che è stata effettivamente realizzata. Lo scarto diventa ancora più drammatico qualora si classifichino come realizzati solo quegli investimenti completati nei tempi e con i costi preventivati. Eppure, se l'obiettivo ineludibile è quello di aumentare il potenziale di crescita dell'economia italiana già negli anni a ridosso del picco pandemico (cfr. sopra, par. 3), sarebbe velleitario inserire nel PNRR una riforma complessiva della Pubblica amministrazione e della giustizia civile. Si tratta invece di scomporre una simile riforma in una sequenza di *milestone* e *target* che siano gerarchicamente ordinati, abbiano un diretto impatto sulle modalità di esecuzione degli investimenti pubblici e siano attuabili nell'orizzonte quinquennale di RRF (fine 2026). Ciascuno stadio della riforma va, cioè, sostanziato e declinato in un insieme di innovazioni organiz-

zative e di investimenti che siano in grado di produrre a breve risultati tangibili e fra loro coerenti, ancorché parziali.

Tabella 1 – Investimenti pubblici nella strategia di ripresa

Fase	1. Grande Chiusura	2. Riapertura Parziale	3. Post Pandemia
Priorità	Salvare vite e mezzi di sussistenza	Riapertura in sicurezza, ove possibile	Creare economie più inclusive, intelligenti e sostenibili
Politiche fiscali chiave	Interventi straordinari per persone ed aziende	Preservare interventi straordinari; migliore sostegno mirato; incoraggiare i lavoratori ad accettare nuovi posti di lavoro	A seconda dello spazio fiscale, considerare gli stimoli fiscali, risanare i bilanci
Ruolo degli investimenti pubblici	Continuare progetti dove sicuro, cominciare a pianificare	Amplificare la manutenzione e i progetti ricchi di posti di lavoro; rivalutare le priorità; preparare <i>pipeline</i>	Soddisfare le esigenze delle infrastrutture e sostenere il progresso verso gli SDGs; aumentare la resilienza alle crisi
Caratteristiche preferenziali dei progetti	Manutenzione	Manutenzione; pronti per l'implementazione; di piccole dimensioni, ad alta intensità di lavoro e con ampio moltiplicatore nel breve termine	Grandi progetti di trasformazione con ampio moltiplicatore a lungo termine
Azioni di gestione degli investimenti pubblici	Esaminare il portafoglio di progetti pianificati e attivi	Riesaminare, ridefinire le priorità, riavviare i progetti fattibili sospesi; pianificare le nuove priorità; preparare la <i>pipeline</i> dei progetti valutati da realizzare entro 24 mesi	Rafforzare le pratiche di pianificazione, budgeting e implementazione dei progetti per migliorare l'efficienza degli investimenti pubblici
Settori di priorità	Sanità	Sanità, compreso R&D nel campo dei vaccini e delle terapie; acqua e servizi igienici; digitale; edifici, scuole e trasporti sicuri	Sanità; adattamento e mitigazione al cambiamento climatico; digitale

Nota: i paesi non procedono necessariamente senza ostacoli in tutte le fasi della pandemia. Le risposte fiscali appropriate saranno specifiche per ogni paese a seconda dello spazio fiscale, dello sviluppo della pandemia e della forza della ripresa. Le misure qui incluse non sono esaustive. R&D = ricerca e sviluppo; SDGs = Obiettivi di sviluppo sostenibile.

Fonte: IMF Fiscal Monitor 2020.

Un secondo esempio è offerto dall'abnorme rapporto fra debito pubblico e PIL che, da più di trent'anni, vincola pesantemente la capacità fiscale italiana. Grazie ai massicci interventi dell'Eurosistema delle banche centrali per l'acquisto di titoli pubblici nel mercato finanziario secondario e alla connessa politica di bassi tassi di interesse e grazie all'opportuno allentamento delle regole europee di bilancio pubblico, nel 2020 anche il Governo italiano ha potuto incrementare massiccia-

mente il proprio deficit pubblico rispetto al PIL per far fronte all'emergenza pandemica. Come viene in parte previsto nella NADEF e come sarà imposto dalla seconda ondata della pandemia, tale incremento si riproporrà nel 2021 e – forse – per parte del 2022. Negli anni successivi, sarà però necessario porre un freno alla spesa pubblica al fine di garantire la graduale discesa del rapporto debito pubblico/PIL.

