



Dipartimento
di Impresa e Management

Cattedra Macroeconomia e politica economica

Effetti macroeconomici del coronavirus

Prof. Pandimiglio Alessandro

RELATORE

D'Urso Renato

CANDIDATO

Anno Accademico 2019/2020

INDICE

INTRODUZIONE	<i>pag.</i> 3
Capitolo primo: Gli effetti economici del COVID-19	
1.1 Crisi della globalizzazione e de-globalizzazione	» 5
1.2 Ridisegno delle catene di fornitura	» 9
1.3 Crisi della domanda e delle aspettative	» 11
1.4 Crisi settoriali e riequilibri fra settori	» 12
Capitolo secondo: Interventi realizzati e interventi possibili sulle variabili macroeconomiche	
2.1 Gli interventi macroeconomici nazionali e i loro effetti. Il ruolo della BCE	» 17
2.2 Gli interventi sul lavoro: il fondo Sure	» 19
2.3 Gli interventi per l'emergenza sanitaria: il MES	» 20
2.4 Gli interventi strutturali: il "Next Generation Fund" (Recovery Fund)	» 21
Allegato	» 23
Capitolo terzo: Implicazioni tecniche e politiche	
3.1 Le condizionalità	» 33
3.2 La formulazione dei piani e le proposte del governo italiano	» 36
3.3 La valutazione degli investimenti	» 42
3.4 I possibili effetti di lungo periodo del Covid-19 e degli interventi macroeconomici	» 46
Conclusioni	» 48
BIBLIOGRAFIA	» 52

Introduzione

In pochi mesi, l'emergenza sanitaria cinese legata al Covid-19 si è trasformata in una pandemia, generando una crisi umanitaria, sociale ed economica su scala planetaria i cui esiti *in fieri* sono ancora difficili da anticipare. La pandemia ha determinato e causa perdite umane, gravi sofferenze ai contagiati e ai loro cari senza alcun paragone con le epidemie scoppiate negli ultimi vent'anni (Zika, Ebola, MERS, influenza suina ...). Tuttavia, l'attuale pandemia ha anche attivato, forse, la crisi economica e sociale più grave dall'inizio del nuovo millennio, dopo di quella vissuta dall'11 settembre 2001 e della Grande Recessione del 2007-2011. Mentre gli esperti s'interrogano e discutono sui probabili futuri scenari,¹ sembra utile almeno osservare come la crisi innescata dal Covid-19 abbia caratteri del tutto propri rispetto alla Grande Recessione del 2007-2011, sia per l'origine esogena e totalmente impreveduta rispetto agli andamenti del sistema economico-finanziario, sia per gli effetti congiunti sulla domanda e sull'offerta aggregata delle varie economie tanto a livello nazionale quanto globale. La priorità dei vari governi nazionali è stata giustamente ridurre le perdite umane e attenuare i danni sanitari, con il distanziamento sociale e "recludendo", in tutto o in parte, i paesi in un cordone sanitario al punto che la valutazione aggregata delle misure assunte ha portato il Fondo Monetario Internazionale a parlare di *Great Lockdown*.² La rilevanza del fenomeno ha subito alimentato una nutrita letteratura scientifica che ha messo a fuoco quello schema causale che, tuttavia, potrebbe fare della pandemia di Covid-19 e delle misure adottate per fronteggiarla anche un possibile punto di svolta dell'economia globale.³

In assenza di un vaccino e per non congestionare la capienza ospedaliera, gli epidemiologi sono stati concordi sulla necessità d'isolare subito nei reparti di terapia intensiva i malati, alleviandone i sintomi più critici con i farmaci disponibili e facilitandone, quando possibile, la reazione organica rispetto alla patologia primaria. Inoltre, le misure restrittive adottate (*lockdown* e distanziamento sociale), hanno consentito di guadagnare tempo utile per ridurre i contagi e i decessi, anche se ciò è costata la contrazione del consumo e della produzione.

Inevitabilmente tutto ciò, incidendo negativamente sulla forza lavoro, ha imposto il calo dei consumi e degli investimenti, ampliando l'incertezza esistenziale su scala generale. Il calo del commercio mondiale e la distruzione delle catene globali del valore hanno paventato un processo di de-globalizzazione per quegli imprenditori che finora operavano su scala

¹ New normals Singh, 2020.

² IMF, 2020.

³ Baldwin, Weder Di Mauro, 2020; Caracciolo et al., 2020.

internazionale. Lo sgomento,⁴ che psicologicamente ha pervaso tutti, non ha escluso nemmeno la possibilità che si manifestassero effetti d'isteresi tali da mettere a repentaglio il recupero delle perdite subite. In sintesi: da un lato, vi è stato un impatto diretto sulla salute pubblica, con tassi di letalità molto diversi per fasce di età e quadro clinico dei soggetti contagiati, dall'altro vi è stato un impatto indiretto, mediato dalle conseguenze economiche e sociali delle misure intraprese, che ha generato effetti esistenziali diversi e ugualmente catastrofici, perché ha colpito proprio le fasce socialmente più vulnerabili o già in condizioni di povertà, assoluta e relativa.⁵ Su tali aspetti sembra importante riflettere per elaborare raccomandazioni di politiche utili a riavviare le attività al termine dell'emergenza sanitaria. In conformità a tali premesse, questo lavoro intende affrontare il tema degli effetti indotti dalla pandemia sull'economia nazionale traendone, per quanto possibile, qualche auspicio di speranza.

M'è d'obbligo precisare che la sitografia è stata attinta da siti istituzionali come l'ISTAT, la CONSOB, BANKITALIA o la Presidenza del Consiglio dei Ministri e infine, ma non da ultimo, da "*google scholar*". Si è attinto, inoltre, alle bibliografie dei migliori lavori consultati, per procurare quei testi dai quali abbiamo desunto lo schema dottrinario della trattazione e gli approfondimenti qui per esteso esposti.

⁴ Caracciolo et al., 2020, p.2.

⁵ Balassone, 2020; Gambacorta, Rosolia, Zanichelli, 2020.

Capitolo primo: Gli effetti economici del COVID-19

1.1 Crisi della globalizzazione e de-globalizzazione

La rapida diffusione a livello planetario del virus Covid-19 ha evidenziato con forza la crisi della globalizzazione e la “rivincita dei confini”, con evidenti conseguenze sulla geopolitica mondiale.

La pandemia ha aggravato l’instabilità globale legata alle tensioni della serrata competizione commerciale fra Stati Uniti e Cina, al rallentamento dell’economia e al revanscismo dei nazionalismi olocratici.

In tal senso, la pandemia ha accelerato forse il più grande shock diretto all’ordine internazionale dalla Seconda Guerra Mondiale, accompagnato da una riduzione forzata dei movimenti di persone e di merci lungo tutti i confini mondiali in generale, europei più in particolare intercludendo l’area interessata dal Trattato di Schengen in una sorta di cordone sanitario.

La fine dell’Unione Sovietica ha aperto, come si sa, dei vuoti geopolitici internazionali, solo in parte colmati dal processo di globalizzazione economico-finanziaria che ne è seguito.

Il termine “globalizzazione” fu coniato nel 1983 da Théodore Levitt e ripreso subito dopo da Kenichi Ohmae, promotore del concetto di “mondo senza frontiere”, per definire la nuova strategia industriale finalizzata a vendere su scala mondiale gli stessi prodotti per tutti. Fu utilizzato anche da Robert Reich per definire le “regole” del gioco macroeconomico volto a eludere i controlli dei singoli Stati.⁶

Ci s’illuse che gli Stati Uniti, privi del loro avversario naturale, potessero ormai dominare incontrastati sulla scena geopolitica internazionale, affermando le proprie regole liberistiche per ogni dove nel mondo, tanto che gli studiosi ipotizzarono si fosse innanzi alla fine della storia.⁷ In realtà, dopo l’intervento militare americano in Afghanistan, l’attentato dell’undici settembre 2001 e il conseguente intervento militare statunitense in Iraq si chiudeva la seconda fase della globalizzazione, dimostrando che anche il capitalismo doveva adeguarsi al mutamento in corso. Così gli Stati Uniti subirono una verticale caduta dei consensi politici internazionali con l’avvento di altri soggetti internazionali, dotati di altri e più agguerriti modelli per penetrare i mercati e i favori globali. I nuovi assetti geopolitici sono stati

⁶Foucher, 2012, p. 10.

⁷Fukuyama, 1992.

variamente definiti dagli autori,⁸ anche con espressioni piuttosto pittoresche, come “tribalismo” e “universalismo incipiente”, “nuove frontiere, nuovi muri” e “rivincita dei confini”. Durante la seconda metà degli anni Ottanta il geografo francese Michel Foucher, osservando la costituzione di nuovi stati nazionali derivati dalla frammentazione di precedenti realtà politiche, ebbe l'impressione che si andasse verso il caos, caratterizzato da confronti sociali molto radicalizzati e pericolosi revanscismi nazionalistici che ostruissero la libera circolazione di uomini e merci, invece di facilitarla. Qualcuno parlò anche di crisi dello Stato-nazione.⁹ In realtà, anche le nuove barriere hanno sempre più marcato le divisioni fra le aree ricche e progredite da quelle povere e sfruttate nel mondo, esacerbandone le differenze nel tempo. Il lato oscuro della globalizzazione aveva esteso gli aspetti prevaricatori del mercato anche agli interessi esistenziali, per cui chi non governava gli strumenti della produzione non aveva titolo ad alcuna garanzia di vita. Le nuove regole intendevano, chiudendo o erigendo altre frontiere, annullare i transiti per i quali si era trasmessa la logica che aveva globalizzato soprattutto relazioni industriali di basso profilo etico. In circa vent'anni dalla dissoluzione del mondo sovietico sono stati eretti 30 mila chilometri di nuove frontiere e con una lunghezza equivalente a metà della circonferenza terrestre.¹⁰

Precisa Perrone,¹¹ appunto “Il filosofo francese Régis Debray ha rilevato l'illusione di un mondo globalizzato, senza confini, ma non unificato, che tende a cancellare le diversità e che propone come unica soluzione il pensiero unico. Illusione che ha coinciso con la crisi dell'identità europea, con le rivolte dei popoli arabi, con le crescenti difficoltà economiche e sociali a livello planetario, con la recessione strisciante, frutto della globalizzazione e della sua crisi.”¹²

In sostanza, questi pensatori ritengono che si sia reagito agli eccessi di un mercato senza regole etiche con altri eccessi senza etica. «Gli integralismi religiosi sono le malattie della pelle del mondo globalizzato [...] “Quando lo spazio è senza limiti e si unifica al punto tale da non avere più alcuna frontiera, allora tutto il mondo diventa un'area irritabile”».¹³ Infatti, Perrone sostiene che la pandemia abbia innescato ciò che egli definisce la “rivincita dei confini”, cioè una restrizione sui transiti lungo i confini delle singole nazioni, non solo per

⁸“Disunità del mondo” (Colombo, 2010); “geopolitica del caos”, “nuovo Medioevo” o “neomedievalismo” (Khanna, 2011); oppure “tribalismo” (Kaplan, 2012); ancora “territorial trap” (Agnew, 1994); o “revenge of geography” (Kaplan, 2012).

⁹ Brown, 2013.

¹⁰Foucher, 2012 e Arpaia, 2018.

¹¹A. PERRONE, *Covid-19: Crisi della globalizzazione e “rivincita dei confini”. Le ricadute della pandemia sul futuro economico-politico mondiale.* (pdf 206-624-1-PB) p.309.

¹²Debray, 2010.

¹³Debray, 2010, p. 65.

fermare il contagio e annullare gli effetti nefasti del virus sulle persone e sulle economie nazionali, ma soprattutto per riaffermare i nazionalismi montanti di taluni paesi, con il rischio però di non capire che una simile emergenza è superabile soprattutto con la collaborazione internazionale.

La pandemia ha dimostrato la grande fragilità della globalizzazione. Il Covid-19 ha cioè avvalorato l'idea che, con l'iper-globalizzazione, qualsiasi cosa accada nel più piccolo e sperduto angolo del mondo, come l'azione di un virus, possa innescare reazioni a catena, imprevedibili e disastrose, tali da influire sulla geopolitica mondiale e con effetti dirompenti tali da incidere sulla mobilità e la salute dei cittadini di tutto il mondo, sulle attività produttive, sui mercati mondiali e sulle politiche monetarie delle banche centrali.¹⁴

Analisti e studiosi ipotizzano che gli effetti del Covid-19 provocheranno una recessione economico-finanziaria, dagli effetti distruttivi paragonabili a quelli del 1929, se non peggiore. In tal senso, gli scenari futuri potrebbero essere forieri di profonde trasformazioni della realtà geopolitica mondiale a breve, a medio e a lungo termine, tali da catalizzare tre dinamiche già in atto al momento della diffusione del virus:

- 1) Rallentamento della globalizzazione e discussione etica del paradigma neoliberista;
- 2) Difficoltà crescenti per garantire a livello globale una *governance* multilaterale, per l'antagonismo fra gli Stati Uniti e la Cina, acuito pure dall'attuale leadership americana, non proprio e non sempre aperta al buon senso;
- 3) Gravi tensioni sociali interne all'Unione Europea e divisioni fra i singoli Stati membri che si potrebbero tradurre, poi, in pesanti critiche sulla reale natura democratica delle istituzioni UE.

La diffusione del Covid-19 ha dimostrato che a breve, dopo il primo trimestre di restrizioni e di sgomento, la situazione è evoluta in un rallentamento delle attività connesse al trasporto commerciale e al turismo per gli evidenti motivi di sicurezza. Se, tuttavia, lo stato di crisi dovesse perdurare per una recrudescenza virale allora, con il protrarsi dell'emergenza sanitaria, diverrebbero critiche talune asimmetrie strutturali fra Nord e Sud del Paese legate, in particolare, al numero e alla qualità infrastrutturale dei presidi sanitari adeguati all'emergenza e non certo al valore intellettuale e umano del personale sanitario. È importante, inoltre, comprendere che il virus si trasmette solo fra cellule vive, sicché eseguire il tampone sui cadaveri, aumenterebbe la probabilità di un risultato negativo, in tal caso occorre estendere necessariamente, non "facoltativamente", l'esame anche ai familiari del

¹⁴Lussault, 2020b.

defunto. Trascurare questo particolare ha permesso, in taluni casi, di sottostimare le statistiche e di allargare i contagi.

Il blocco della mobilità ha sviluppato mai come prima lo *smart working* o *lavoro a distanza*, che è stato deciso per mitigare, dove possibile, i pericoli del contagio.

Il Fondo monetario internazionale ha stimato un calo dell'economia mondiale intorno all'11 per cento, mentre l'Organizzazione mondiale del commercio ha supposto una diminuzione degli scambi che si dovrebbe attestare fra il 13 e il 32 per cento. Benché rappresenti la maggiore contrazione dalla Grande depressione, taluni ritengono che la crisi potrebbe incidere meno di quella del 2008-2009, purché i governi intervengano bene per evitare che lo *shock* provochi delle pressioni finanziarie sistemiche. È, tuttavia, ancora presto per valutare gli esiti conclusivi della pandemia in tutta la loro articolata complessità nei vari settori produttivi.

Con l'elezione di Donald Trump alla Casa Bianca e la Brexit, il mondo è entrato in una nuova fase, definita da alcuni analisti: "de-globalizzazione" (*de-globalization* o *slowbalization*), che potrebbe protrarsi a prescindere se alla Casa Bianca andrà un presidente democratico o repubblicano, proprio perché le premesse di una ridiscussione dei rapporti reciproci con la Cina, in merito alla politica commerciale e alla leadership internazionale, erano state già avviate durante il mandato di Barack Obama (Dottori, 2017).

Trump ha dirottato le catene produttive (*supply chain*) e ha intrapreso un confronto commerciale per contrastare l'ascesa politico-economica della Cina, mettendo in crisi il processo di globalizzazione dei mercati, iniziato poco più di trenta anni fa (Haass, April 7, 2020).

Negli ultimi anni, le catene di produzione americane si sono trasferite (*decoupling*) dalla Cina verso il Sud-est asiatico, l'India e i paesi alleati degli Stati Uniti, oppure stanno rientrando negli USA, come ha ricordato un rapporto della Bank of America,¹⁵ con esiti che potrebbero essere importanti per il riconoscimento interno del potere in Cina e per il riflesso geopolitico internazionale.

Il *decoupling*, così come il *reshoring*, cioè il rientro negli Stati Uniti di alcune fasi produttive in precedenza delocalizzate, aveva guadagnato molto consenso prima della pandemia, attenuando i timori statunitensi di dipendere troppo dalla Cina per la produzione di molti beni essenziali, o sensibili allo spionaggio cinese e al furto della proprietà intellettuale (Haass, 2020).

¹⁵BofA Global Re-search, 2020.

Si ritiene comunque che, a prescindere dal “pericolo giallo”, l’andamento in corso crescerà anche dopo la pandemia, non fosse altro che per sostenere la produzione nazionale. Il commercio globale potrebbe riprendersi, ma si prevede sarà gestito soprattutto dai governi piuttosto che dai mercati.¹⁶ In questa inversione di tendenza si giocherà in futuro la contrapposizione finanziaria e tecnologica fra gli Stati Uniti e la Cina e che potrebbe rappresentare – a detta della Bank of America¹⁷ – un lungo interludio nella dinamica evolutiva della globalizzazione, che il Financial Times ha definito “de-globalizzazione”¹⁸ e che, il mensile britannico The Economist, nel gennaio dello scorso anno, aveva preferito definire *slowbalization*,¹⁹ per spiegare il rallentamento della globalizzazione in corso.

Il Covid-19 ha costituito dunque un’accelerazione in tale dinamica, accrescendo le tensioni in atto fra Stati Uniti e Cina e la conseguente recessione economica.