Queste considerazioni suggeriscono che un efficace disegno strategico del PNRR sia condizione necessaria ma non sufficiente perché le risorse del RRF possano innescare una modifica così rilevante nel funzionamento di un sistema economico europeo fragile da innalzarne, già nel breve termine e in misura significativa, il tasso potenziale di crescita. A tal fine, è anche essenziale che il disegno del PNRR di quel paese si traduca in un insieme concreto e ben coordinato di progetti di ampia portata che vengono attuati nei tempi e secondo le modalità previste. Nel caso dell'economia italiana, ciò significa che solo una virtuosa combinazione fra disegno strategico, progettazione accurata ed esecuzione efficiente del PNRR può evitare che la brusca interruzione nella crescita del PIL, prevista nel quarto trimestre del 2020 a causa della seconda ondata pandemica, abbia effetti negativi più duraturi rispetto alla semplice interruzione del rimbalzo, verificatosi nel trimestre precedente, e al conseguente trascinarsi verso il basso dei dati macroeconomici del 2021.

5. Il ruolo della *governance*

Come si è già detto nei precedenti paragrafi, il realizzarsi di questa combinazione si basa su un processo complesso che richiede la mobilitazione del sistema paese. Un ingrediente più interno, anche se non meno importante, per il successo di tale processo è che il PNRR italiano e – in generale – quello di tutti i paesi fragili della UE, si avvalga di un'adeguata organizzazione e si armonizzi con il relativo quadro normativo e regolatorio europeo. Se con il termine *governance* si intende l'insieme dei principi e delle procedure che definiscono l'efficace organizzazione e gestione di uno strumento collettivo¹², si può sostenere che l'ingrediente di una buona *governance* è cruciale per la costruzione di un efficace PNRR. La *governance* di quest'ultimo, che non va affidata a decisioni estemporanee e tardive ma deve essere uno dei motori del progetto iniziale, ha varie sfaccettature. Qui basti puntare l'attenzione su tre di esse. La *governance* del PNRR investe, innanzitutto, sia le forme di partecipazione che l'attribuzione e divisione delle competenze fra i vari at-

¹² Cfr. al riguardo: Williamson O.E., "The Economics of Governance", *The American Economic Review*, 2005, 95 (2), P&P, pp. 1-18; Roe M.J., "The Institutions of Corporate Governance", in *Handbook of New Institutional Economics*, edited by Menard C., Shirley M.M., Springer, New York, 2005.

tori coinvolti; essa contribuisce, poi, a definire gli imprescindibili presidi organizzativi che devono assicurare funzionalità interna ed efficienti relazioni con gli interlocutori esterni; essa deve, infine, individuare le modalità più efficienti di adattamento alle regole e alle norme che condizionano il perseguimento degli obiettivi dello strumento collettivo.

Il primo elemento di *governance* riguarda aspetti già accennati. La necessaria mobilitazione del sistema paese nella costruzione del PNRR implica che, quantomeno con riferimento all'Italia, la definizione del disegno strategico del Piano e la connessa discussione sui vincoli alla crescita e sul "pacchetto" di riforme e di investimenti necessario a superare tali vincoli non possano prescindere dall'apporto di istituzioni e corpi intermedi. Se è vero che il PNRR è uno strumento collettivo in grado di condizionare il futuro potenziale di crescita e di sviluppo dell'Italia, sarebbe inconcepibile procedere senza l'apporto - per esempio - delle istituzioni nazionali di regolazione e di istituzioni territoriali e senza il contributo delle organizzazioni di rappresentanza dei principali attori economici e sociali. Un buon assetto di *governance* deve, però, evitare che questi apporti e contributi sfocino in un decentramento nell'approntamento dei progetti e nella definizione dei *component* e nel conseguente imporsi di prospettive e interessi particolari. L'ascolto dei diversi punti di vista e l'apertura verso suggerimenti con valenza generale rappresentano una componente imprescindibile per la costruzione di un efficace PNRR. Tuttavia, la responsabilità ultima di scegliere i progetti secondo chiare priorità e di raccordare l'insieme selezionato in conformità alle regole e alle "linee guida" europee spetta all'autorità politica centrale del paese, in cooperazione con la CE e sotto il vaglio del Consiglio della UE. Tale responsabilità si estende anche al monitoraggio delle fasi esecutive dei progetti: il rispetto delle modalità e dei tempi previsti va certificato da strutture pubbliche nazionali accentrate e controllate dall'autorità politica, di modo che le successive verifiche europee non riservino sgradite sorprese.

Questo primo elemento di *governance* offre ulteriori giustificazioni alla costituzione, in seno al Governo italiano, di una cabina politica di regia che sia costituita da un ristretto numero di componenti, abbia poteri decisionali e si avvalga di una struttura tecnica adeguata. L'autorità politica centrale dell'Italia potrebbe, cioè, esercitare i propri compiti decisionali rispetto al PNRR mediante l'istituzione di tale cabina nella forma organizzativa appena specificata. Nei paragrafi precedenti si era giustificata un'opzione del genere con l'opportunità di dotarsi di strutture decisionali complementari ai comitati e ai servizi attivati dalla CE. L'esigenza di tenere sotto controllo le possibili tensioni centrifughe nella predisposizione del PNRR aggiunge ora ulteriori e rilevanti ragioni per auspicare la creazione di una cabina politica di regia e per affidare a essa importanti poteri

decisionali. Si deve essere pronti ad arrivare fino all'attribuzione di "poteri commissariali" per l'implementazione e il monitoraggio dei progetti prima decisi.

Questo secondo elemento di *governance* permette, anche, di connettere il primo elemento di *governance* al terzo. Oltre ad assumersi la responsabilità della costruzione e della realizzazione del PNRR e ad adattarsi alle forme organizzative adottate dalla CE (cfr. sopra, par.3), in Italia la cabina politica di regia dovrebbe infatti garantire la rispondenza dei contenuti del PNRR alle condizioni poste dalle LG-RFF.

A tale riguardo è stata avanzata la tesi che, al di là dei loro vincoli apparentemente stringenti, le LG-RFF potrebbero lasciare varie opzioni aperte¹³. In particolare, esse potrebbero incentivare interventi "verticali" od "orizzontali" e comportare una condizionalità "stretta" o "larga". A differenza della scelta "verticale" che lascia autonomia ai singoli stati membri limitandosi ad accentrare la valutazione delle sfide nazionali prioritarie, la scelta "orizzontale" mira a collegare le priorità nazionali all'asse europeo dell'innovazione digitale e della transizione verde. La scelta "verticale" potrebbe, poi, combinarsi sia con la concessione di sostegni finanziari europei all'insieme delle riforme e degli investimenti prioritari da realizzare in un dato paese (condizionalità "larga") sia con lo specifico finanziamento europeo a ognuno dei progetti nazionali (condizionalità "stretta"). Invece, la scelta "orizzontale" tenderebbe a combinarsi con la sola condizionalità "stretta".

Nel solco di Pisani-Ferry, è corretto affermare la legittimità di tutte e tre queste ipotetiche combinazioni; e ci si può spingere fino a sostenerne la potenziale coesistenza, posto che vi sia un quadro di chiarezza e di distinzione dei processi. Lo stesso Pisani-Ferry riconosce, peraltro, che i rapporti politici fra gli stati membri della UE e le esigenze di linearità nel metodo adottato rendono, di fatto, inevitabile il ricorso alla condizionalità "stretta". Il nostro precedente esame di LG-RRF (cfr. sopra, par. 2) ci porta, per vie diverse, a una conclusione analoga. Riteniamo infatti che tali linee guida implicino una condizionalità "stretta" combinata con una scelta "orizzontale". Pertanto, la cabina politica di regia diventa essenziale per fare sì che il PNRR italiano soddisfi ambedue le condizioni.