Nell’Unione Europea il rischio, nel medio-lungo termine, è rappresentato dal progressivo radicamento delle condizioni critiche con effetti sempre più asimmetrici tra i vari paesi che potrebbero ampliare il vantaggio competitivo di alcuni, come la Germania, nel fronteggiare meglio la crisi con maggiori risorse a loro disposizione.

È evidente che le economie nazionali non reagiranno alla pandemia tutte allo stesso modo. La risposta sarà legata allo spirito di solidarietà reciproca, alla coesione interna, alla resilienza, alla rapidità e alla qualità delle misure adottate per affrontare la ripresa. Purtroppo, mentre la maggioranza dei paesi membri del G7 e del G20 ha stabilito condotte eccezionali per proteggere i nuclei familiari e le filiere economiche, con finanziamenti consistenti e avviando numerose misure di sostegno per arginare la crisi, altri paesi ritardatari, invece, rischiano di arrivare impreparati o eccessivamente indeboliti al momento della ripresa.

1.2 Ridisegno delle catene di fornitura

Sia pure con parole nostre, ci è sembrato più opportuno riferire, sul tema del “reshoring”, l’autorevole commento del Prof. Paolo Boccardelli,²⁰ Direttore Luiss Business School.

Il coronavirus potrebbe costare all’economia globale ben più dei 2,7 trilioni di dollari inizialmente stimati. In Italia, per fare un esempio, le vendite di automobili sono precipitate a

¹⁶Haass, 2020.

¹⁷BofA Global Research, 2020.

¹⁸Financial Times, February 3, 2020.

¹⁹The Economist, January 24, 2019.

²⁰P. Boccardelli, *Perché le catene produttive torneranno in patria*, pubblicato su Affari & Finanza, il 6 aprile 2020. Cfr. <https://businessschool.luiss.it/news/perche-le-catene-produttive-torneranno-in-patria/>

marzo dell'85%, mentre per gli Stati Uniti, il più recente report di Goldman Sachs ha stimato una contrazione del PIL del 34% nel secondo trimestre. Il fenomeno in atto è definito in letteratura come un “*Cigno Nero*” o “*Environmental Jolt*”, “*una discontinuità in natura, cioè un evento non facilmente prevedibile*” il cui andamento e i cui effetti sono osservabili solo ex post.

L'emergenza Covid-19 è di portata globale, sebbene sia prematura una qualsiasi stima sugli effetti futuri, nondimeno il dibattito sulla loro durata e profondità è molto acceso.

Dal punto di vista internazionale l'effetto che più d'ogni altro emerge all'attenzione degli osservatori è il possibile mutamento della globalizzazione. In questi anni abbiamo assistito alla delocalizzazione di numerose attività produttive in aree a elevata concentrazione industriale, situate spesso in Paesi emergenti, a basso costo e alta specializzazione, tali da garantire elevati livelli d'investimento, il conseguimento d'importanti economie di scala caratterizzate da un'intensa produttività. Questo ha generato “*piattaforme industriali regionali*”, sviluppato poi un'offerta specializzata in quei servizi che ne consentivano l'integrazione con le catene distributive fino ai mercati di sbocco.

Questo modello è stato vulnerato dall'attuale crisi. “*Secondo l'Institute for Supply Management, il 75% delle aziende ha subito dal coronavirus un impatto estremamente rilevante nella catena di approvvigionamento*”. Lo scenario che si potrebbe profilare in futuro sarà caratterizzato dal “*reshoring*”, anche parziale, di alcune catene produttive, dallo sviluppo di nuovi insediamenti produttivi più vicini ai mercati di sbocco, accordi nuovi con operatori locali, dunque, un “*ripensamento del modello spinto di globalizzazione cui abbiamo assistito in quest'ultimo decennio*”.

Il “*reshoring*” è un argomento fondamentale per le analisi delle aziende e di chi dovrà assumersi la responsabilità delle decisioni in merito. “*Secondo un recente rapporto di Bank of America, l'80% delle multinazionali ha studiato un piano di rimpatrio di parte della produzione, mentre più di un governo valuta favorevolmente sconti, fiscali e contributivi, e taglio del costo del lavoro per le imprese che effettuino «back-reshoring»*”. I settori tendenzialmente interessati sono l'*hi-tech*, l'*automotive*, il tessile, il farmaceutico e l'arredo. Si tratta, comunque, di processi lunghi e complessi, benché forse inevitabili.

Il *reshoring*, tuttavia, non si attua solo con agevolazioni, ma predisponendo un competitivo *milieu* industriale e manifatturiero, in Italia ciò implica “*scelte rilevanti per adeguare le infrastrutture (logistiche, energetiche e digitali) ai benchmark più elevati*”.

Un altro aspetto strategico sarà determinato dall'accelerazione dei processi di trasformazione digitale, che imporranno anche una diversa formazione nella ricerca e nell'uso dei dati in tutti

gli ambiti della vita. Questo percorso è a senso unico perché, quando la vita riprenderà il suo normale corso, difficilmente si vorrà rinunciare ai benefici del digitale. Si passerà, dunque, dalla società post-industriale a quella digitale e infine alla *data-driven society*, senza avere i necessari tempi tecnici per adattarvisi. Un'esperienza che, ineludibilmente, richiederà di accelerare sia lo sviluppo delle infrastrutture digitali (banda ultra-larga e 5G), sia una diversa e più agguerrita formazione del personale.

La velocità di questi cambiamenti renderà anche più complessi e approssimativi i percorsi di adattamento legislativo, a disciplina di quelle situazioni che si profileranno, *ex novo atque ex abrupto*,²¹ soprattutto in merito ad argomenti sensibili “*quali diritto alla privacy, protezione dei dati, cyber security e proprietà intellettuale nell'economia digitale. Si dovrà per forza di cose saltare nel buio e piano piano illuminare lo spazio digitale aperto dalla nuova economia post Covid-19.(...) Certamente cambierà la visione del Servizio Sanitario Nazionale, quanto sia di valore un sistema universale come il nostro, che garantisce il diritto alla salute a tutti i cittadini, e di quanto sia necessario investire, sostenibilmente, in questo settore per mantenere il sistema di welfare alla base della nostra società.*”

Questa emergenza, infine, dovrà stimolare le autorità preposte a una maggiore coesione solidaristica non solo fra gli individui, ma anche fra gli Stati affinché si possa procedere verso la stabilità e lo sviluppo dell'area Europea, nello spirito di una maggiore integrazione e di un migliore coordinamento sia dal punto di vista sanitario sia da quello economico. “*A oggi l'unico vero segnale rimasto dell'esistenza dell'UE è la moneta unica: senza un passo avanti verso gli Stati Uniti d'Europa gli effetti, le conseguenze a lungo termine del cigno nero potrebbero essere ancora più profonde.*”

1.3 Crisi della domanda e delle aspettative

Le misure di contenimento del contagio hanno dettato anche il crollo dei consumi, che l'Istat²² ha stimato in circa il 4% al mese rispetto a giugno 2019. L'istituto di statistica ha stimato, in particolare, per il primo trimestre dell'anno la decisa contrazione sia dell'offerta sia della domanda commerciale al dettaglio, mentre la spesa in generi alimentari e per l'abitazione è implosa di oltre il 12% rispetto al primo trimestre dell'anno scorso. Commentando questi dati, la Coldiretti ha detto preoccupata: “*I consumi a picco ci fanno tornare indietro di 20 anni,*

²¹*Ex novo atque ex abrupto*: espressione latina che significa “daccapo e all'improvviso”.

²²Istat, *report sui consumi nel 2019*, Cfr. anche: https://www.corriere.it/economia/consumi/20_giugno_09/gli-effetti-coronavirus-consumi-28percento-italiani-piu-attento-risparmio-ce269238-aa27-11ea-96b1-0359b9449147.shtml

con il crollo della spesa durante l'emergenza coronavirus, che ricorda i valori dei primi anni 2000".²³ Tuttavia, dopo il crollo del mese di marzo (-20%) e una prima ripresa in aprile (+5%), a maggio le intenzioni d'acquisto degli italiani sono cresciute del 32,5% rispetto al mese precedente riavvicinandosi ai livelli antecedenti l'epidemia.²⁴ La propensione all'acquisto va, tuttavia, posta in relazione con un vincolo di bilancio divenuto nel frattempo molto più stringente: circa un soggetto su 4 si è dichiarato, a fine maggio, privo del reddito o dell'occupazione. Infatti, il 29% ha subito una forte riduzione reddituale e il 26% degli intervistati non lavora a causa della crisi. Il 49% ha, appunto, intaccato i propri risparmi e il 37% è molto preoccupato per la propria situazione economica, perché non tutti hanno risparmi dai quali attingere. Dopo tre settimane di riaperture commerciali il 22% è tornato a spendere come prima, qualcuno anche di più (4%), ma 7 consumatori su 10 (maggio 2020) ammettono di spendere meno rispetto al periodo precedente il *lockdown*. Il 30% di questi, pur avendo le possibilità e la voglia di spendere, attende momenti migliori, il 28% contiene le spese oggi per continuare spendere anche dopo, nella più totale incertezza del futuro. Si afferma, dunque, l'esigenza di un risparmio precauzionale. Da quando si è riconquistata una certa libertà di movimento, i settori più animati dalle richieste sono stati quelli dei viaggi, delle vacanze (+38,9% rispetto ad aprile) e quello delle ristrutturazioni domestiche (+37,5%). Due settori che testimoniano, sia pure in modo antitetico, le esigenze scaturite da quest'esperienza: da un lato il desiderio di esorcizzare la crisi con la vacanza, ma anche di cautelarsi in futuro con un'abitazione più sistemata.

1.4 Crisi settoriali e riequilibri fra settori

Come ben si sa, gli shock intervenuti sulla domanda sono stati legati alle variazioni del comportamento individuale degli operatori per la paura del contagio, ciò è tanto più evidente in quei settori come il turismo, i trasporti, le attività culturali e tutte quelle legate al tempo libero, dove l'implosione della domanda è stata più marcata per rispettare il divieto di muoversi e il distanziamento sociale. Anche sui mercati finanziari, gli investitori sono diventati sempre più avversi al rischio, richiedendo più frequentemente *asset* sicuri. Gli shock registrati a carico dell'offerta, invece, hanno riguardato principalmente la riduzione nei volumi d'attività, con un grave effetto domino nella filiera produttiva globale, del commercio

²³Ibidem.

²⁴ Cfr. Osservatorio Mensile Findomestic di giugno, realizzato dalla società di credito al consumo del gruppo BNP Paribas in collaborazione con Eumetra.

di beni finiti, semilavorati e materie prime e dei viaggi d'affari. Per finire, ma non ultimo in ordine d'importanza, si aggiunge a tutto il resto anche la grave contrazione nell'offerta di lavoro. In generale si può affermare che i settori orientati a soddisfare la domanda estera (*export led*) hanno risentito maggiormente della crisi.²⁵ La domanda di materie prime della Cina ha, per esempio, assunto negli ultimi decenni un peso crescente sul mercato mondiale, infatti, se confrontiamo i dati del periodo 2002/2003 (Sars) con quelli attuali, emerge come l'economia cinese sia passata dal 6% del 2002 a rappresentare il 16% circa di oggi sul Pil mondiale, dimostrando un sempre più ampio grado d'integrazione commerciale. Una contrazione della crescita in Cina diverrebbe, dunque, un freno alla crescita mondiale ben oltre il presente. Gli effetti economici potrebbero essere, tuttavia, più pronunciati nei paesi emergenti, perché già gravati da difficoltà strutturali precedenti.

Fig. 1 Andamento del Pil in volume. Anni 2005-2019 (valori concatenati in milioni di euro, anno di riferimento 2015; variazioni percentuali annuali)



Fonte: Istat, Contabilità nazionale

Sulla base del Rapporto che l'Istituto Centrale di Statistica ha redatto,²⁶ il ciclo economico²⁷ italiano era già debole, pur avendo manifestato una flebile ripresa a ritmo decrescente dal 2017. In un quadro di potenziale stagnazione, nel 2019 la crescita del PIL era stata appena dello 0,3%, con un -0,1% rispetto al livello del 2011. Secondo i dati della Commissione europea, la crisi globale aveva indotto una prima recessione tra il 2008 e il 2009, per poi mostrare una lieve ripresa tra il 2010 e il 2011 e di nuovo un rimbalzo negativo nel 2012-2013. Da allora in poi la ripresa è stata alquanto lenta, recuperando non più dell'1,6% (nel

²⁵<https://www.ilsole24ore.com/art/coronavirus-tutti-danni-made-italy-settore-settore-ACL6NBMB>

²⁶https://www.istat.it/storage/rapporto-annuale/2020/Rapportoannuale2020.pdf?fbclid=IwAR1sVYU-tvYfwJhvNn0zrKEdIPwDfx_955b8mVf_uwfAfFlek3-tOaB7J_k

²⁷<https://www.youtrend.it/2020/07/20/le-pesanti-conseguenze-del-coronavirus-sulleconomia-italiana-e-internazionale/>

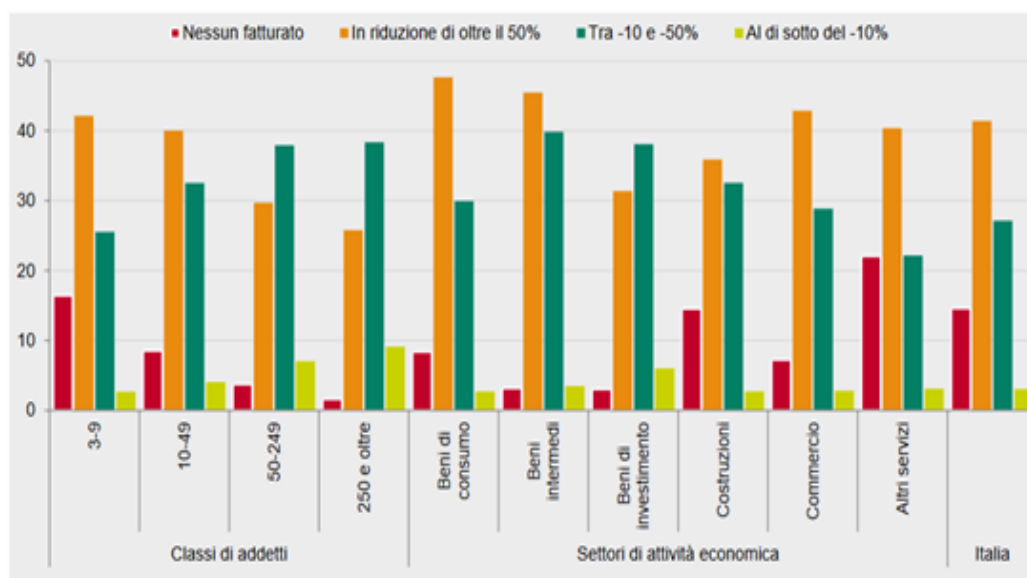
2017). Disaggregando il dato per macroaree, il saggio di crescita era dello 0,5% al Nord e dello 0,2% nel Centro e nel Meridione, confermando, infatti, uno stato critico diffuso a tutto il Paese.

Da questi presupposti si è giunti all'ultimo trimestre del 2019, quando si è rilevato che il PIL era calato dello 0,2% rispetto al periodo precedente, facendo adombrare per ciò lo spettro della recessione. Sicché i duri colpi della crisi sanitaria avrebbero solo catalizzato la profondità e la gravità di una crisi già latente.

Per l'industria, la riduzione rilevata, nel primo trimestre 2020, è stata dell'8,6%, in particolare del 6,2% per le costruzioni, del 4,4% per i servizi e del 9,3% per commercio, trasporto, alloggio e ristorazione. Il crollo è stato ampliato sia dalla contrazione nel consumo delle famiglie, ma anche per la riduzione degli investimenti fissi lordi. Stabili sono stati, invece, gli investimenti pubblici, calati nel periodo solo dello 0,1%. Il contributo negativo delle esportazioni è stato dello 0,8%.

Dal punto di vista congiunturale importante è stato il calo nella spesa delle famiglie, soprattutto in beni durevoli e servizi (del 17,5% e del 9,2% rispettivamente), cui ha corrisposto una minore riduzione nella spesa per beni di consumo non durevoli (ad esempio cibo e prodotti deperibili). Dal punto di vista industriale, l'incertezza ha ridotto la spesa per i macchinari (-8,1%), per i mezzi di trasporto (-21,5%) e per le costruzioni (-7,9%). Meno vulnerabili si sono rivelati gli investimenti immateriali come il know-how, la formazione, etc. che sono cresciuti dello 0,5%. Per quanto riguarda il commercio estero, il crollo ha penalizzato soprattutto le esportazioni (-8%), calate più delle importazioni (-6,2%) che, se confrontate ai corrispondenti valori del 2019, rivela una riduzione delle esportazioni del 27% e delle importazioni del 25%. Per correttezza intellettuale, però, è bene precisare che questi dati andrebbero destagionalizzati dal trend generale per una migliore interpretazione statistica del fenomeno, proprio per l'eccezionalità della causa che li ha determinati.