Questa conclusione è rafforzata da un ulteriore aspetto, che caratterizza il LG-RRF e che è esaminato nel saggio sopra citato (cfr. n. 13): l'auspicio che alcuni dei progetti, inclusi nei PNRR di paesi diversi, producano interdipendenze o sfocino addirittura in iniziative sovra-

¹³ Il riferimento è a: Pisani-Ferry J., "European Union Recovery Funds: Strings Attached, But Not Tied Up in Knots", *Policy Contribution*, 2020/19, October, Bruegel. Si veda anche: Blanchard O., Philippon T., Ferry J.P., "Is Needed as Countries Exit Covid-19 Lockdowns", *Policy Brief*, 2020/8, June, Peterson Institute for International Economics, Washington.

nazionali in grado di creare esternalità positive per i paesi coinvolti e per l'intera UE. Un esempio tipico è rappresentato dalla costruzione in comune e dalla gestione accentrata di reti infrastrutturali a livello europeo. In un'ottica di lungo termine, tali possibili legami fra le iniziative di vari paesi avrebbero un potenziale rilevante. Essi tenderebbero infatti a irrobustire il Semestre europeo e ad accelerare il coordinamento fra le politiche fiscali nazionali, creando forme di cooperazione sovranazionale che risulterebbero irreversibili e travalicherebbero i pur necessari vincoli europei alle gestioni dei bilanci pubblici dei singoli paesi. Una volta raggiunta una soglia critica, queste forme irreversibili di cooperazione eroderebbero spazi alla sovranità nazionale; e voci sempre più importanti dei bilanci pubblici dei singoli stati membri verrebbero finanziate tramite strumenti accentrati di debito.

È quasi superfluo ricordare che il RRF e il NG - EU sono, oggi, addendi contingenti del MFF 2021-2027. Le possibili iniziative sovranazionali dei PNRR potrebbero, però, contribuire alla trasformazione di tali programmi nel primo solido scheletro per una politica fiscale europea. D'altro canto, senza spingere lo sguardo verso orizzonti federali tanto lunghi, le interazioni fra vari PNRR potrebbero avere effetti positivi anche nel breve-medio termine. Esse tenderebbero infatti a rafforzare la spinta del Parlamento europeo, ripristinando quegli spazi per beni pubblici europei che erano stati ridimensionati, nel MFF 2021-2027 e in vari programmi dei tre pilastri del NG -EU, al fine di consentire il passaggio dalla proposta della CE (fine maggio 2020) all'approvazione del Consiglio europeo (seconda metà di luglio 2020). Nel trilogico con la CE e con il Consiglio europeo, nella prima decade di novembre 2020 il Parlamento è riuscito a recuperare 16 miliardi per attenuare questi ridimensionamenti. I beni pubblici, prodotti da interazioni fra vari PNRR, segnerebbero ulteriori progressi nella stessa direzione.

Assicurando complementarità fra la *governance* italiana e i nuovi presidi organizzativi della CE, la cabina politica di regia potrebbe valorizzare tale aspetto di LG-RRF.

6. La seconda ondata pandemica: addizionalità e sostituibilità

Rispetto a quanto fin qui detto, la seconda ondata pandemica rischia di compromettere i positivi effetti che il RRF avrebbe potuto esercitare sul tasso potenziale di crescita e sulla convergenza dell'Italia e dei paesi più fragili della UE verso gli altri stati membri. La persistenza del Covid-19 non si limita, infatti, a posporre nel tempo l'uscita dalla fase di emergenza e l'avvio di quella fase di transizione che avrebbe dovuto preparare un terreno fertile per la fase di ripresa e

per l'utilizzo dei fondi di RRF¹⁴. Questa persistenza mina anche - e soprattutto - l'evoluzione "lineare" fra tali tre fasi; e, così facendo, rende quasi impossibile evitare la commistione fra le risposte di politica economica, volte a contenere gli impatti economico-sociali dell'emergenza, e la realizzazione di quelle riforme e investimenti, destinati ad avviare un robusto sentiero di sviluppo sostenibile (sotto il profilo economico, sociale e ambientale) e a rafforzare la resilienza delle economie europee rispetto alle radicali novità del mondo post pandemico.