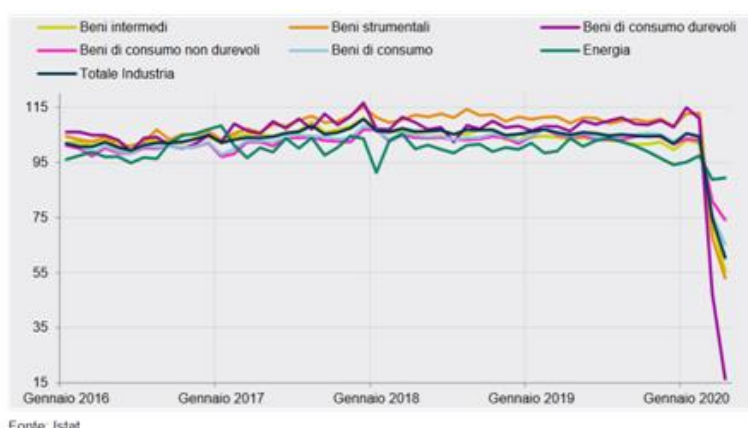
Fig. 2 Imprese in base all'andamento del fatturato registrato tra Marzo-Aprile 2020 e Marzo-Aprile 2019 per classe di addetti e macrosettori di attività economica



Fonte: Istat

Nondimeno, si è osservato che il 45% delle imprese ha sospeso del tutto l'attività in ottemperanza ai decreti del Governo, mentre il 22,5% ha ripreso comunque l'attività durante il periodo del "lockdown". Tuttavia, le imprese rimaste sempre in attività sono meno di un terzo del totale e sono le più importanti perché occupano, infatti, il 62,7% degli addetti e producono il 68,6% del fatturato nazionale. Tra i settori più colpiti vi sono le attività sportive, l'intrattenimento e il divertimento, l'alloggio, la ristorazione e il settore viaggi. Di contro, un 5% delle imprese ha visto il proprio fatturato aumentare, in particolare i settori dei prodotti farmaceutici, chimici e delle telecomunicazioni.

Fig. 3 Produzione industriale e principali componenti (numeri indici 2015=100)



Fonte: Istat

I settori più colpiti sono stati le costruzioni (-50%, giunte a un terzo del livello nello stesso periodo 2019), il tessile (-41,4%), la fabbricazione di gomma e materie plastiche (-39%) e i mezzi di trasporto (-38,4%).

Solo la domanda di beni alimentari è rimasta abbastanza stabile, mentre ad aprile la produzione energetica ha dato cenni di recupero (+0,7%), dopo una caduta dell'8,8% a marzo. Nel primo trimestre del 2020, il fatturato nel settore dei servizi si è ridotto del 6,2% in termini congiunturali (del 7,2% in linea tendenziale), vincolata al cattivo andamento del trasporto aereo (-24,6%) e dei servizi di alloggio e ristorazione (-24,8%). Hanno, però, retto meglio i servizi di comunicazione e informazione, le attività professionali e scientifico-tecniche calati, rispettivamente, solo dello 0,9% e dello 0,4%.

Nell'insieme, dunque, la pandemia ha generato una crisi economica mondiale senza precedenti non solo per gli effetti distruttivi ottenuti, ma anche per le direttrici di propagazione globali seguite.

Capitolo secondo: Interventi realizzati e interventi possibili sulle variabili macroeconomiche

2.1 Gli interventi macroeconomici nazionali e i loro effetti. Il ruolo della BCE

Nella riunione del 23 aprile del 2020, il Consiglio europeo ha autorizzato le proposte elaborate poco prima dall'Eurogruppo (07-09 aprile 2020), cioè la linea creditizia agevolata del MES per le spese sanitarie dirette e indirette, la cassa d'integrazione europea (100 miliardi del Fondo SURE per sostenere le casse integrazioni nazionali) e un intervento della Banca europea degli investimenti (BEI),²⁸ per un ammontare pari a 200 miliardi, in favore delle Piccole e Medie imprese (Pmi). Il pacchetto iniziale valeva 540 miliardi di euro, compresi i 240 miliardi del nuovo MES, calcolati come se tutti i Paesi membri ne avessero fatta richiesta, con l'intenzione del Consiglio di attivarlo dal mese di giugno.²⁹ A questo si aggiunse il programma *Pepp* della BCE (750 miliardi) già operativo: l'articolo 4 della decisione 2020/4040 consente alla BCE di agire “*nella misura ritenuta necessaria e proporzionata a contrastare le minacce poste dalle straordinarie condizioni economiche e di mercato alla capacità del Sistema europeo delle banche centrali di assolvere il proprio mandato*”. In particolare, la BCE ha deciso di non applicare alle quote destinate al *PEPP* i tradizionali massimali d'acquisto delle attività finanziarie (c.d. *asset purchase programme*). Certo è stata una decisione coraggiosa, ma legittimamente dovuta proprio all'eccezionalità dell'emergenza in corso. I Capi di Stato e di Governo, inoltre, hanno suggerito la creazione di un Fondo europeo per la ripresa, attribuendo alla Commissione il compito di formulare una proposta scritta circa i fondi necessari a coprire le spese del c.d. *Recovery Fund*. Si tratta di uno strumento che dovrebbe rappresentare una delle principali misure europee di sostegno agli Stati membri, per mitigare gli effetti economici provocati dalla crisi sanitaria.³⁰

²⁸ L'art. 36 del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34 (c.d. decreto *ripresa*) dispone misure per implementare i finanziamenti BEI ed il SURE. A tale scopo si istituisce un fondo nello stato di previsione del Ministero dell'Economia e delle Finanze con una dotazione per l'anno in corso di 1000 milioni di euro.

²⁹ Per un generale inquadramento in merito all'intervento dell'Unione Europea davanti all'emergenza causata dal Covid-19 si rinvia a F. Rossi, *Luci ed ombre sull'intervento dell'Unione Europea a fronte dell'emergenza del Covid-19*, in *Nomos*, n. 1/2020, p. 1 e ss.

³⁰ F. Scapelli, *Il Consiglio europeo del 23 aprile: risultati e nodi da sciogliere*, in *European Affairs*, 24 aprile 2020. Se il primo trimestre 2020 è stato segnato dal crollo delle attività economiche, lo scenario peggiore potrebbe verificarsi nel secondo trimestre: “Il deterioramento degli indicatori dei consumi è senza precedenti”, scrive la BCE a proposito dell'effetto dei *lockdown* sull'attività economica dell'eurozona. “*Lo shock provocato dal Covid-19, si legge, ha prodotto un effetto diretto attraverso il razionamento di diverse componenti di spesa. Gli effetti indiretti dovrebbero concretizzarsi attraverso l'impatto sul reddito, sulla ricchezza e sull'accesso al credito. Inoltre, la domanda repressa può avere un impatto positivo una volta revocate le misure di contenimento. L'impatto nel medio periodo sui consumi privati dipende dalla durata dei lockdown, dal ritmo di allentamento delle misure, dai cambiamenti del comportamento delle famiglie e dall'efficacia delle politiche pubbliche*”. Nello specifico, “*la pandemia e le relative misure di contenimento hanno colpito duramente il*

L'Eurogruppo,³¹ durante la riunione dell'08 maggio 2020, concordava l'eventuale attivazione del discusso MES (*ex* fondo salva-Stati). La scadenza dei prestiti sarà decennale, a un saggio annuale prossimo allo zero, ma con l'unica condizione che le risorse fossero destinate alle spese sanitarie, dirette e indirette, connesse alla pandemia. Gli Stati membri avranno tempo fino al mese di dicembre 2022 per richiedere il prestito, ma il *board* del MES potrà decidere di estenderne la scadenza. Nell'accordo, raggiunto dai Ministri dell'Economia e delle Finanze dei Paesi europei, si conferma che le linee creditizie del MES saranno disponibili per tutti gli Stati membri dell'area dell'euro per importi fino al 2% del PIL e unicamente per finanziare l'assistenza sanitaria diretta e indiretta, i costi imputabili alla cura e alla prevenzione della pandemia *Covid-19*. L'Eurogruppo, inoltre, ha precisato che la vigilanza della Commissione non sarà rafforzata. La sorveglianza e il monitoraggio dovrebbero essere commisurati alla natura dello *shock* simmetrico causato dal *Covid-19*. Tuttavia, l'Eurogruppo ha posto l'accento sul fatto che gli Stati dell'Unione rimarrebbero comunque impegnati a rafforzare i fondamenti economici e finanziari, ivi inclusa l'eventuale flessibilità applicata dalle competenti istituzioni dell'UE.

Per vigilare, tuttavia, sull'applicazione dei provvedimenti, in ossequio alla più stretta ortodossia neoliberista, trova spiegazione la nomina del senatore Mario Monti a presidente della Commissione per la Salute e lo Sviluppo sostenibile dell'Organizzazione Mondiale della Sanità, che dovrà "*ripensare le politiche alla luce della Pandemia*". Il confronto non è soltanto tra diversi orientamenti dottrinari,³² ma riflette, nelle scelte di politica economica, lo schema degli interessi esistenziali rappresentati e l'imprescindibilità della politica sociale, non solo per superare l'emergenza in corso, ma anche in futuro quale stabile programma d'azione governativa. Sotto quest'aspetto, la crisi potrebbe anche essere l'occasione per una

settore manifatturiero e dei servizi, con ripercussioni sulla capacità produttiva dell'economia dell'area e sulla domanda interna. Nel primo trimestre del 2020, interessato solo in parte dalla diffusione del virus, il PIL in termini reali dell'area dell'euro è diminuito del 3,8 per cento sul periodo precedente, per effetto delle misure di chiusura messe in atto nelle ultime settimane del trimestre. Il brusco ripiegamento dell'attività economica ad aprile, si legge ancora, suggerisce che tale effetto sarà probabilmente persino più grave nel secondo trimestre."

³¹L'Eurogruppo è un organismo che affianca il Consiglio dell'economia e della finanza (ECOFIN) e raggruppa unicamente i Ministri dell'Economia e delle Finanze degli Stati membri che adottano l'euro come loro moneta. Esso, pertanto, consente discussioni specificatamente legate all'economia e alle finanze dei Paesi dell'eurozona. Sul punto F. Fabbrini, *Introduzione al Diritto dell'Unione Europea*, Bologna, il Mulino, 2018, p. 56.

³²Aa. Vv., *La pandemia aggredisce anche il diritto? Intervista a Corrado Caruso, Giorgio Lattanzi, Gabriella Luccioli e Massimo Luciani*, in F. De Stefano (a cura di), *Giustizia Insieme*, marzo 2020.

rigenerazione delle politiche sociali e invocare, senza indugi, l'applicazione piena dei principi solidaristici a fondamento dell'originaria idea europeistica.³³

2.2 Gli interventi sul lavoro: il fondo Sure

Annunciato il 02 aprile 2020, il *Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency* o SURE è uno strumento predisposto contro la disoccupazione indotta dalla pandemia. La sua funzione è di sostenere l'azione anticiclica di altri strumenti di politica sociale, quali ad esempio la cassa integrazione. Il fondo ha una dotazione di circa 100 miliardi di euro, erogabili in prestiti rateali e garantiti da tutti gli Stati membri. Il SURE è caratterizzato da un sostegno finanziario di durata limitata nel tempo, in ciò si distingue dal Fondo di solidarietà già previsto dall'Unione europea (FSUE).³⁴ La rapidità della procedura di assistenza agli Stati membri è definita nell'articolo 6 del regolamento UE n. 672/2020 e si sviluppa in cinque passaggi: *richiesta, valutazione, proposta, approvazione ed erogazione*. Il SURE non surroga le politiche nazionali ma le integra, col sostegno finanziario alla spesa pubblica interna, effettiva e programmata, destinabile ad attenuare gli effetti negativi direttamente indotti dalla pandemia. L'attuazione del SURE dovrebbe consentire all'Unione di attenuare la crisi nel mercato del lavoro in modo coordinato e in uno spirito di solidarietà tra gli Stati membri. I prestiti erogabili dal fondo proverranno da risorse raccolte dalla Commissione sui mercati finanziari e che dovranno poi essere rimborsati con un criterio simile a quello dell'*ex* fondo *salva Stati*.³⁵

Quanto, invece, al ruolo affidato alla Banca Europea degli Investimenti (BEI),³⁶ sono previsti interventi per 200 miliardi di euro soprattutto per le piccole e medie imprese. Tuttavia, per raccogliere questa somma attraverso obbligazioni emesse a leva dalla BEI, si dovrà preliminarmente costituire un *Pan European guarantee Fund*, poiché l'attuale capitale della BEI, versato dai singoli Stati, non è sufficiente a garantire nuove emissioni di titoli sui mercati, il Fondo di Garanzia ha chiesto allora agli Stati membri la fideiussione a favore di coloro che acquisteranno le obbligazioni collocate attraverso il Fondo.

³³ Sulla crisi come elemento caratterizzante l'Unione Europea si rinvia a L. Torchia, *In crisi per sempre? L'Europa fra ideali e realtà*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 3/2016, p. 617 e S. Cassese, *L'Europa vive di crisi*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 3/2016, p. 785.

³⁴Regolamento (CE) n. 2012/2002.

³⁵Ai sensi dell'art. 7 del regolamento UE n. 672/2020.

³⁶Sul ruolo della BEI R. Adam e A. Tizzano, *Manuale di Diritto dell'Unione Europea*, Torino, Giappichelli, 2017, pp. 106-107.

2.3 Gli interventi per l'emergenza sanitaria: il MES

Tra i vari strumenti suggeriti per fronteggiare la crisi economica, c'è anche la possibilità di attivare il MES “senza condizionalità”.³⁷ Le istituzioni europee, se volessero, potrebbero modificare unilateralmente le condizioni cui è soggetta l'assistenza finanziaria. Tuttavia, è comunque legittimo dubitare se l'accordo raggiunto dall'Eurogruppo, nella riunione dell'08 maggio 2020, consenta agli Stati di aggirare la “*rigorosa condizionalità*”,³⁸ prevista dall'articolo 136, paragrafo 3 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE).³⁹ Se con qualche sforzo esegetico, si può ritenere che la destinazione dei fondi, limitandosi alle spese sanitarie, soddisfi il requisito della *condizionalità rigorosa*,⁴⁰ imposta dal Trattato MES,⁴¹ ben più difficile è sfuggire alla disciplina delle linee creditizie precauzionali. Queste stabiliscono che, una volta attinte le risorse, lo Stato membro sia soggetto a sorveglianza rafforzata da parte della Commissione e della Banca Centrale Europea (BCE).⁴² La sorveglianza rafforzata prevede missioni di verifica periodiche da parte delle stesse istituzioni. Sicché, qualora il quadro economico e finanziario dello Stato in questione dovesse deteriorarsi, il Consiglio potrebbe raccomandare l'adozione di un programma di aggiustamento macroeconomico (art. 3, paragrafo 7). Insomma, in una situazione generale di gravi difficoltà finanziarie, come quella che si va profilando, appena le regole fiscali europee saranno riattivate, il margine di manovra degli Stati diverrà molto ridotto, cosicché per essi sarà facilissimo, per non dire consequenziale, finire sotto un programma di aggiustamento macroeconomico.⁴³ Pertanto, ogni Stato che ricorra al MES vedrà irreversibilmente menomato il recupero della propria sovranità. Infine, occorre tener conto che le risorse

³⁷Per una lettura critica A. Mangia, *Del MES, delle sue condizionalità e delle discipline in deroga. Cosa succede quando il diritto delle crisi d'impresa viene applicato ai rapporti intergovernativi*, in www.dirittobancario.it, 30 aprile 2020.

³⁸ Cfr. F. Losurdo, *Lo stato sociale condizionato. Stabilità e crescita nell'ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2016, p. 48 e ss. Evidenziano la novità di questo principio nella nuova *governance* economica europea A. Giovanelli, *Vincoli europei e decisioni di bilancio*, in *Quad. cost.*, n. 3/2013, p. 933 e ss.; C. Caruso, *Vincoli di bilancio e dinamica federale europea: itinerari di una comparazione*, in *Forum Quad. cost.*, 14 luglio 2015 e P. Bilancia, *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in *Rivista A.I.C.*, n. 3/2014.

³⁹ Alla condizionalità *debole* che l'Unione Europea si era abituata ad imporre a Stati terzi per ragioni umanitarie e nell'ambito del processo di allargamento è subentrata, nel corso della crisi dei debiti sovrani, una condizionalità “forte” idonea a determinare una cessione radicale di sovranità politica degli Stati assistiti come nel caso della Grecia: sul punto S. Angioi, *Il principio di condizionalità e la politica mediterranea dell'Unione Europea*, Napoli, ESI, 2006.

⁴⁰Artt. 3 e 12 del MES, oltre all'art. 136, paragrafo 3, del TFUE.

⁴¹Reso esecutivo con la legge ordinaria dello Stato 23 luglio 2012, n. 116. In G.U. n. 175 del 28 luglio 2012.

⁴²Artt. 2, paragrafo 3, e 3 del regolamento UE n. 472/2013.

⁴³M. Dani - A. J. Menéndez, *Soft-conditionality through soft-law: le insidie nascoste del Pandemic Crisis Support*, in www.lacostituzione.info, 10 maggio 2020.

accessibili presso il MES (540 miliardi) sono ritenute dagli osservatori più accreditati troppo esigue a garantire il rifinanziamento non solo dell'eurozona, ma nemmeno del debito pubblico italiano. La BCE potrebbe essere allora obbligata a garantire la solvibilità del nostro Paese sui mercati finanziari per attenuare speculazioni, sempre latenti, contro il nostro debito pubblico. Tuttavia, secondo le attuali norme, un intervento mirato e illimitato della BCE in favore di singoli Paesi col programma OMT (*Outright Monetary Transactions*) è sottoposto anch'esso a rigorose condizionalità. Anche quest'evenienza potrebbe essere, dunque, un'altra arma in mano ai creditori per imporre una grave stretta ai Paesi debitori, o potrebbe aprire un nuovo fronte politico esponendoci, nel frattempo, comunque alla furia degli speculatori.