Oggi (metà gennaio 2021), in Italia, i responsabili nazionali della politica fiscale sono costretti a prolungare o a riavviare una parte consistente di quelle erogazioni di spesa, che erano già state attivate durante la fase di emergenza indotta dalla prima ondata pandemica, al fine di proteggere le attività economiche e le fasce di popolazione più colpite dalla seconda ondata. Si tratta di sostenere i redditi della quota di popolazione che è entrata in povertà o che ha un basso potere di acquisto e che ha perso l'accesso all'economia "grigia"; si tratta inoltre di prolungare il sostegno dei redditi dei nuovi e vecchi disoccupati, di gran parte dei lavoratori atipici e di una parte dei lavoratori autonomi; si tratta, infine, di mantenere o ripristinare i trasferimenti a favore delle attività economiche direttamente o indirettamente colpite dalle recenti misure sanitarie, che sono sull'orlo della chiusura ma che conservano potenziali di competitività e di redditività nei mercati post pandemici. Queste politiche richiedono impegni pubblici rilevanti che, per di più, tenderanno a lievitare nel corso dei prossimi mesi; d'altro canto, unendosi a gradi sempre più elevati di incertezza e alla connessa caduta della domanda aggregata, le iniziative sanitarie avranno impatti negativi sulla dinamica del PIL (cfr. par. 3). Non appare quindi azzardato ritenere che, se la recrudescenza del Covid-19 si prolungherà per vari mesi del 2021, l'Italia dovrà fronteggiare ulteriori e consistenti rialzi nel rapporto debito pubblico/PIL e un nuovo indebolimento della sua struttura produttiva e della sua coesione sociale.

Tale quadro mostra che si è entrati in una nuova fase di emergenza e che sono necessarie politiche di emergenza. È ragionevole assumere che, grazie all'esperienza sanitaria ed economico-sociale acquisita nei mesi di marzo-maggio 2020, questa nuova fase sarà meno intensa della precedente e permetterà spese pubbliche più selettive. Bisogna tuttavia anche considerare che, diversamente da quanto accaduto nella scorsa primavera, i singoli stati membri della UEM e della UE avranno una bassissima probabilità di accedere ad aiuti fiscali aggiuntivi provenienti dalle istituzioni europee. Non vi sono fonti utilizzabili per rafforzare le risorse del programma a sostegno dei

¹⁴ cfr. Buti M. e Messori M., "Next Generation - EU: Una guida ragionata", *SEP Policy Brief*, giugno 2020, n. 29

lavoratori in condizione di disoccupazione o di precarietà (SURE); e, non essendo stata sfruttata la linea sanitaria precauzionale attivata dal Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), tale istituzione non ha spazio per lanciare nuovi sostegni finanziari a favore dei paesi della UEM¹⁵. D'altro canto, sarebbe velleitario confidare in un ampliamento del programma NG - EU e, in particolare, del RRF. L'apertura di una ricontrattazione rischierebbe, infatti, di mandare in frantumi il faticoso compromesso raggiunto in seno al Consiglio europeo nel luglio scorso; e di vanificare l'altrettanto faticoso accordo fra CE, Consiglio europeo e Parlamento europeo. L'esito quasi certo sarebbe quello di una lunga dilazione temporale per la definitiva approvazione e realizzazione di RRF; per di più, vi sarebbe un alto rischio di ridurre – anziché potenziare – l'ammontare dei trasferimenti e dei prestiti messi a disposizione dall'intero programma.