2.4 Gli interventi strutturali: il Next Generation Fund (Recovery Fund)

Deciso dall'Eurogruppo l'08 maggio 2020, il *Recovery Fund* è l'altro strumento *innovativo*.⁴⁴ È un fondo garantito dal bilancio a lungo termine dell'Unione europea (2021-2027). Emetterà dei titoli (c.d. *recovery bond*) sui mercati, il cui collocamento consentirà agli Stati membri di finanziare la ripresa delle economie europee. Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale, infatti, nel 2020 il PIL della zona euro calerà del 7,5% per la pandemia, cosicché, il 27 maggio 2020 il Presidente della Commissione europea, Ursula von der Leyen, ha presentato il nuovo strumento con una dotazione di 750 miliardi di euro (dei quali: 390 da erogare a fondo perduto e 360 a credito agevolato). Il fondo è vincolato al bilancio 2021-2027 dell'Unione Europea. Tuttavia, è importante, al riguardo, osservare che dalla stima fatta dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio,⁴⁵ nel rivedere al ribasso le previsioni di bilancio del Governo italiano per il biennio 2020-2021, ne è derivata una maggiore quota di sostegno equivalente a 87,4 miliardi di euro che, rispetto agli 81,4 iniziali, garantirebbero 6 miliardi in più. Mentre i prestiti potrebbero arrivare al 6,8% del reddito nazionale lordo di ogni Paese. Per quanto riguarda i sussidi, mentre il Fondo per la Ripresa e la Resilienza (Rrf) (672,5 miliardi su 750 complessivi) sarà ripartito nel biennio 2021-2022 in base alla popolazione, al Pil pro capite e al tasso di disoccupazione medio rilevati nel periodo 2015-19 per il 2023, invece, il calcolo del beneficio erogabile seguirà il criterio della perdita sul Pil reale rilevata

⁴⁴Cfr. A. Geroni, *Consiglio UE deludente. Recovery Fund, accordo soltanto sul nome della cosa*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 aprile 2020. Si veda, inoltre, M. Tessa, *Recovery Fund: che cos'è e come funzionerà*, in *Wall Street Italia*, 24 aprile 2020. Recentemente R. Samperi, *Recovery Fund e altre misure: la risposta dell'Unione Europea alla crisi economica da Coronavirus*, in *Camminodiritto.it*, n. 4/2020.

⁴⁵Cfr. Tabella 4.1 del documento preparato dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio (l'organismo indipendente che vigila sui conti pubblici) per l'audizione del presidente Giuseppe Pisauro sul Programma nazionale di riforma, la stima si è basata sulle previsioni di bilancio (-11,2%) diffuse il 7 luglio da Bruxelles.

nel 2020 e di quella cumulativa del biennio 2020 e 2021 favorendo, così, l'Italia finora più colpita dal Covid e per la quale s'attendeva il maggior crollo del Pil. L'Upb,⁴⁶ su questa base, ha ritenuto che il beneficio netto per l'Italia dovrebbe salire a circa 46 miliardi di euro (87,4 - 41,1 contributo richiesto all'Italia = 46,3), il più elevato tra i Paesi della Ue. Mentre Germania e Francia sosterranno i maggiori costi netti. Sicché, all'Italia dovrebbero spettare circa 218 miliardi dei quali 87,4 a fondo perduto e circa 85,3 a credito agevolato.

In linea generale, il *Recovery Fund*, ribattezzato *Next Generation Eu*, si articola in diversi strumenti. Il *Recovery and Resilience Facility* per aiutare la ripresa economica degli Stati e sostenere gli investimenti tesi alla resilienza dei Paesi Ue. Ha un *budget* di 560 miliardi tra prestiti (250) e trasferimenti (310). Per accedere a questi fondi, però, i Governi devono presentare dei Piani nazionali di ripresa in linea con gli obiettivi del Semestre europeo (rispettando le raccomandazioni,⁴⁷ specificamente concepite per ciascun Paese, dalla Commissione), con i piani concernenti l'energia, il clima e i programmi dell'Unione europea. Non mancano tuttavia gli aspetti critici. Non è ancora sopita, infatti, la discussione inerente ai modi attraverso i quali il Fondo distribuirà i soldi agli Stati. L'Italia, con i Paesi dell'eurozona maggiormente indebitati, premeva per i cosiddetti finanziamenti a fondo perduto, che cioè prevedevano la restituzione della sola quota per interessi. La Repubblica federale tedesca, l'Olanda, l'Austria e i Paesi del c.d. blocco del nord erano e rimangono contrari all'idea di un *debito consolidato* europeo, sia pure limitato a un importo fisso. Detto diversamente, la partita

⁴⁶<http://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2020/04/Audizione-UPB-DEF-2020.pdf> “Per l'Italia il beneficio netto – definito come la differenza tra il totale dei trasferimenti ricevibili nell'ambito di NGEU e il contributo al rimborso del debito UE necessario per il suo finanziamento – ammonterebbe a oltre 46 miliardi (a prezzi 2018), ovvero a circa il 2,6 per cento del PIL del 2019 (a prezzi 2018). In termini nominali, tale beneficio netto sarebbe il più elevato tra i paesi della UE.”

⁴⁷“Investire quanto serve in linea con la sospensione del Patto di Stabilità, rafforzare le infrastrutture sanitarie e rafforzare il coordinamento tra le autorità nazionali e regionali in fatto di Sanità. È il primo punto delle raccomandazioni rivolte all'Italia. Bruxelles raccomanda anche “quando le condizioni economiche lo consentono, di perseguire politiche fiscali che puntino a realizzare posizioni fiscali prudenti nel medio-termine e ad assicurare la sostenibilità del debito, rafforzando al contempo gli investimenti”. Seconda raccomandazione riguarda la protezione dei lavoratori: l'Italia “dovrebbe fornire un reddito di sostituzione adeguato e garantire l'accesso alla protezione sociale, in particolare ai lavoratori atipici”. Deve mettere in atto gli strumenti che possono mitigare la disoccupazione causata dalla crisi attraverso “accordi di lavoro flessibili e politiche attive per l'impiego”. L'Italia è invitata anche a rafforzare l'insegnamento e le competenze a distanza, incluse quelle digitali. Terza raccomandazione per l'Italia: “assicurare l'applicazione delle misure che forniscono liquidità all'economia reale, incluse le Pmi, le aziende innovative e gli autonomi, ed evitare i ritardi nei pagamenti”. Vanno promossi gli investimenti per la ripresa, con un focus sul green e la digitalizzazione: energie pulite, ricerca e innovazione, trasporti pubblici sostenibili, gestione dei rifiuti, e rafforzamento dell'infrastruttura digitale. Quarta raccomandazione: migliorare l'efficienza del sistema giudiziario e l'efficienza della pubblica amministrazione.”

sul *Recovery Fund* si giocava proprio sul dilemma se monetizzare o mettere a debito il *deficit spending* di taluni Paesi.⁴⁸

Non si deve, inoltre, dimenticare che la Commissione, per finanziare il fondo, da un lato ha proposto di aumentare temporaneamente la quota di contributo di ciascuno Stato membro al Quadro Finanziario Pluriennale (QFP) dell'Unione, portandolo al 2% del rispettivo reddito nazionale (l'Italia è il terzo contributore con il 12% dietro la Francia al 15,5% e la Germania al 20,5%), dall'altro ricorrerà ai mercati finanziari, facendo leva sul proprio *rating* creditizio con l'emissione di *bond* Tripla A. Ovviamente, gli investitori dovranno essere rimborsati, attraverso i futuri bilanci dell'Unione dal 2028 e non oltre il 2058,⁴⁹ in proporzione alla quota parte mutuata da ciascun Paese. Pertanto, anche ammesso che i singoli Stati dell'eurozona non siano chiamati a rimborsare individualmente una parte delle somme ricevute, è altrettanto vero, però, che tutti gli Stati membri saranno obbligati a rimborsare (in base al PIL) il comune debito cartolarizzato che, se non sarà compensato da un corrispondente aumento del Pil, darà luogo a un probabile incremento della pressione tributaria in seno a ciascuno Stato coobbligato. Il dilemma sulla convenienza di tali strumenti sarà, soprattutto, risolto da come saranno impiegate le somme eventualmente attinte da ciascun paese, cioè dall'articolata qualità della spesa pubblica, quale stimolo propulsivo della domanda globale, quindi del Pil. Solo allora sapremo se il saldo tra costi e benefici sarà positivo anche per l'Italia.

Allegato

Audizione dell'UPB⁵⁰ sul PNR 2020 e sulla Relazione al Parlamento sullo scostamento di bilancio del 28 luglio 2020.

Il presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB), Giuseppe Pisauro, è intervenuto oggi in audizione presso gli Uffici di presidenza delle Commissioni Bilancio di Camera e Senato, riuniti in seduta congiunta per l'esame del Programma Nazionale di Riforma (PNR) per l'anno 2020 e della Relazione al Parlamento predisposta ai sensi della legge 243/2012. Nel documento presentato, il presidente UPB ha passato in rassegna gli andamenti recenti del quadro macroeconomico globale e nazionale e i riflessi del nuovo provvedimento governativo

⁴⁸ Così O. Chessa, *Il Recovery Fund: ovvero, come l'Eurozona può schivare il divieto di monetizzare il disavanzo di bilancio*, in www.lacostituzione.info, 26 aprile 2020.

⁴⁹ Cfr. L. Chiarello, *All'Italia un presente da 26 mld. È il saldo tra quanto Roma avrà e quanto restituirà all'Ue*, in *Italia Oggi*, 28 maggio 2020, p. 33.

⁵⁰ <http://www.upbilancio.it/audizione-dellupb-sul-pnr-2020-e-sulla-relazione-al-parlamento-sullo-scostamento-di-bilancio/>

in preparazione sulle principali grandezze di finanza pubblica. Pisauro ha, inoltre, svolto alcune considerazioni generali sulle misure settoriali preannunciate e analizzato, alla luce delle conclusioni del Consiglio europeo di luglio, gli ambiti d'intervento del futuro *Recovery Plan*, anche in relazione alle linee di azione indicate nel PNR per il 2020.

Il quadro macroeconomico. – A sette mesi circa dallo scoppio della pandemia COVID-19, l'economia globale sembra avviarsi verso una fase di recupero; tuttavia, in alcuni paesi, la diffusione del coronavirus è ancora molto elevata e in quelli in cui il picco è stato raggiunto da diverso tempo permangono elevati i rischi di una seconda ondata.

La fase ciclica dell'economia italiana, già debole nel 2019, con il diffondersi dell'epidemia si è aggravata a una velocità e intensità senza precedenti in tempi di pace. Gli indicatori quantitativi più tempestivi, dopo la profonda flessione di aprile, mostrano da maggio l'avvio di una fase di recupero, ma molto graduale. Con l'allentamento delle misure di restrizione l'attività economica ha rimbalzato in diversi settori, tuttavia i livelli restano chiaramente inferiori a quelli registrati un anno fa. Una trattazione più dettagliata della congiuntura economica in corso e l'aggiornamento delle proiezioni di medio termine per l'economia italiana verranno riportati nella Nota sulla congiuntura dell'UPB; la cui pubblicazione avverrà la settimana prossima, per tenere conto di nuovi dati relativi all'occupazione, l'inflazione, le vendite al dettaglio e le retribuzioni, oltre al PIL del secondo trimestre che verrà diffuso dall'Istat il 31 luglio.

La Relazione al Parlamento e gli andamenti di finanza pubblica. – Il 23 luglio scorso, con un'ulteriore Relazione – redatta ai sensi della L. 243/2012 – il Governo ha chiesto al Parlamento l'autorizzazione ad aggiornare il piano di rientro del saldo strutturale verso l'obiettivo di medio termine (OMT) per uno scostamento aggiuntivo di bilancio di 25 miliardi per l'anno 2020, 6,1 miliardi nel 2021, 1,0 miliardi nel 2022, 6,2 miliardi nel 2023, 5,0 miliardi nel 2024, 3,3 miliardi nel 2025 e 1,7 miliardi a decorrere dal 2026. Data la natura degli interventi programmati, gli effetti sono diversi in termini di fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche e di saldo netto da finanziare (SNF) del bilancio dello Stato: nel primo caso, l'effetto è di 32 miliardi nel 2020 e pari a quello dell'indebitamento netto negli anni successivi; nel caso del SNF, sia in termini di competenza che di cassa, gli effetti ammontano a 32 miliardi nel 2020, a 7 miliardi nel 2021, a 2,5 miliardi nel 2022, a 5,3 miliardi nel 2023, a 4,8 miliardi nel 2024, a 3,3 miliardi nel 2025 e a 1,7 miliardi a decorrere dal 2026.

Considerando la nuova richiesta di 25 miliardi (1,5 per cento del PIL) per il 2020, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche raggiungerebbe l'11,9 per cento del

PIL e il debito pubblico salirebbe al 157,6 per cento del prodotto, tenendo conto dello scostamento di 32 miliardi, cioè dell'1,9 per cento del PIL (Tab. 1) in termini di fabbisogno. Sempre considerando la stima del PIL tendenziale dello scorso aprile contenuta nel DEF.

Tab. 1 Indicatori di finanza pubblica per il 2020 (1)

(in percentuale del PIL; segno += miglioramento del saldo)

	2018	2019	2020
Indebitamento netto tendenziale del DEF	-2,2	-1,6	-7,1
Debito pubblico tendenziale del DEF	134,8	134,8	151,8
Indebitamento netto con "nuove politiche" del DEF	-2,2	-1,6	-10,4
Debito pubblico con "nuove politiche" del DEF	134,8	134,8	155,7
Indebitamento netto con scostamento di luglio	-2,2	-1,6	-11,9
Debito pubblico con scostamento di luglio	134,8	134,8	157,6

Fonte: DEF 2020 e Relazione al Parlamento di luglio 2020.

(1) Il PIL di riferimento è quello tendenziale del DEF.

Si ricorda che, per l'anno in corso, le stime contenute nel DEF indicano per i conti pubblici tendenziali (comprensivi degli effetti finanziari del DL 18 e del DL 23 del 2020, pari all'1,2 per cento del PIL) un indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche del 7,1 per cento del PIL e un debito del 151,8 per cento e, secondo le cosiddette "nuove politiche" (quindi che considerano anche gli effetti del DL 34/2020, pari al 3,3 per cento del PIL tendenziale), un deficit pari al 10,4 per cento del PIL e un rapporto tra il debito pubblico e il PIL del 155,7 per cento.

Il peggioramento, rispetto al disavanzo dello scorso anno, sarebbe ascrivibile sostanzialmente in misura simile, da una parte, agli effetti quantitativi diretti dei decreti già approvati (per 4,5 punti di PIL) e di quello in preparazione (1,5 punti di PIL) e, dall'altra, al combinarsi delle tendenze di fondo del bilancio pubblico con l'impatto sullo stesso del deterioramento congiunturale – soprattutto in termini di minori entrate – connesso alle misure di contenimento della diffusione del COVID-19 (*lockdown*).

Il Governo, pur non fornendo dettagli al riguardo, conferma l'obiettivo, indicato nella precedente Relazione di aprile, di ricondurre verso la media dell'area dell'euro il rapporto tra il debito e il PIL nel prossimo decennio attraverso una strategia di rientro che, oltre al conseguimento di un adeguato *surplus* di bilancio primario, si baserà sulla crescita economica derivante *in primis* dal rilancio degli investimenti, pubblici e privati.

Le informazioni disponibili mostrano forti peggioramenti dei saldi di finanza pubblica rispetto allo scorso anno, destinati ad aumentare anche per i nuovi interventi attesi. Considerando le stime del quadro macroeconomico indicate dall'UPB nel suo ultimo Rapporto (che tenevano

conto degli effetti dei DD.LL. 18, 23 e 34), il deficit sarebbe più elevato di quello previsto dal Governo, in misura di poco superiore al mezzo punto percentuale di PIL. Il rapporto tra il debito e il PIL, risentendo delle varie determinanti e in particolare del più sfavorevole contributo dell'andamento negativo del prodotto, potrebbe essere più elevato di circa tre punti percentuali. Con lo scostamento di cui si richiede l'autorizzazione, il debito potrebbe superare il 160 per cento del PIL.

Data la rilevante incertezza che caratterizza le stime a livello sia macroeconomico sia della finanza pubblica, indicazioni più aggiornate saranno disponibili alla luce dei nuovi dati nella prima settimana di agosto. Per i conti pubblici, alle incertezze del quadro macroeconomico si sommano quelle relative alle indicazioni derivanti dall'usuale monitoraggio mensile delle principali grandezze sia sul versante delle uscite sia su quello delle entrate.

I nuovi interventi annunciati: le integrazioni salariali. – La richiesta al Parlamento di autorizzare un aumento dell'indebitamento netto è motivata, tra l'altro, dall'esigenza di continuare a sostenere l'occupazione attraverso la proroga della Cassa integrazione guadagni con causale COVID-19.

L'opportunità della richiesta di ulteriori risorse per finanziare integrazioni salariali richiede innanzitutto di valutare quale ampiezza ha avuto l'applicazione delle misure poste in campo finora. La quantificazione è tuttavia al momento difficile non solo per la limitata disponibilità di informazioni ma anche perché esse sono riferite a tutti i datori di lavoro che hanno fatto ricorso alle integrazioni con causale COVID-19, inclusi quelli che avrebbero potuto ricorrervi anche in assenza della normativa introdotta dai decreti anticrisi.

Dai dati desumibili dai rapporti periodici e dal primo monitoraggio dell'INPS sulle ore di integrazione effettivamente utilizzate a marzo, aprile e maggio – che si riferisce a tutti datori di lavoro che hanno richiesto la causale COVID-19 includendo anche quelli che comunque avrebbero potuto farvi ricorso con le causali normali (non bloccati dal cosiddetto “contatore” delle Casse) emergono una serie di elementi: 1) le ore di integrazioni salariali autorizzate mensili sono cresciute drasticamente ad aprile e maggio per poi dimezzarsi a giugno; 2) nel trimestre marzo-maggio le integrazioni sono state utilizzare per poco più di 1,1 miliardi di ore, con un picco ad aprile per oltre 590 milioni di ore e un forte rallentamento nei mesi successivi; 3) restringendo il campo di osservazione ai mesi aprile-maggio (periodo comune ai dati delle ore autorizzate per mese di competenza e delle ore effettivamente utilizzate) emerge una percentuale di tiraggio che tuttavia risulterà a posteriori sovrastimata – dal momento che al denominatore potrebbero mancare ore di competenza di aprile e di maggio autorizzate a marzo – pari a circa il 63 per cento (le ore di integrazione utilizzate sono state

poco più di 943 milioni, a fronte di un autorizzato di competenza di circa 1,5 miliardi); 4) i lavoratori che alla data del 9 luglio hanno percepito almeno una integrazione salariale COVID-19 (inclusi quelli che le avrebbero potuto riceverle anche in assenza della normativa introdotta dai decreti anti crisi) sono pari a circa 5,5 milioni, una platea significativamente inferiore a quella individuabile in base alle ipotesi delle Relazioni tecniche (oltre 8 milioni) e che per giunta mostra una evidente riduzione tra aprile e maggio (da 5,2 a 3,5 milioni).