Come è accaduto durante i picchi delle crisi recenti che hanno preceduto gli shock pandemici, durante la rinnovata emergenza, il solo strumento in grado di attenuare le difficoltà di bilancio degli stati membri della UEM con ridotta capacità fiscale appare essere la politica ultra-espansiva della BCE. Gli acquisti di ingenti quantità di titoli nazionali del debito pubblico, effettuati dall'Eurosistema delle banche centrali nei mercati secondari, allentano infatti i vincoli di mercato dei paesi più indebitati e rendono – almeno temporaneamente – sostenibili i rapporti anche molto elevati fra debito pubblico e PIL. Questo instabile equilibrio non cancella, però, il fatto che i rapporti debito pubblico/PIL vadano tenuti sotto controllo. In Italia, il Governo mira a contenere l'impatto della seconda ondata pandemica sulla finanza pubblica, utilizzando in modo differenziato le risorse del RRF destinate al Paese. L'obiettivo è di allocare la totalità dei trasferimenti per nuovi progetti di riforma e di investimento; e di impiegare larga parte dei prestiti, che accrescono direttamente il deficit e il debito pubblico anche se diminuiscono la quota dei relativi titoli detenuta nei portafogli degli investitori di mercato, per finanziare spese pubbliche nazionali che sarebbero state comunque effettuate.

La destinazione di una parte dei prestiti del RRF, concessi all'Italia per attivare "effetti sostituzione" invece che per effettuare impieghi incrementali tende ovviamente a ridurre – *ceteris paribus* – l'impatto macroeconomico positivo di nuovi investimenti inseriti in progetti efficienti. La soluzione ottimale per il sistema economico italiano sarebbe, perciò, quella di utilizzare sia il totale dei prestiti che il totale dei trasferimenti del RRF per nuove riforme e nuovi investimenti efficienti, rendendo sostenibile il debito pubblico mediante corrispondenti tagli della parte della spesa pubblica corrente che non serve a erogare servizi essenziali, a correggere disuguaglianze nella distribu-

¹⁵ È superfluo aggiungere che, in una situazione quale quella descritta, appare incomprensibile il rifiuto di accedere alla linea sanitaria dell'ESM da parte di quasi tutti gli stati membri della UEM.

zione del reddito e a ridurre la povertà, e che alimenta invece posizioni di rendita. Se tale approccio si rivela infattibile, come *second best* è preferibile cercare un compromesso fra uso efficiente delle risorse del RRF e sostenibilità del debito pubblico. Anche in questo caso, la ricerca di un compromesso deve però tradursi in scelte efficaci e dettagliate. È cruciale che il finanziamento con i prestiti del RRF di una quota della preesistente o programmata spesa pubblica nazionale abbia una stretta interazione con poste di bilancio relative ai nuovi progetti del PNRR; e che, in generale, le spese pubbliche per l'emergenza sappiano combinare protezione economico-sociale con maggiore selettività. L'“effetto sostituzione” potrebbe, così, sostituire una parte dell'indebitamento pubblico verso il mercato in un debito verso la UE senza pesare troppo sul sostegno allo sviluppo economico italiano.

La domanda è se sia possibile minimizzare l'impatto negativo di tale opzione del Governo italiano, senza eliminare il positivo “effetto di sostituzione” che assicura un allentamento dei vincoli a cui è sottoposto il bilancio pubblico nazionale. La risposta può essere articolata in due tappe. Primo: come si è già detto (cfr. anche par. 4), risulta necessario che la “sostituzione” delle voci del bilancio consuntivo o preventivo nazionale con una parte dei prestiti del RRF riguardi spese che ben si combinano con i *component* e con i progetti del RRF, finanziati mediante trasferimenti o mediante la parte restante dei relativi prestiti. Secondo: occorre tenere presente che la “sostituzione” delle spese, in grado di superare il primo filtro, non si esaurisce in uno storno contabile di fondi a debito di mercato grazie all'inserimento nel bilancio pubblico di un equivalente ammontare di prestiti del RRF. Si tratta, invece, di riformulare l'oggetto dei preesistenti o dei presunti capitoli di spesa perché questo oggetto si amalgami con la trama dei correlati progetti del PNRR nelle forme più efficienti ed efficaci.