Questi elementi informativi, sebbene parziali, suggeriscono che il ricorso alle integrazioni COVID-19 potrebbe risultare in qualche misura inferiore alle attese in termini di beneficiari, di durata e di tiraggio generando pertanto risparmi di spesa rispetto a quanto stimato ufficialmente.

Tuttavia, maggiori esigenze di spesa per il mercato del lavoro potrebbero sorgere se si volessero riconoscere ulteriori settimane di integrazioni salariali COVID-19 in previsione di nuove difficoltà nella seconda parte dell'anno (ad esempio, una recrudescenza del *virus* o una più lenta ripresa dell'attività economica), oppure se si ritenesse necessario prolungare la CIG per rendere sostenibile per le imprese la proroga del divieto di licenziamento fino a fine anno.

In generale, andrebbe valutata l'opportunità di prolungare integrazioni salariali prive di qualsiasi costo per l'impresa che le richiede (normalmente è dovuto il cosiddetto “*ticket di tiraggio*”, commisurato alla retribuzione globale che sarebbe spettata al lavoratore per le ore di lavoro sospese e alla durata della sospensione), riservandole in modo selettivo alle imprese più colpite dalla crisi e in effettiva difficoltà economica. Dall'incrocio dei dati del monitoraggio dell'INPS con quelli della fatturazione elettronica dell'Agenzia delle Entrate nel primo semestre del 2020 rispetto al primo semestre del 2019 emerge che se circa un terzo delle ore di CIG, CIG in deroga e Fondi della bilateralità è stato utilizzato da imprese con perdite di fatturato superiori al 40 per cento, oltre un quarto delle ore è stato tirato da imprese che non hanno subito alcuna riduzione. Infine, dalla lettura della Relazione al Parlamento non è chiaro se la richiesta di aumento dell'indebitamento netto sarà destinata anche a finanziare la proroga delle indennità *una tantum* per i lavoratori parasubordinati, autonomi e liberi professionisti che, in base alla legislazione vigente, tenendo conto anche dei casi in cui è riconosciuto il contributo a fondo perduto previsto per i titolari di partita IVA, si estendono al massimo al mese di maggio. Analogamente a un eventuale prolungamento della Cassa integrazione, una proroga delle indennità *una tantum* determinerebbe un aumento della spesa destinata a tutelare il mercato del lavoro.

I nuovi interventi annunciati per le imprese. – Principalmente due sono i versanti d'intervento ai quali fa riferimento la Relazione, pur senza fornire riferimenti quantitativi e

senza specificare a quali misure si farà ricorso: misure a tutela della liquidità delle imprese e a sostegno dei settori produttivi maggiormente colpiti.

Sulla necessità di nuove risorse finanziarie rispetto agli impegni già assunti per il sostegno delle imprese è possibile fare solo alcune considerazioni generali sullo stato attuale utilizzando i dati disponibili, sintetizzati nella Tab. 2.

Tab. 2 Domande, importo finanziato, importo garantito e accantonamento al Fondo di garanzia PMI al 21 luglio 2020

	Domande	Importo finanziato	Importo garantito (miliardi)	Importo accantonato al Fondo	(%)
Fino a 30.000 euro (DL 23/2020, Art. 13, c. 1, lett. m)	737.986	14,67	14,67	1,74	11,8
Altro	107.370	33,95	29,02	2,65	9,1
Totale	845.356	48,62	43,69	4,39	10,0

Fonte: dati Mediocredito Centrale

Tra il 17 marzo e il 21 luglio sono pervenute al Fondo di garanzia oltre 845.000 domande (circa il 20 per cento della platea potenziale complessiva dei beneficiari) corrispondenti a circa 48,6 miliardi di finanziamento ai quali fanno eco garanzie pari a 43,7 miliardi (89,9 per cento del finanziamento in media) (Tab. 2). A fronte del complesso delle garanzie concesse sui finanziamenti, è stato compiuto in media un accantonamento di circa il 10 per cento, pari a 4,4 miliardi. La percentuale di accantonamento risulta, evidentemente, più elevata per i finanziamenti fino a 30.000 euro, quasi il 12 per cento a fronte del 9 per cento applicato agli altri finanziamenti. Al 21 luglio 2020 la disponibilità residua del Fondo di garanzia è di 2,2 miliardi. Tali risorse, a parità di condizioni (peso relativo dei prestiti fino a 30.000 euro rispetto agli altri, percentuali di garanzia e caratteristiche delle imprese richiedenti), potrebbero garantire ulteriori 25 miliardi di finanziamento.

Sulla base del contatore giornaliero disponibile sul sito dedicato al Fondo di garanzia dal MISE, si può osservare che il 24 luglio le domande sono arrivate a circa 900.000 con un finanziamento richiesto aggiuntivo di 11 miliardi rispetto a quello autorizzato al 21 luglio (+22,5 per cento) per la maggior parte concentrati sugli importi superiori a 30.000 euro. Se l'intero ammontare aggiuntivo fosse autorizzato, utilizzando le percentuali medie finora registrate, si può stimare che le garanzie potrebbero essere aumentate di 9,4 miliardi con un ulteriore accantonamento di ben 0,88 miliardi (circa il 40 per cento delle risorse che erano ancora disponibili al 21 luglio).

D'altra parte, tenuto conto che il meccanismo di concessione delle garanzie ha cominciato a funzionare speditamente solo negli ultimi due mesi e che le domande più recenti di

finanziamento sembrano essere d'importi in media più elevati di quelle precedenti, l'ammontare dei prestiti coperti da garanzia pubblica potrebbe ancora crescere. Si può quindi presumere la necessità di un rifinanziamento del Fondo di garanzia nei prossimi mesi per fare fronte alle ulteriori richieste da parte delle imprese che potrebbero giungere fino al 31 dicembre 2020.

Anche a parità di garanzie concesse, va inoltre considerato che le esigenze di accantonamento al Fondo di garanzia potrebbero aumentare per effetto di un peggioramento del merito di credito delle imprese che hanno ottenuto le garanzie.

Per quanto riguarda le scadenze fiscali, si può osservare che per il 2020 le imprese stanno già beneficiando dell'abolizione generalizzata del saldo riferito al 2019 e del primo acconto del 2020 dell'IRAP e, per le sole imprese più direttamente colpite dalla emergenza sanitaria, dell'esonero dal pagamento, per il 2020, della prima rata IMU e della TOSAP e della COSAP. Inoltre, sono state finora previste delle sospensioni temporanee del pagamento di alcuni tributi che tuttavia verranno in buona misura versati entro la fine dell'anno.

Nella Relazione tecnica del DL 34/2020 la stima dell'ammontare dei versamenti sospesi, anche sulla base di quanto già riscontrato *ex post* sui versamenti dei mesi di marzo e aprile 2020, è pari a 20,6 miliardi (rispetto ai circa 27 originariamente stimati). Considerando che, analogamente, anche per le sospensioni stimate inizialmente per i mesi di maggio e giugno, circa 10 miliardi, ci potrebbe essere un ridimensionamento, il valore effettivo delle sospensioni potrebbe anche essere inferiore a tale importo. Un eventuale slittamento dei pagamenti al prossimo anno rende necessarie nuove risorse per compensare la perdita di gettito nel 2020.

I nuovi interventi: gli Enti territoriali. – La Relazione al Parlamento fa riferimento alla necessità di sostenere gli Enti territoriali a causa delle loro minori entrate registrate negli ultimi mesi come conseguenza della crisi sanitaria con l'obiettivo di garantire i servizi pubblici anche a livello decentrato.

La stima delle minori entrate ancora da compensare (al netto dei risparmi di spesa e tenendo conto degli interventi di ristoro già attuati) è tuttora oggetto di valutazione.

Alcune informazioni preliminari sono contenute, per gli Enti locali, nelle note metodologiche allegate ai decreti di riparto dei Fondi disposti dall'articolo 106 del DL 34/2020, recante una dotazione per gli Enti locali di 3,5 miliardi per il 2020, di cui 3 miliardi per i Comuni e 0,5 miliardi per le Province.

Per le Regioni, l'accordo sull'ammontare delle somme da attribuire con un prossimo provvedimento prevede una dotazione di 1,5 miliardi per il comparto delle Regioni e province autonome.

Sulla base del quadro finanziario definito da tali documenti, l'ammontare delle risorse aggiuntive previste a ristoro dei bilanci degli Enti territoriali dovrebbe essere attorno a 4,4 miliardi, così ripartiti: 1,1 miliardi per i Comuni, 350-500 milioni per le Province, 1,2 miliardi per le RSO e 1,6 miliardi per le RSS. Tali importi non considerano il settore del TPL, cui potrebbero essere destinate risorse aggiuntive.

Il *Next Generation EU* e il PNR italiano. – L'accordo raggiunto dal Consiglio europeo del 17-21 luglio scorso ha confermato l'istituzione del *Next generation EU (NGEU)*, uno dei due pilastri – assieme alle risorse del Quadro finanziario pluriennale (QFP) 2021-2027 – sui quali si basava “Il piano per la ripresa dell'Europa”, presentato a fine maggio dalla Commissione UE come risposta agli effetti economici e sociali provocati dalla pandemia COVID-19.

Rispetto alla proposta di *NGEU* formulata a maggio dalla Commissione europea, la dimensione finanziaria complessiva resta invariata (750 miliardi complessivi, a prezzi 2018), ma cambia la ripartizione delle risorse tra i vari interventi. Le risorse, raccolte sul mercato tramite emissione di debito con scadenze da 3 a 30 anni, andranno ai paesi sotto forma di trasferimenti per un totale di 390 miliardi e di prestiti per 360 miliardi; esse dovranno essere impegnate entro il 2023, mentre i pagamenti associati possono avvenire entro il 2028.

NGEU è un pacchetto di varie iniziative: quella di gran lunga più rilevante è la costituzione del Dispositivo per la ripresa e la resilienza *Recovery and Resilience Fund*, (RRF), con una dotazione di 672,5 miliardi, 312,5 miliardi sotto forma di trasferimenti e 360 miliardi sotto forma di prestiti. I prestiti non potranno eccedere il 6,8 per cento del reddito nazionale lordo (RNL) del paese beneficiario previsto per il 2020; per l'Italia ciò equivarrebbe a un ammontare di prestiti pari a oltre 120 miliardi.

Per quanto riguarda i trasferimenti, invece, i 312,5 miliardi dell'RRF saranno assegnati, per il 70 per cento nel biennio 2021-22 e per la parte restante nel 2023, in base a due chiavi di allocazione leggermente diverse che dovrebbero avvantaggiare paesi nei quali l'impatto economico della pandemia è stato più elevato. L'Italia potrebbe ottenere trasferimenti da *NGEU* per un massimo complessivo di 87 miliardi circa (a prezzi 2018) dal 2021 al 2027, considerando gli stanziamenti indicati dalle Conclusioni del Consiglio europeo per i vari programmi.

Per arrivare a definire il beneficio/costo netto derivante dall'attivazione di *NGEU* devono essere valutati gli oneri di rimborso che ricadranno a carico di ciascuno Stato membro negli

anni successivi. Una valutazione relativamente precisa di tali oneri è di difficile quantificazione. Secondo una stima “meccanica” dei contributi che ciascun paese potrebbe dover versare negli anni a venire, per l’Italia il beneficio netto – definito come la differenza tra il totale dei trasferimenti ricevibili nell’ambito di *NGEU* e il contributo al rimborso del debito UE necessario per il suo finanziamento – ammonterebbe a oltre 46 miliardi (a prezzi 2018), ovvero a circa il 2,6 per cento del PIL del 2019 (a prezzi 2018). In termini nominali, tale beneficio netto sarebbe il più elevato tra i paesi della UE.

È importante notare che per tutti i paesi il vantaggio di *NGEU* consiste nella tempistica dei trasferimenti in entrata e in uscita. Infatti, i trasferimenti in entrata avranno luogo nel periodo 2021-27 coerentemente con la necessità di dare una risposta immediata alle conseguenze economiche e sociali della pandemia. Al contrario, i trasferimenti in uscita saranno presumibilmente a regime solo dal 2028. L’erogazione dei fondi del *NGEU* è subordinata alla preparazione da parte degli Stati membri di Piani nazionali di ripresa e resilienza che definiscano un programma coerente di riforme e investimenti pubblici per gli anni successivi, con evidenziazione di *target* intermedi e finali delle riforme e degli investimenti. I progetti di investimento devono essere completati entro sette anni e le riforme entro quattro anni dall’adozione della decisione di concedere il sostegno allo Stato membro. Il Governo ha annunciato nel PNR per il 2020 che intende pubblicare il proprio Piano di ripresa già nel prossimo settembre, congiuntamente alla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza (NADEF), e di inoltrarlo successivamente alla Commissione europea per la scadenza di metà ottobre con il Documento programmatico di bilancio (DPB). Nel PNR il Governo ha annunciato le linee del Piano, che si baserà su un aumento degli investimenti, su un incremento della spesa per ricerca, istruzione, innovazione e digitalizzazione e su riforme mirate a incrementare la crescita potenziale, la competitività, l’equità e la sostenibilità sociale e ambientale. Per quanto riguarda le riforme, vengono annunciati interventi nel campo della giustizia civile e penale, dell’istruzione, delle politiche del lavoro e del fisco.

Nel complesso, si può osservare, in primo luogo, come il PNR elenchi un vasto programma di interventi settoriali, non dissimile da quelli contenuti nei precedenti PNR e non sembra cogliere l’occasione per individuare alcune priorità strategiche sulla base delle quali predisporre in autunno il Piano di ripresa e resilienza in modo da concentrare le risorse del Dispositivo europeo su aree di intervento ritenute fondamentali. In secondo luogo, il PNR non fornisce indicazioni su come l’utilizzo di risorse straordinarie si inserirà nel quadro di bilancio ordinario, cioè della decisione pluriennale sulla destinazione delle risorse. Infatti, il Piano di ripresa è finalizzato anche al rafforzamento di interventi che presumibilmente necessiteranno

di risorse anche a regime e di attività che richiederanno anche un finanziamento continuativo. Il Piano di ripresa da presentare alle Istituzioni della UE richiede, pena una valutazione negativa della Commissione europea, programmi dettagliati di intervento con indicazione delle singole misure, del costo, delle modalità per l'attuazione effettiva, compresi gli obiettivi intermedi e finali proposti e i relativi indicatori, e l'impatto stimato sull'economia. La predisposizione del Piano vero e proprio, da sottoporre alle istituzioni europee, richiederà quindi un'adeguata istruttoria di *policy* sulle singole misure, e un dettagliato lavoro di approfondimento tecnico.

In conclusione, la predisposizione di un piano credibile, dettagliato, coerente di riforme e investimenti pubblici, con una tempistica certa per la realizzazione, e la sua attuazione, costituiscono una sfida particolare per l'Italia, considerato anche l'urgenza con cui deve essere predisposto. Ciò richiederà un rafforzamento significativo e rapido del modo di operare della pubblica Amministrazione, in particolare della capacità di programmazione (e di attuazione) delle politiche pubbliche.

Capitolo terzo: Implicazioni tecniche e politiche

3.1 Le condizionalità

Il principale insieme di regole che costituiscono la *governance* europea è costituito dal Patto di Stabilità e Crescita (PSC),⁵¹ approvato dal Consiglio europeo di Amsterdam, il 16 e 17 giugno 1997, per rendere più cogente la disciplina di bilancio degli Stati membri dell'Unione, con riguardo, in particolare, al rispetto delle soglie critiche del 3 e del 60 per cento del PIL, rispettivamente per l'indebitamento netto e per il debito delle Pubbliche amministrazioni, fissate dal Protocollo sui disavanzi eccessivi annesso al Trattato di Maastricht.⁵² Il Patto è costituito dalla risoluzione del Consiglio europeo del 17 giugno 1997 (97/C 236/01), dai due regolamenti n. 1466 e n. 1467 del 1997, relativi rispettivamente al rafforzamento della sorveglianza delle posizioni contabili e a come attuare la procedura per i disavanzi eccessivi e dal Codice di condotta.

Il Patto,⁵³ inizialmente, è stato modificato dai due regolamenti CE n. 1055 e n. 1056 del 2005 con i quali, fermi restando i due parametri quantitativi del Protocollo, sono stati ridefiniti gli obiettivi di finanza pubblica a medio termine, prevedendo percorsi di avvicinamento differenziati per i singoli Stati membri, per tener conto dei diversi risultati contabili, degli sviluppi sul piano economico e della sostenibilità finanziaria delle finanze pubbliche degli Stati. In seguito di ciò, si prevede che gli Stati membri presentassero un obiettivo di medio termine (OMT), concordato in sede europea e definito sulla base della crescita economica potenziale e del rapporto debito/PIL. Esso consisteva in un livello d'indebitamento netto strutturale (corretto per il ciclo, al netto delle misure temporanee e *una tantum*) che poteva divergere dal requisito di un saldo prossimo al pareggio o in attivo, ma che doveva garantire, in presenza di normali fluttuazioni cicliche, un adeguato margine di sicurezza rispetto alla soglia del 3 per cento ed un ritmo di avvicinamento certo ad una situazione di sostenibilità delle finanze pubbliche. Tale assetto è stato oggetto di un'indicativa correzione,⁵⁴ in seguito

⁵¹Per un inquadramento generale del PSC cfr. G. Della Cananea, *Il patto di stabilità e le finanze pubbliche nazionali*, in *Riv. dir. finan. e sc. finan.*, n. 4/2001, p. 559 e ss.; G. L. Tosato, *I vincoli europei sulle politiche di bilancio*, in *Studi sull'integrazione europea*, nn. 2-3/2012, p. 257 e ss.; M. Brunazzo e V. Della Sala, *La politica dell'Unione Europea*, Milano, Mondadori, 2019, pp. 214-225.

⁵²Reso esecutivo dalla legge ordinaria dello Stato 03 novembre 1992, n. 454. In G.U. n. 277 del 24 novembre 1992. Suppl. ord. n. 126.

⁵³Cfr. R. Perez, *Il nuovo patto di stabilità e crescita*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 7/2005, 777 e ss. e R. Arrigoni, *La riforma del patto di stabilità e crescita, quali prospettive per l'Italia*, in *Riv. amm. Pubbl. ital.*, n. 8/2005, p. 765.

⁵⁴Cfr., sulle implicazioni delle nuove regole di *governance* economica sul sistema democratico, G. Guerra, *Governance economica europea e principio democratico: alcuni aspetti problematici*, in *Federalismi.it*, n. 1/2019, p. 1 e ss.

alla grave recessione finanziaria ed economica che investì l'economia mondiale nel 2009, portando sull'orlo dell'insostenibilità del vincolo alcuni Paesi europei tanto da generare l'istituzione di un Fondo *ad hoc*, l'ex Fondo *salva Stati* divenuto, dal primo luglio 2012 il MES,⁵⁵ serve alleviare il peso di situazioni critiche nei debiti sovrani, come quello greco. Ciò ha condotto la Commissione, nell'ottobre 2010, a presentare sei proposte legislative approvate nel 2011 e denominate come *six pack*. Si trattava di due regolamenti (n. 1174 e n. 1176 del 2011) volti alla creazione di una sorveglianza macroeconomica, per la prevenzione e correzione degli squilibri, di tre regolamenti (il n. 1173, il n. 1175 e il n. 1177 del 2011) miranti a un'applicazione più rigorosa del Patto di stabilità e crescita e infine di una direttiva (2011/85) sui contenuti e sulle procedure di bilancio per gli Stati membri.

A tale novero normativo si è aggiunto il Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la *governance* nell'Unione Economica e Monetaria (UEM), cosiddetto *Fiscal compact*,⁵⁶ concordato fuori dalla cornice giuridica dei Trattati UE.⁵⁷ Esso racchiude, in un insieme unitario, alcune delle regole e delle procedure di coordinamento già presenti, o in via d'introduzione, nel Patto di stabilità e crescita integrandole con nuove prescrizioni, tra le quali il principio del pareggio contabile, impegnando le parti contraenti a recepirle nelle legislazioni nazionali con norme, preferibilmente, di rango costituzionale. In tal senso ha agito l'Italia,⁵⁸ con la legge costituzionale 20 aprile 2012 n.1 e con la legge di attuazione 24 dicembre 2012, n. 243 che hanno affermato i principi e le regole del Trattato, declinandoli in termini di vincoli ed obiettivi per le pubbliche amministrazioni, in ogni ordine e grado di governo. Le modifiche generate dal *six pack* e dalle altre disposizioni contenute nel *Fiscal compact* hanno confermato l'impianto e la funzione del Patto di stabilità come strumento fondamentale per la disciplina fiscale, ispirato al principio guida delle finanze pubbliche sane, rafforzandone e implementandone meglio i vincoli a presidio del pareggio contabile e della sostenibilità del debito. Esso, integrato dal *Fiscal compact*, definisce ora i valori di riferimento delle regole

⁵⁵Per uno studio esaustivo sul MES e sulle sue implicazioni A. Vettorel, *The European Stability Mechanism: Human Rights Concerns Without Responsibilities?* in *Perspectives on Federalism*, vol. 7/2015, p. 143 e ss.

⁵⁶Cfr. G. L. Tosato, *Il fiscal compact*, in G. Amato – R. Gualtieri (a cura di), *Prove di Europa unita*, Firenze, Passigli Editore, 2013, p. 27 e ss.

⁵⁷Il *fiscal compact* è stato, infatti, oggetto di apposita ratifica da parte dell'Italia con legge ordinaria dello Stato n. 114/2012.

⁵⁸Cfr. R. Dickman, *Le regole della governance economica europea e il pareggio di bilancio in Costituzione*, in *Federalismi.it*, n. 4/2012, p. 1 e ss.; D. Morgante, *Note in tema di "Fiscal Compact"*, in *Federalismi.it*, n. 7/2012, p. 1 e ss.; G. Pitruzzella, *Austerità finanziaria versus crescita economica nel dibattito sull'Eurosistema*, in *Quad. cost.*, n. 2/2012, pp. 427-431 e F. Fabbrini, *Il Fiscal Compact: un primo commento*, in *Quad. cost.*, n. 2/2012, pp. 434-438. In G.U. n. 95 del 23 aprile 2012. Sul rapporto tra Stato costituzionale e pareggio di bilancio A. Morrone, *Pareggio di bilancio e Stato costituzionale*, in *Rivista AIC*, n. 1/2014, p. 1 e ss. In G.U. n. 12 del 15 gennaio 2013.

contabili che orientano le politiche degli Stati membri e fornisce i principali strumenti per la sorveglianza delle politiche fiscali (c.d. *braccio preventivo*) e per il rientro dei disavanzi eccessivi (c.d. *braccio correttivo*).

La disciplina che emerge da tale quadro prevede, nel suo insieme, che gli obiettivi di saldo debbano essere compresi in una forcella inclusa tra un deficit minimo (in termini strutturali) dello 0,5 per cento del PIL e il pareggio o l'attivo. L'estremo inferiore della forcella è all'uno per cento, invece, per i paesi nei quali il rapporto debito/PIL sia significativamente inferiore al 60 per cento e i rischi di sostenibilità siano bassi. Regole specifiche sono previste, inoltre, per la riduzione del rapporto debito/PIL verso il parametro del 60 per cento, indicato dal Protocollo, secondo quanto contenuto nella regola del debito.

In seguito alla pandemia, l'Unione Europea ha deciso, per la prima volta, di attivare la «*general escape clause*»,⁵⁹ cioè la clausola sulla quale si fonda la sospensione generale del Patto di Stabilità. Infatti, l'art. 9 del regolamento CE 7 luglio 1997 n. 1466, come modificato dal regolamento UE 8 novembre 2011, n. 1177, stabilisce che lo scostamento di bilancio non comporta sanzioni «*qualora sia determinato da un evento inconsueto che non sia soggetto al controllo dello Stato membro interessato e che abbia rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale dello Stato membro, o in caso di grave recessione economica della zona Euro o dell'intera Unione*». Tutto ciò, però, non comporta anche la sospensione del Patto, che va comunque rispettato. La disposizione appena citata, infatti, ammette deviazioni rispetto alla disciplina di bilancio solo «*a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa*». Proprio questo concetto è stato affermato con veemenza dalla Commissione europea che ha voluto precisare come l'applicazione della clausola di fuga dal Patto di stabilità non debba pregiudicare la sostenibilità di bilancio.⁶⁰ In altri termini, la clausola di salvaguardia generale non sospende evidentemente le procedure del Patto, ma ha permesso alla Commissione europea e al Consiglio di assumere le misure necessarie di coordinamento nel rispetto dello stesso Patto col risultato che, vista le asimmetrie contabili dei vari paesi, risultano profondamente divergenti le capacità economico-finanziarie delle quali ciascun Governo nazionale è dotato per fronteggiare la crisi.

⁵⁹Si veda il testo della Dichiarazione dei ministri delle Finanze dell'UE sul Patto di stabilità e crescita alla luce della crisi della *Covid-19* in www.consilium.europa.eu.

⁶⁰A. Somma, *Il coronavirus e la bufala dell'Europa che cambia*, in *micromegaonline*, 24 marzo 2020.

3.2 La formulazione dei piani e le proposte del governo italiano

Analizziamo e commentiamo, sia pure in sintesi, alcune delle più recenti disposizioni del Governo,⁶¹ per fronteggiare l'emergenza in corso. Con il decreto, il Governo ha stanziato altri 25 miliardi di euro per rafforzare la ripresa sostenendo lavoratori, famiglie e imprese, con particolare riguardo alle aree svantaggiate del Paese.

Infatti, alla metà del 2020, il quadro economico e sociale italiano era tanto incerto quanto complesso. Al rallentamento congiunturale del 2019, legato anche a fattori internazionali, si era aggiunto l'impatto dirompente della crisi sanitaria, generando una recessione globale che ha alterato gli eventuali scenari di ripresa. Pertanto, il Governo bene ha fatto a stanziare risorse complessive per circa 100 miliardi di euro e pari a 6 punti percentuali di PIL. L'emergenza sanitaria ha colto l'economia italiana in una fase di quasi ristagno, infatti, nel 2019, il Pil era cresciuto solo dello 0,3 per cento ed era in decelerazione rispetto al 2018. Nel primo trimestre 2020, il blocco parziale delle attività connesso alla crisi sanitaria ha determinato, come nei principali paesi europei, una contrazione sia della domanda sia dell'offerta e il Pil è crollato del 5,3 per cento. Per restituire vitalità alla domanda globale, nel campo del lavoro si sono introdotte agevolazioni fiscali per le aree svantaggiate e altre nuove indennità specifiche per alcuni settori. Sono state, inoltre, confermate e rafforzate alcune misure, già avviate in precedenza, come uno sgravio del 30% sui contributi pensionistici in favore delle aziende situate nelle aree svantaggiate. La misura è finanziata per il periodo ottobre-dicembre 2020, in attesa di procrastinarla nel lungo periodo con prossimi interventi. Sono stati prolungati, per un massimo di diciotto settimane complessive, i trattamenti di cassa integrazione ordinaria, di assegno ordinario e cassa integrazione in deroga, previsti per l'emergenza. Infatti, già nel 2019, il rallentamento dell'attività aveva causato l'interruzione e poi l'inversione della prolungata tendenza positiva dell'occupazione. La crisi ha comportato, prima a marzo e ancor di più ad aprile, un calo dell'occupazione con una caduta del tasso d'attività (al minimo da aprile 2011). L'aumento degli inattivi, cioè di tutti quelli che non hanno lavoro e non sperano più di trovarlo, ha paradossalmente generato un'illusoria riduzione del saggio di disoccupazione. Per le aziende che non richiederanno entro il 31 dicembre 2020 l'estensione dei trattamenti della cassa integrazione, sarà riconosciuto l'esonero dal versamento dei contributi previdenziali, per un periodo massimo di quattro mesi.

⁶¹CONSIGLIO DEI MINISTRI – 7 AGOSTO 2020. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/national-reform-programmes-and-stability-convergence-programmes/2020-european-semester_en#italy

Fino a quel momento, sono state inoltre escluse dal versamento dei contributi previdenziali e per un massimo di sei mesi dall'assunzione, le aziende che assumono lavoratori subordinati a tempo indeterminato a patto, però, che si abbia un aumento dell'occupazione netta.

Per i datori di lavoro che non hanno pienamente fruito della cassa integrazione o dell'esonero dai contributi previdenziali, permane il divieto a procedure di licenziamento individuali e restano sospese quelle avviate dopo il 23 febbraio 2020. È confermata, inoltre, la sospensione delle due procedure per il licenziamento collettivo. Queste disposizioni non si applicano solo nel caso di licenziamenti motivati dalla cessazione definitiva dell'attività dell'impresa. È possibile rinnovare o prorogare, per un periodo massimo di dodici mesi (fermo restando il limite complessivo di 24 mesi) e per una sola volta, i contratti di lavoro subordinato a tempo determinato, anche in assenza di causale. Sono previsti altri 400 euro per il reddito di emergenza da destinare alle famiglie più bisognose.

Sono prorogate, per altri due mesi, la Nuova assicurazione sociale per l'impiego (Naspi) e l'indennità di disoccupazione mensile "DIS-COLL" per i "collaboratori coordinati e continuativi", il cui periodo di fruizione si concluda nel lasso compreso tra il 1° maggio e il 30 giugno 2020.

Sono deliberati mille (1.000) euro per gli stagionali del turismo, degli stabilimenti termali e dello spettacolo danneggiati dall'emergenza COVID-19 e per altre categorie di lavoratori (iscritti al Fondo pensioni per i lavoratori dello spettacolo, dipendenti stagionali appartenenti ad altri settori, gli intermittenti e gli incaricati di vendite a domicilio). È stata deliberata un'indennità di 600 euro per i lavoratori marittimi e gli stagionali sportivi.

È aumentata di 500 milioni di euro, per il biennio 2020-21, la dotazione del "Fondo nuove competenze", già introdotto dal Decreto rilancio,⁶² per la formazione e per favorire percorsi di ricollocazione dei lavoratori.

Il decreto-legge prevede altri fondi per i settori del turismo, della ristorazione e della cultura, risultati tra quelli maggiormente colpiti.

È previsto uno specifico finanziamento per gli esercizi di ristorazione che, da marzo a giugno 2020, abbiano subito una perdita di almeno il 25% rispetto allo stesso periodo del 2019.

Potranno ottenere un contributo a fondo perduto per l'acquisto di prodotti purché provenienti da filiere agricole, alimentari e vitivinicole nazionali. Il contributo minimo è di 2.500 euro. Altri 400 milioni di euro sono stati stanziati a fondo perduto in favore degli esercenti dei centri storici, che abbiano registrato a giugno 2020 un calo del 50% del fatturato, rispetto allo

⁶² Decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34.

stesso mese dell'anno prima (2019). Il contributo minimo è di 1.000 euro per le persone fisiche e di 2.000 per soggetti diversi.

Sono stati rifinanziati, inoltre, alcuni strumenti di sostegno alle imprese: 64 milioni per la “nuova Sabatini”; 500 milioni per i contratti di sviluppo; 200 milioni per il Fondo a tutela dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività di impresa; 50 milioni per il *voucher* per l'innovazione; 950 milioni per il Fondo Ipcei, per sostenere le imprese che partecipano alla realizzazione di importanti progetti di interesse europeo.

È rifinanziato per 7,8 miliardi di euro (durante il triennio 2023 – 2024 - 2025) il Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, per favorire l'accesso al credito con una garanzia pubblica. Sempre per le piccole e medie imprese è stata prorogata anche la moratoria sui prestiti e i mutui: dal 30 settembre 2020 il termine è esteso al 31 gennaio 2021 (al 31 marzo 2021 per le imprese del settore turistico). Sono stati aumentati di 500 milioni gli incentivi statali per chi acquista e immatricula in Italia autovetture a basse emissioni di anidride carbonica (CO₂). Sono stanziati 1,5 miliardi di euro per il rafforzamento patrimoniale, il rilancio e lo sviluppo di società controllate dallo Stato. Gli incentivi creditizi si giustificano col nuovo rallentamento dell'inflazione e con la successiva discesa dei margini durante il 2019. Nei primi mesi del 2020, poi, la caduta delle quotazioni petrolifere ha reso addirittura negativa l'inflazione, cioè i prezzi, quello petrolifero in particolare, erano in calo. La percezione di ripresa, emersa di recente, sembra connessa all'aumento nei prezzi dei beni di maggior consumo, che pesano per circa un quinto della spesa. Fra questi beni, oltre ai prodotti per la sanificazione degli ambienti, vanno inclusi anche alcuni prodotti d'uso medicale, come i guanti in lattice di gomma o le mascherine chirurgiche che sono state anche oggetto di speculazione, tanto da attrarre l'attenzione dell'autorità giudiziaria.

Lo scorso anno, è proseguito il riequilibrio della finanza pubblica, con un ampliamento dell'avanzo primario e una riduzione dell'indebitamento netto all'1,6 per cento del Pil (dal 2,2 del 2018). Ciò ha consentito di stabilizzare l'incidenza del debito sul Pil che è, però, rimasto ben sopra la media dei paesi membri dell'Unione monetaria. Senza queste misure di rilancio dell'economia reale, la crisi potrebbe avere quest'anno un impatto ancor più forte sui saldi della finanza pubblica e sul debito. Nella difficile fase dell'emergenza sanitaria, l'Istat ha condotto a maggio una rilevazione su «Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19»,⁶³ dalla quale in sintesi “*Emerge che i fattori di fragilità sono*

⁶³Rapportoannuale2020.

diffusissimi, la questione del reperimento della liquidità cruciale, i contraccolpi sugli investimenti rischiano di costituire un forte freno nei prossimi mesi e una frazione d'impresie è propensa a ridurre l'input di lavoro. Dall'altro lato, s'intravedono fattori di reazione e di trasformazione strutturale in una componente non marginale del sistema produttivo". Le recenti previsioni Istat stimano per il 2020 un forte calo dell'attività, diffuso a tutti gli aspetti settoriali, con una contrazione del Pil superiore all'8 per cento, che potrebbe essere, solo in parte, recuperabile l'anno successivo.

Ecco perché è stato rafforzato lo strumento dei Piani individuali di risparmio alternativi, con la soglia d'investimento annuale detassata, che sale da 150.000 a 300.000 euro, per gli investimenti a lungo termine. Sono stati favoriti gli acquisti con carte di pagamento elettroniche, coerentemente al "piano *cashless*", con uno stanziamento di 1,75 miliardi di euro per il 2021, per consentire il rimborso di una parte degli acquisti effettuati con carta di pagamento. Avremmo anche gradito, però, una soglia di spesa franca dalle commissioni più alta degli attuali quindici euro sulle transazioni corrispondenti, solo così la diffusione e l'uso delle carte di pagamento avrebbe effettiva e stabile diffusione.