Per rendere meno generica l'analisi, può essere utile offrire due esempi fra loro correlati.

Dato che tre *flagship* delle LG-RRF sono relativi all'innovazione digitale e che l'Italia denuncia carenze e ritardi strutturali al riguardo, non è troppo arbitrario assumere che il nostro PNRR includerà un progetto per forme di sostegno alle imprese in grado di effettuare investimenti che vadano in tale direzione. La proposta di rilanciare “Industria 4.0”, contenuta nella Legge di bilancio per il 2021, sembra così offrire un'efficace opportunità per “sostituire” un capitolo di spesa pubblica, già previsto nel bilancio italiano, con un'equivalente quota dei prestiti del RRF. Se l'Italia si limitasse a questa sostituzione, non verrebbe però soddisfatta la nostra seconda tappa. I progetti nazionali, finanziati dal RRF con trasferimenti o con prestiti, devono concludersi entro il 2026. Che senso avrebbe incentivare direttamente investimenti innovativi per soli 3 o 4 anni, togliendo poi il so-

stegno a imprese che si sono collocate su una traiettoria di innovazione tecnologica in continua evoluzione? Un tale incentivo, anche se corredato da un poco credibile impegno di stanziare risorse pubbliche nazionali dal 2027 in poi, non finirebbe per accrescere l'incertezza e frenare proprio quegli investimenti innovativi che si intendevano stimolare? È dunque opportuno fornire alle imprese innovative un vantaggio meno aleatorio e che interagisca con il sostegno diretto ma a termine dei loro investimenti. Ogni innovazione digitale comporta una riorganizzazione dei processi produttivi che sfocia in innalzamenti nella qualità della domanda di lavoro; e, per le imprese, questa riorganizzazione è conveniente solo se la ricomposizione della loro domanda di lavoro può essere soddisfatta da una corrispondente offerta di lavoro. Di qui, la necessità di usare i prestiti del RRF anche per costruire una rete di scuole tecniche di solido livello che sappiano formare risorse umane adeguate alla futura composizione della domanda di lavoro.

Il secondo esempio è una conseguenza del primo. Due delle missioni (la 2 e la 3) che caratterizzano le Linee guida italiane (cfr. sopra, par. 4) riguardano l'inserimento sociale e la salute. È quindi ragionevole supporre che il nostro PNRR conterrà progetti relativi a tali materie. D'altro canto, importanti voci di spesa del bilancio pubblico italiano riguardano il "reddito di cittadinanza" e la sanità; e questi capitoli sono oggetto di ricorrenti polemiche per la loro inefficienza. Gli squilibri nel mercato del lavoro, legati alla radicale riorganizzazione delle imprese e sopra sommariamente descritti, tenderanno a esaltare tali inefficienze. Pertanto, la "sostituzione" di spese pubbliche nazionali con una parte dei prestiti di RRF trova, qui, una straordinaria possibilità di applicazione. Vi è infatti l'opportunità di usare il PNRR per rendere più efficaci le due voci di welfare in esame rispetto alle trasformazioni in corso e, al contempo, per ridurre strutturalmente gli sprechi e la cristallizzazione delle posizioni di rendita. I prestiti del PNRR potrebbero porsi l'obiettivo di trasformare il reddito di cittadinanza in una infrastruttura efficace di contrasto della povertà, eliminando gli sprechi legati al suo inefficiente utilizzo come politica attiva del lavoro. Essi potrebbero anche finanziare una capillare verifica dei differenziali di costo nelle articolazioni territoriali della sanità, predisponendo forme di commissariamento nei casi di significativi e sistematici scostamenti verso l'alto.