Fra le altre misure predisposte a sostegno del turismo e della cultura, rientrano il credito d'imposta del 60% del canone di locazione o *leasing* o concessione; l'esonero dal pagamento della seconda rata dell'Imposta municipale unica (IMU) 2020 per gli immobili adibiti alla ricezione turistica, gli immobili destinati a ospitare fiere espositive, manifestazioni sportive, discoteche e sale da ballo, a cinema e a teatri. Questi ultimi sono esonerati dal pagamento dell'IMU anche per il 2021 e il 2022. Purtroppo, i gestori delle discoteche, in deroga alle norme vigenti, non avrebbero mai dovuto riaprire, permanendo l'emergenza. Avremmo, per ciò, gradito che il decreto avesse privato i contravventori dei sostegni promessi, gravandoli delle ineludibili sanzioni penali connesse al pericolo procurato.

Per il 2020 è stato aumentato di 265 milioni di euro il fondo per sostenere agenzie di viaggio, *tour operator* e guide turistiche.

Per ciascuno degli esercizi 2020 e 2021, sono stati stanziati 180 milioni di euro, in favore del credito d'imposta finalizzato alla riqualificazione e ai miglioramenti eseguiti dalle imprese che si occupano di ricezione turistica a scopo termale, gli agriturismi e i campeggi. È stata, inoltre, accresciuta la dotazione sia del Fondo per le emergenze in favore delle imprese e delle istituzioni culturali fino a 231 milioni di euro, sia il Fondo per le emergenze del cinema, dello spettacolo e dell'audiovisivo che sale a 335 milioni. Sono stati destinati, complessivamente, 90 milioni di euro ai musei statali. Altri 60 milioni di euro sono stati stanziati per gli investimenti pubblicitari in favore sia di leghe, società sportive professionali sia di quelle

dilettantistiche. Sono potenziate le risorse a sostegno delle diverse attività di trasporto, con uno stanziamento complessivo di circa 200 milioni di euro.

Lo strumento tributario è stato usato in senso espansivo della domanda globale, corroborando il reddito disponibile. Infatti, con l'impegno di circa 6,5 miliardi di euro, si è inaugurata una fiscalità favorevole alla liquidità delle famiglie e delle imprese. In particolare, sono state riprogrammate le scadenze dei versamenti tributari e contributivi, dei quali quattro già sospesi nella fase di più serrata emergenza, in modo da ridurre sensibilmente nel 2020 l'onere che, altrimenti, avrebbe aggravato le difficoltà dei contribuenti.

Nel dettaglio, sono stati suddivisi in rate i versamenti già sospesi nei mesi di marzo, aprile e maggio: il 50% del totale potrà essere versato, senza incorrere in sanzioni o interessi moratori, in un'unica soluzione entro il 16 settembre 2020 e fino a quattro rate mensili d'importo uguale, pagando la prima rata entro il 16 settembre. Il restante 50% potrà essere corrisposto, senza sanzioni e interessi, con un massimo di 24 rate mensili di pari importo. Sono stati posticipati, inoltre, i versamenti ai contribuenti forfettari e ISA⁶⁴ che abbiano subito un calo di almeno il 33% nel primo semestre del 2020, rispetto allo stesso periodo del 2019. Il termine di versamento della seconda o unica rata e dell'acconto Irap è stato prorogato al 30 aprile 2021. È stata spostata, dal 31 agosto al 15 ottobre 2020, la data finale di sospensione al pagamento delle cartelle e degli avvisi esecutivi sulle entrate tributarie. Si proroga anche l'esonero dal pagamento della Tassa per l'occupazione di spazi ed aree pubbliche (TOSAP) e del Canone per l'occupazione di spazi e aree pubbliche (COSAP) al 31 dicembre 2020 per le attività di ristorazione, così gravemente danneggiate dall'emergenza epidemiologica.

Nel decreto sono stati incrementati i fondi in favore degli enti territoriali, già istituiti dal decreto rilancio, per fronteggiare i minori introiti fiscali, tutelare l'equilibrio del bilancio e garantire la regolarità dell'attività amministrativa in ogni ordine e grado di governo. In particolare:

- È stato incrementato di 1,67 miliardi per il 2020 il fondo destinato all'esercizio delle funzioni degli enti locali. Le risorse complessive del fondo enti locali ammontano quindi a 5,17 miliardi (dei quali 4,22 per i comuni);
- È stato incrementato di 2,8 miliardi per il 2020 il fondo per le regioni e le province autonome. Le risorse complessive del fondo Regioni sono pari a 4,3 miliardi (dei quali 2,6 per le Autonomie speciali e 1,7 per le Regioni a statuto ordinario).

Altre risorse sono state destinate:

⁶⁴Indici Sintetici di Affidabilità.

- al ristoro delle minori entrate dell'imposta di soggiorno, della TOSAP/COSAP e dell'IMU;
- al sostegno del trasporto pubblico locale, degli enti locali in deficit strutturale e del contenzioso regionale;

– si sospende, per il 2020, il pagamento delle quote capitale dei mutui MEF delle Autonomie speciali. Infine, sono state rafforzate le misure per gli investimenti:

- per i comuni è previsto il raddoppio nel 2021 dei contributi assegnati per piccole opere e il rafforzamento delle misure per contributi per mettere in sicurezza edifici e territorio. Benché sia ancora esiguo il finanziamento delle infrastrutture di risistemazione territoriale utili alla prevenzione delle emergenze sismiche e idrogeologiche, nondimeno è un primo passo nella giusta direzione, sia per l'importanza intrinseca del capitolo di spesa sia per l'indotto generabile, con i più ampi effetti moltiplicativi della spesa iniziale.

- A favore degli enti locali è stato previsto l'incremento delle risorse destinate al finanziamento della progettazione definitiva ed esecutiva;

- per le province e le città metropolitane sono state previste risorse per la messa in sicurezza delle scuole. Altro elemento assai sensibile, la cui negligenza ha causato, anche nel recente passato, giovani vittime da crolli che non vorremmo si ripetessero più.

Il decreto, infine, estende dal 20 settembre al 9 ottobre 2020 i termini per anticipare la necessaria liquidità agli enti locali e consentire, così, il pagamento delle consistenze debitorie, già maturate al 31 dicembre 2019, a favore delle imprese private. Giustamente il Governo interviene a sanare l'aspetto che ha causato in passato molti attriti e un grave vuoto di fiducia fra lo Stato e le imprese private.

Per coprire quei posti vacanti e disponibili, il Consiglio dei Ministri ha, infine, autorizzato il Ministero dell'istruzione ad assumere a tempo indeterminato per l'anno scolastico 2020-2021:

- n. 84.808 unità di personale docente;

- n. 472 unità d'insegnanti di religione cattolica;

- n. 91 unità di personale educativo;

- n. 11.323 unità di personale ATA, delle quali n. 532 destinate alla trasformazione a tempo pieno di contratti, prima a tempo parziale e n. 11 a tempo parziale;

- n. 529 dirigenti scolastici.

È, forse, uno dei più importanti incrementi occupazionali degli ultimi decenni, i cui effetti saranno tanto più espansivi della domanda globale, quanto prima tutto questo personale entrerà in servizio e in ruolo. Affidiamo, ora, al paragrafo successivo la valutazione tecnica degli investimenti programmati dal Governo.

3.3 La valutazione degli investimenti

Quest'anno l'indebitamento netto è stimato, in base alla previsione del PIL tendenziale approvata dall'UPB, pari al 10,4% e al 5,7% per il 2021. La consistenza del debito pubblico è prevista pari al 155,7 per cento del PIL alla fine del 2020 e al 152,7 per cento per la fine del 2021. Le nuove previsioni macroeconomiche programmatiche, superata la fase emergenziale più acuta, si dovranno articolare alla luce delle politiche più urgenti, dell'evoluzione globale della pandemia, della strategia adottata per la riattivazione dei settori produttivi e dei dati economici che si renderanno disponibili nel frattempo. Va, in ogni caso, sottolineato che l'adozione del PIL tendenziale assicura una valutazione prudenziale circa l'andamento del deficit e del debito della PA in rapporto al PIL. Per quanto riguarda il 2021, infatti, il blocco degli aumenti delle imposte indirette, ridurrà l'incremento previsto del deflatore del PIL, ma darà anche luogo a maggiore crescita reale. Il Governo ritiene, infatti, strategico incoraggiare gli investimenti volti a promuovere forme di economia circolare e a favorire la transizione ecologica, aumentando la competitività e la resilienza dei sistemi produttivi, perseguendo con fermezza politiche finalizzate a una maggiore sostenibilità ambientale e sociale. Particolarmente importanti saranno gli investimenti per promuovere un nuovo modello di sviluppo produttivo e industriale, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitivo, orientato alla crescita, all'innovazione e alla creazione di lavoro. Queste innovazioni dovranno essere allineate al *Green Deal* europeo, che resta la strategia chiave dell'Unione Europea per i prossimi decenni. A livello nazionale, si lavorerà sull'attuazione del *Green and Innovation Deal* che la Legge di Bilancio ha finanziato per il triennio 2020-2022. La prima iniziativa sarà di accelerare le nuove opere pubbliche già in fase di avanzata progettazione e la manutenzione di quelle esistenti.

L'elevato rapporto debito/PIL, previsto per la fine dell'anno prossimo, pur in discesa in confronto al picco stimato per quest'anno, pone anche la questione di quale dovrà essere il sentiero di rientro per gli anni successivi. È evidente che dopo un tale trauma, l'economia avrà bisogno di un congruo periodo di sostegno e rilancio, durante il quale una politica fiscale restrittiva sarebbe controproducente. Al momento, vi è anche un'elevata incertezza sull'orizzonte temporale della pandemia e della successiva fase di ripresa economica. Pertanto, benché sia prematuro anticipare i dettagli della strategia di medio e lungo termine per ridurre il debito pubblico, non è tuttavia troppo presto per enunciare i principi generali della strategia. In primo luogo, proprio perché la crisi è esogena, il debito pubblico dell'Italia è sostenibile e il rapporto debito/PIL sarà ricondotto verso la media dell'area euro entro il prossimo decennio, con una rotta di rientro che, oltre al conseguimento di un congruo surplus

di bilancio primario, si baserà sul rilancio degli investimenti, prima pubblici e poi privati, grazie anche alla semplificazione delle procedure amministrative. Quanto maggiore sarà l'attendibilità delle riforme strutturali messe in atto, tanto minore sarà il livello dei rendimenti sui titoli di Stato, agevolando il processo di rientro.

Il contrasto all'evasione fiscale e le imposte ambientali, insieme a una riforma della tassazione, che ne migliori l'equità, con una correzione organica della spesa pubblica dovranno, nel prossimo decennio, essere dunque i pilastri della strategia per il miglioramento dei saldi contabili e per la riduzione del rapporto debito/PIL. L'azione del Governo dovrà essere, inoltre, volta ad assicurare una politica di bilancio coerente con le emergenze in atto, a perfezionare le prospettive di crescita di lungo termine e ad accrescere la sostenibilità delle finanze pubbliche.

Tab. 3 Indicatori di finanza pubblica (in percentuale del Pil) (1)

	2018	2019	2020	2021
QUADRO CON NUOVE POLITICHE				
Indebitamento netto	-2,2	-1,6	-10,4	-5,7
Saldo primario	1,5	1,7	-6,8	-2,0
Interessi	-3,7	-3,4	-3,7	-3,7
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	134,8	134,8	155,7	152,7
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	131,5	131,6	152,3	149,4
QUADRO TENDENZIALE				
Indebitamento netto	-2,2	-1,6	-7,1	-4,2
Saldo primario	1,5	1,7	-3,5	-0,6
Interessi	-3,7	-3,4	-3,6	-3,6
Indebitamento netto strutturale (2)	-2,5	-1,9	-3,6	-3,0
Variazione del saldo strutturale	-0,4	0,6	-1,7	0,6
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	134,8	134,8	151,8	147,5
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	131,5	131,6	148,4	144,3
MEMO: DBP 2020 e NADEF 2019(QUADRO PROGRAMMATICO)				
Indebitamento netto	-2,2	-2,2	-2,2	-1,8
Saldo primario	1,5	1,3	1,1	1,3
Interessi	3,7	3,4	3,3	3,1
Indebitamento netto strutturale (2)	-1,5	-1,2	-1,4	-1,2
Variazione del saldo strutturale	-0,1	0,3	-0,1	0,2
Debito pubblico (lordo sostegni) (4)	134,8	135,7	135,2	133,4
Debito pubblico (netto sostegni) (4)	131,5	132,5	132,0	130,3
<i>PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1.000)</i>	1766,2	1787,7	1661,4	1763,5

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Al netto delle una tantum e della componente ciclica.

(3) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2019 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 57,8 miliardi, di cui 43,5 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, "Bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito del 15 aprile 2020). Si ipotizza una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,8 per cento del PIL nel 2020 e un aumento dello 0,4 per cento di PIL nel 2021. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

(4) Al lordo delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 0,2 per cento del PIL all'anno nel periodo 2020-2021 e una riduzione delle giacenze di liquidità del MEF dello 0,1 per cento del PIL per ciascun anno dal 2019 al 2021.

Fonte Ministero dell'Economia e delle Finanze.⁶⁵

⁶⁵2020-european-semester-stability-program-italy_it.pdf

Infatti, il caso attuale mostra l'ineffettibile esigenza di una politica economica basata su interventi strutturali, fra i quali l'occupazione è certo un obiettivo primario. Un euro di spesa pubblica ha un effetto espansivo maggiore di quello depressivo esercitato da un uguale aumento della pressione tributaria, per cui una manovra costituita da un'iniezione di risorse e da una riduzione delle imposte ha un effetto espansivo netto sulla domanda globale. Gli imprenditori avrebbero, così, tempo e modo di recuperare fiducia nel mercato stimolato, nel medio termine, dagli investimenti pubblici. In seguito, quando cominceranno a investire, stimolati dall'accresciuta domanda di mercato, assumeranno altri lavoratori che, arricchiti dai loro stipendi, non solo alimenteranno il processo moltiplicativo a sostegno della domanda globale, ma riprenderanno a pagare le tasse, consentendo al prelievo fiscale di pareggiare, nel tempo, la spesa pubblica. Sicché, una volta stabilizzati gli investimenti privati, il disavanzo non sarà più una necessità per espandere la domanda globale. In tal modo, potremo anche fugare le perplessità maturate su di noi in Europa, onorando puntualmente gli impegni assunti, senza incappare nelle insidiose strettoie insinuate nelle linee di credito predisposte. In tal modo, anche un bilancio in pareggio eserciterà un effetto espansivo, proprio perché, con l'occupazione, aumenterà la platea dei contribuenti e il prelievo fiscale trasferirà potere d'acquisto dal settore privato, la cui propensione alla spesa è minore dell'unità, al settore pubblico, la cui propensione alla spesa è uguale all'unità.

Dai noti modelli macroeconomici risulta, infatti, che il livello della domanda globale non dipende dall'ammontare del disavanzo ($G > T$), ma dall'ammontare assoluto della spesa pubblica, dunque dalla sua articolazione nei vari capitoli di spesa che sono il vero *punctum dolens* della politica economica.

La manovra della spesa pubblica può essere analizzata anche seguendo un'ipotesi più realistica, per quanto riguarda la determinazione delle imposte. Fino a questo momento abbiamo, infatti, immaginato che le autorità fissino l'ammontare del prelievo fiscale nel suo complesso, dettando il gettito globale proveniente dai tributi. È, tuttavia, più realistico ritenere che le autorità si limitino a fissare l'aliquota delle imposte da applicare, senza predeterminarne il gettito complessivo.

Una volta riavviato il sistema, un aumento occupazionale potrà comportare anche un incremento dell'aliquota tributaria, con maggior vantaggio per l'erario.

Ogni aumento delle imposte è, infatti, un trasferimento del potere d'acquisto a favore del settore pubblico che, per definizione, è caratterizzato da una propensione alla spesa maggiore di quello privato, per cui la domanda globale non può che aumentare.

A mano a mano, dunque, che il sistema si riattiva, si potrà anche stabilizzare la politica fiscale in modo da ridurre individualmente la pressione tributaria senza sacrificare il gettito complessivo.

Se supponiamo, per semplicità, un'aliquota proporzionale, assenza di scaglioni e se, inoltre, il numero degli occupati è, per esempio, dieci ($N = 10$), mentre il fabbisogno dello Stato è, diciamo, $T=1$, allora il contributo pro capite è $t = 0.1$. Se, invece, i lavoratori diventassero 20, in questo caso il contributo, a parità di gettito, corrisponderebbe ad un'aliquota $t = 0,05$ del reddito pro capite. Si può, tuttavia fare un ragionamento ancora più sottile, immaginando una riduzione della pressione tributaria meno che proporzionale rispetto all'incremento occupazionale. Se, infatti, l'aliquota fosse, per esempio, $t = 0,07$, allora lo Stato incasserebbe $0,07 \times 20 = 1,4 > 1$, mentre i contribuenti, comunque, lucrerebbero un effetto di reddito positivo pari a 0,03. La pressione tributaria si riduce, così, individualmente senza sacrificare l'equilibrio contabile dello Stato, anzi, nell'ipotesi di una riduzione meno che proporzionale dell'aliquota rispetto all'incremento degli occupati, si genera pure un avanzo primario. L'espansione massima possibile dell'occupazione, dunque, si rivela imprescindibilmente l'obiettivo principale per riattivare subito la domanda globale, proprio perché la propensione marginale al consumo della collettività dipende dalla distribuzione funzionale del reddito nazionale ed è funzione diretta della quota di reddito riconosciuta al lavoro e inversa della quota conferita all'impresa.

Nel complesso, possiamo ritenere allora che le intenzioni dell'esecutivo siano fra le migliori degli ultimi decenni, nella scelta di provvedimenti che, nell'insieme, dovrebbero certo tendere verso l'esito sperato, instradando progressivamente il paese sul sentiero della ripresa, pur permanendo dubbi su alcuni elementi di spesa che potrebbero rivelarsi, invece, pro-ciclici. Nel medio termine, si spera che le attese degli imprenditori migliorino grazie a un serio piano governativo d'investimenti infrastrutturali che stimoli gli imprenditori a incrementare la loro capacità produttiva, assorbendo a poco a poco sempre più lavoratori i quali, con i loro stipendi, potranno sempre più e sempre meglio sostenere il processo virtuoso di moltiplicazione del reddito e dunque la domanda globale. Gli investimenti privati potranno, a poco a poco, surrogare la spesa pubblica, mentre l'incremento dell'occupazione e dei redditi favorirà anche un maggiore prelievo fiscale.