7. Conclusioni

La seconda ondata della pandemia ha rimesso in questione quella possibilità di un rapido ritorno a livelli di PIL pre-crisi che si era materializzata dopo il forte rimbalzo del terzo trimestre 2020. Nelle pre-

visioni di autunno della CE, l'Italia e molti altri paesi della UEM non recupereranno entro il 2022 il livello del loro PIL del 2019. La nostra previsione è che i dati macroeconomici europei saranno peggiorati dall'intensità della seconda ondata pandemica. A livello europeo, una situazione così preoccupante impone di finalizzare l'accordo su NG - EU nel più breve tempo possibile; a livello italiano, essa sollecita di accelerare l'elaborazione e la presentazione di un credibile PNRR.

A quest'ultimo proposito, nel presente lavoro, abbiamo sottolineato quattro punti principali:

- a) Il deterioramento delle prospettive di crescita, dovuto al riacutizzarsi della pandemia, dovrebbe accelerare la preparazione del PNRR italiano così da attivare, a breve scadenza, quella interazione informale con i servizi della CE che renderanno possibile una rapida approvazione del PNRR una volta presentato ufficialmente entro aprile del 2021.
- b) Il PNRR italiano dovrebbe declinare *top down* le priorità strategiche in termini di investimenti e di riforme, secondo le linee guida pubblicate dalla CE, e dovrebbe definire un quadro economico e fiscale nazionale in grado di garantire la sostenibilità di lungo termine del rapporto debito pubblico/PIL.
- c) La costruzione di una *governance* appropriata che sia parte integrante del PNRR, e non una sua appendice, è condizione necessaria per predisporre la realizzabilità dei progetti e per garantire un trasparente monitoraggio e una verifica dei processi in corso.
- d) A differenza dei trasferimenti, una parte dei prestiti del RRF può svolgere funzioni sostitutive anziché aggiuntive; in tali casi, i responsabili nazionali delle politiche fiscali dovrebbero però cogliere l'occasione per ridefinire, razionalizzare o ampliare le modalità e l'oggetto delle spese nazionali sostituite, anche al fine di garantire una piena corrispondenza con le priorità del RRF.

Rivista di Politica Economica

La Rivista di Politica Economica è stata fondata nel 1911 come "Rivista delle società commerciali" ed ha assunto la sua attuale denominazione nel 1921. È una delle più antiche pubblicazioni economiche italiane ed ha sempre accolto analisi e ricerche di studiosi appartenenti a diverse scuole di pensiero. Nel 2019 la Rivista viene rilanciata, con periodicità semestrale, in un nuovo formato e con una nuova finalità: intende infatti svolgere una funzione diversa da quella delle numerose riviste accademiche a cui accedono molti ricercatori italiani, scritte prevalentemente in inglese, tornando alla sua funzione originaria che è quella di discutere di questioni di politica economica, sempre con rigore scientifico. Gli scritti sono infatti in italiano, più brevi di un *paper* accademico, e usano un linguaggio comprensibile anche ai non addetti ai lavori. Ogni numero è una monografia su un tema scelto grazie ad un continuo confronto fra l'editore e l'*Advisory Board*. La Rivista è accessibile online sul sito di Confindustria.

Redazione Rivista di Politica Economica

Viale Pasteur, 6 - 00144 Roma (Italia)

e-mail: rpe@confindustria.it

<https://www.confindustria.it/home/centro-studi/rivista-di-politica-economica>

Direttore responsabile

Silvia Tartamella

Coordinamento editoriale ed editing

Gianluca Gallo

Paola Centi

Adriana Leo

La responsabilità degli articoli e delle opinioni espresse è da attribuire esclusivamente agli Autori. I diritti relativi agli scritti contenuti nella Rivista di Politica Economica sono riservati e protetti a norma di legge. È vietata la riproduzione in qualsiasi lingua degli scritti, dei contributi pubblicati sulla Rivista di Politica Economica, salvo autorizzazione scritta della Direzione del periodico e con l'obbligo di citare la fonte.

Edito da:



CONFINDUSTRIA
SERVIZI

Confindustria Servizi S.p.A.

Viale Pasteur, 6 - 00144 Roma