Un importante profilo dibattuto riguarda quali strumenti utilizzare nell'immediato. Si sostiene che, ad esempio, tra gli ammortizzatori sociali a sostegno dei lavoratori, forme di garanzie e integrazione del salario, oltre ad avere riflessi potenzialmente positivi sul *sentiment* dei beneficiari, si associno alla *policy* di preservare la forza lavoro delle imprese e di permettere

loro una rapida ripartenza, in seguito alla rimozione di eventuali blocchi o limiti alle attività produttive.

Ricordiamo che non si tratta di preservare la forza lavoro già in atto, ma di espanderla, perché il sistema è in recessione e non in piena occupazione. I sussidi *erogandi* consentono nel breve termine a tutti, disoccupati, inoccupati, cassintegrati e lavoratori a distanza, di rendere effettiva una propensione al consumo, altrimenti solo potenziale, corroborando appieno la domanda di mercato che, viceversa, sarebbe debolmente sostenuta dai soli lavoratori già assunti e sussidiati. Ricordiamo che il reddito di cittadinanza, per esempio, prevede espressamente il vincolo alla spesa in beni di prima necessità, a pena di revocare il beneficio. Solo così gli effetti moltiplicativi, indotti dalla propensione al consumo, sosterranno nel breve termine la domanda globale. Infine, anche il sostegno alle imprese può avere effetti diversi a seconda che si esprima in forme di garanzia pubblica per l'accesso al finanziamento bancario, in trasferimenti diretti, o in un alleggerimento (temporaneo o permanente) del prelievo fiscale.⁶⁶ In ogni caso, è fondamentale che i sussidi erogabili direttamente alle imprese siano destinati a sostenere la continuità produttiva di quelle aziende che rischiano la paralisi, non già rivolti all'acquisto di azioni proprie, di quelle delle consociate e controllate favorendo, invece, l'insorgere di bolle speculative.⁶⁷

3.4 I possibili effetti di lungo periodo del Covid-19 e degli interventi macroeconomici

La storia economica italiana è caratterizzata da elevati livelli di debito pubblico per tutto il suo corso.⁶⁸ Il debito si è mantenuto sotto la soglia del 60 per cento del Pil, fissata come valore assoluto negli accordi di Maastricht (Fig. 4),⁶⁹ solo per particolari periodi che sono un'eccezione rispetto a uno sforamento contabile ordinario. Gli altri cicli d'indebitamento sono stati determinati da eventi come la Prima e la Seconda Guerra Mondiale, ma più spesso, sono frutto di una crescita prolungata della spesa non compensata dalle entrate, come nel caso dell'espansione fiscale iniziata dalla fine degli anni Sessanta e progressivamente cresciuta

⁶⁶ Caracciolo et al. (2020, issue n. 2) descrivono la letteratura in materia e approfondiscono il dibattito relativo alle politiche di salvataggio ottimali tese a evitare il fallimento delle imprese più duramente colpite dalla crisi.

⁶⁷ Dottori G., *La visione di Trump: Obiettivi e strategie della nuova America*, Roma, 2019. Cfr. Salustri A., *Covid-19: Quali conseguenze sui settori produttivi? Un focus sull'Italia*.

⁶⁸ L'unificazione ha comportato una diluizione importante del debito del Regno di Sardegna, molto elevato a confronto con quello degli altri stati preunitari, anche considerandolo in rapporto alle entrate pubbliche. Questo beneficio iniziale è stato però vanificato in pochi anni.

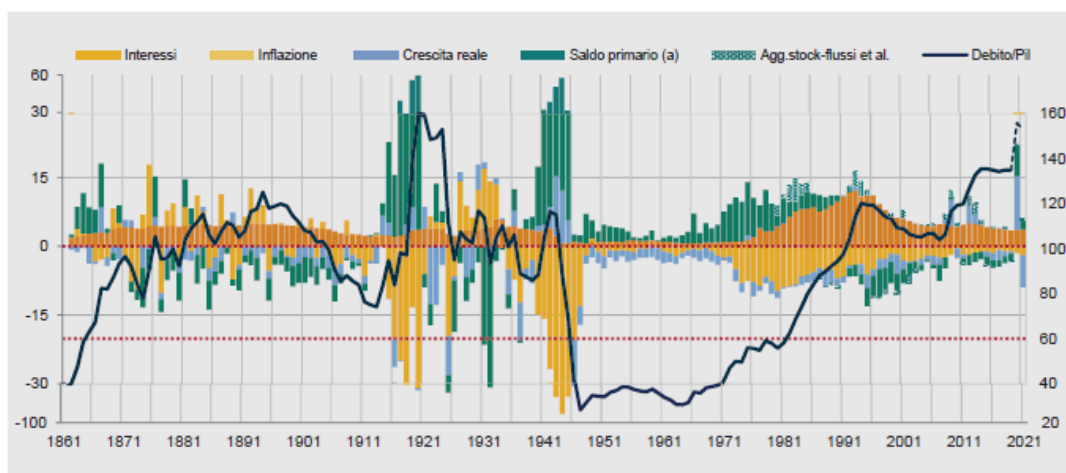
⁶⁹ La condizione di stabilità del rapporto Debito/Pil, in realtà, è che il tasso di crescita nominale dell'economia sia almeno uguale al tasso d'interesse medio sul debito (in simboli: $g \geq i$). L'obiettivo del 60 per cento, accoppiato al vincolo di un deficit non superiore al 3 per cento del Pil, può farsi corrispondere a una situazione-tipo con crescita reale dell'1 per cento annuo, inflazione del 2 per cento e un tasso medio d'interesse sul debito esistente pari al 3 per cento.

durante gli anni Ottanta del Novecento, per poi sfociare, infine, nella crisi finanziaria del 1992.

La soluzione alle difficoltà di finanza pubblica, generate dal debito, è stata, in generale, lunga e dolorosa, richiedendo nuove imposte, la riduzione dei servizi e purtroppo sovente la cessione a valori di stralcio dei beni pubblici. L'inflazione ha nel passato più volte giocato un ruolo di primo piano, soprattutto durante i periodi bellici. Tuttavia, anche se la spesa bellica e il collasso delle attività pesavano in modo enorme nel 1947, per esempio, il rapporto tra debito e Pil scese fino al minimo storico del 26 per cento, proprio perché le energie propulsive della ricostruzione imposero al ciclo un netto flesso positivo. In altri periodi, tuttavia, come negli anni Settanta, ha comportato l'emissione di nuovo debito a rendimenti nominali alti che, in fase di deflazione, sono diventati poco sostenibili.

Oppure come nel 1991 quando, nonostante il saldo primario (al netto degli interessi) fosse stato faticosamente portato in equilibrio, la spesa per interessi superò il 10 per cento del Pil e il debito imboccò una traiettoria insostenibile. L'anno successivo, l'attacco speculativo alla lira e la crescita del costo dell'indebitamento imposero severe politiche di rientro.

Fig. 4 Debito pubblico in rapporto al Pil (scala destra) e contributi alla sua variazione di spesa per interessi, crescita reale e inflazione. Anni 1861-2021 (valore e punti percentuali)



Fonte: Elaborazione su dati Istat, Banca d'Italia, Ministero dell'Economia. 2020 e 2021 da previsioni DEF
(a) Il contributo del saldo primario fino al 1979 è ottenuto per differenza e comprende anche quello dall'aggiustamento stock-flussi (differenza tra la variazione del debito, definita per cassa, e l'indebitamento netto, che è invece definito per competenza secondo il principio accrual).

Il rilassamento dei vincoli di bilancio nei primi anni 2000, il conseguente rallentamento nella discesa del debito e la Grande recessione nel 2008 esposero nuovamente il Paese agli attacchi speculativi tanto che, nel 2011, si è avuto un innalzamento del costo dell'indebitamento oltre il 7 per cento a breve e con una crescita nominale nulla. Da allora non ci siamo ancora del tutto ripresi, stante anche il recupero modesto dell'attività e il regime di bassa inflazione, che hanno caratterizzato gli anni più recenti.

Oggi siamo di fronte a una nuova espansione del debito, pari al 155,7 per cento del prodotto interno lordo, cioè eccede di oltre 20 punti percentuali il Pil, anche se la variazione è dettata da un caso di assoluta forza maggiore (in ciò paragonabile agli effetti di una guerra). Tuttavia, è bene dirlo, la natura esogena della crisi lascia qualche margine in più alla speranza di superarla: la distribuzione di sussidi come il *Reddito di Emergenza* e i bassi saggi d'interesse, quasi prossimi alla trappola della liquidità, dovrebbero stimolare a breve un incremento della domanda di consumo, dunque corroborare, per questa via, il Pil. Mentre, nel medio termine, i bassi saggi d'interesse e le migliori attese degli imprenditori dovrebbero favorire maggiori investimenti. Insieme alla spesa pubblica, sostenuta dalle manovre concordate in Europa, si dovrebbe ossigenare la ripresa, tanto più perché siamo in una situazione di sottoutilizzazione delle risorse umane e materiali, quindi non si corrono rischi di rinfocolare l'inflazione nel sistema, almeno su larga scala. Lo scenario internazionale appare, infatti, molto più favorevole che in passato, ma sarà necessario un controllo serrato di quelle voci di spesa che abbiano effetto diretto sulla crescita della domanda globale, dunque, sul Pil e di comprovata utilità sociale, altrimenti gli elementi prociclici prevarranno precipitandoci in un'irreversibile spirale depressiva.

Conclusioni

Quando, il 16 marzo 2020, l'esecutivo guidato da Giuseppe Conte si è adoperato per arginare le imminenti ricadute economiche della crisi sanitaria in atto, ha varato il Decreto Cura Italia con il quale si approvavano il:

- 1) sostegno finanziario del Sistema sanitario nazionale, della Protezione civile e degli altri soggetti pubblici impegnati sul fronte dell'emergenza;
- 2) sostegno all'occupazione e ai lavoratori per la difesa del lavoro e del reddito;
- 3) sostegno al credito per famiglie, per le imprese micro, piccole e medie, con il sistema bancario e l'utilizzo del fondo centrale di garanzia;
- 4) sospensione degli obblighi tributari e di altri adempimenti fiscali, erogazione d'incentivi tributari per la sanificazione dei luoghi di lavoro e premi ai dipendenti che fossero rimasti in servizio.

Il provvedimento ha previsto 25 miliardi di euro per il sistema economico italiano, in favore delle imprese, delle famiglie, con l'attivazione complessiva di flussi per 350 miliardi.

In aiuto alle imprese e ai lavoratori, il governo ha stanziato oltre 11 miliardi di euro di ammortizzatori sociali e ha esteso la cassa integrazione in deroga a tutto il Paese.

Il fondo di garanzia per le piccole e medie imprese è stato dotato di 1 miliardo in più, lo Stato ha poi garantito le banche per 1,73 miliardi di euro, in modo che le imprese micro, piccole e medie conservassero i fidi e sospendessero il pagamento delle rate di mutui e finanziamenti fino al 30 settembre 2020. Cassa depositi e prestiti avrebbe garantito, invece, le imprese più grandi con 500 milioni i finanziamenti per un importo fino a 10 miliardi, che le banche potranno concedere alle imprese colpite dall'emergenza. Con il decreto Cura Italia, dunque, l'esecutivo ha stanziato 2,4 miliardi di euro ed ha sospeso i tributi per complessivi 10,7 miliardi di euro, soprattutto in favore di quegli imprenditori che operano nei settori più colpiti dalla crisi.

Per quanto attiene al rapporto con l'Europa, è stato lo stesso premier Conte a richiamare i *partner* europei per fare fronte comune contro il virus, che minacciava non solo la salute della gente, la stabilità economica dell'Unione, ma ne avrebbe potuto mettere in dubbio anche la sua stessa continuità istituzionale, qualora non si fosse trovato un accordo economico-finanziario adeguato all'emergenza. Il piano da 120 miliardi di euro, proposto dal Presidente della BCE Christine Lagarde, fu ritenuto, infatti, giustamente insufficiente.

Il 23 marzo 2020, si è riunito allora il Consiglio dell'UE e ha, di fatto, sospeso il patto di stabilità. Questo significava che i governi avrebbero potuto immettere nell'economia tanto denaro quanto ne sarebbe servito. Le stringenti regole contabili sarebbero state derogate senza incorrere in quelle sanzioni di solito previste dal patto di stabilità. Inoltre, si è dedicata attenzione anche agli investimenti, attivando risorse provenienti dai fondi strutturali inutilizzati, che i Paesi non avrebbero potuto più usare e che, invece, sono stati lasciati a disposizione. L'ammontare era di 11 miliardi, fruibili in tutti i settori ritenuti prioritari.

Proprio su questo tema, un interessante contributo è stato offerto dall'ex Presidente della BCE, Mario Draghi che ha proposto di garantire prestiti rapidi alle aziende e a costo zero, ha suggerito poi che lo Stato intervenisse direttamente per sostenere il reddito di base di chi aveva perso il lavoro, precisando che livelli molto più alti di debito pubblico sarebbero, d'ora innanzi, divenuti una caratteristica permanente delle nostre economie.⁷⁰ Purtroppo, occorre riconoscere che finora il dibattito pubblico si è concentrato di più su come ridurre il *deficit* contabile, invece che sulle misure per ridurre la disoccupazione. La maggior parte degli "esperti" pare aver confuso la solvibilità con alcuni parametri di "sostenibilità", in conformità

⁷⁰ Carlo Manacorda, *Covid-19 crisi del sistema economico: alcune note sul tema*, 4 aprile 2020. www.nazionefutura.it/economia/covid-19-crisi-del-sistema-economico-alcune-note-sul-tema/

ad arbitrari, non scientifici rapporti fra debito pubblico e PIL o deficit e PIL.⁷¹ Il disavanzo pubblico è, infatti, l'esito della propensione del settore privato ad accumulare risparmi netti e a importare di più di quanto esporta.

Un altro argomento assai dibattuto è stato quello di emettere *Eurobond* per reagire alla crisi. La soluzione è stata proposta dall'Italia, alla quale ha fatto eco la Spagna, con una timida apertura anche dei francesi. La Germania e l'Olanda, invece, insistevano sull'attivazione del Meccanismo Europeo di Stabilità. Ben si comprende dunque, la distanza etica, più che dottrinarica, tra le parti per giungere a un accordo necessario e urgente.

Parlare di *Eurobond*, vuol dire emettere debito comune a tassi d'interesse bassi e uguali per tutti. Significa assenza di spread, condizioni di partenza identiche, nessun effetto penalizzante da parte dei mercati per i Paesi finanziati. Si darebbe, così, vita a un nuovo grande mercato obbligazionario, più ampio e liquido rispetto a quelli nazionali. Lo strumento consentirebbe di trasformare il rischio individuale dei singoli paesi in frazioni di rischio collettivo e inoltre l'istituzione di un mercato dalle dimensioni tanto imponenti, dovrebbe anche mettere di più al riparo da possibili attacchi speculativi.

Ai paesi dell'Europa settentrionale, la soluzione *eurobond* è apparsa alquanto indigesta e si è proposta una versione più soft del "famigerato" Fondo salva Stati, che aveva già imposto durissime misure di austerità ai paesi che l'avevano chiesto durante la crisi dell'Eurozona.

L'Italia dovrà necessariamente ricorrere alle risorse esterne, proprio per ciò l'intervento pubblico dovrà essere corposo ma oculato. La qualità della spesa è condizione imprescindibile a sostenere la probabilità di risollevarsi dalla crisi. Di fronte all'incremento del contagio, l'Ue ha poi attivato la "clausola generale di salvaguardia", prevista dal Patto di stabilità e crescita. È stata, allora, concessa una maggiore flessibilità nell'applicazione delle norme in vigore per gli aiuti pubblici. È stato, inoltre, esteso alle emergenze sanitarie l'ambito di applicazione del Fondo di solidarietà dell'Ue. Infine, sono stati approvati aiuti finanziari per 750 miliardi di euro da parte della BCE, 40 miliardi sotto forma di prestiti della Banca europea per gli investimenti e 37 miliardi messi a disposizione dalla Commissione europea dai fondi strutturali.

⁷¹<https://st.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2014-01-29/parla-inventore-formula-3percento-deficitpil-parametro-deciso-meno-un-ora-102114.shtml?uuid=ABJHQ0s>.

Cfr. di Francesco Puppato <https://www.wallstreetitalia.com/deficitpil-al-3-la-regola-cardine-europea-si-basa-sul-caso/>

I migliori esperti in materia ritengono che l'Ue abbia bisogno di invertire la linea di pensiero sin qui seguita, altrimenti sarà la sua fine, con tutte le conseguenze che possiamo immaginare. La pandemia porterà con sé degli effetti collaterali importanti, probabilmente assisteremo all'affermazione di nuovi equilibri geopolitici nei quali l'Europa sarà inevitabilmente coinvolta.

Sicché gli Europei sono oggi dinanzi al bivio: da una parte, la strada di una vera coesione fatta di politiche comuni, di valori e principi condivisi, dall'altra, l'esacerbazione degli interessi finanziari e degli egoismi nazionali, quindi, la fine del sogno europeo e l'instaurarsi di autoritarismi oligarchici su base plutocratica.

BIBLIOGRAFIA

- AGNEW J., "The Territorial Trap: The Geographical Assumptions of International Relations Theory", *Review of International Political Economy*, 1994, 1, pp. 53-80.
- AGNEW J., *Geopolitics: re-visioning world politics*, London, Routledge, 1998.
- AGNEW J., "Mapping Political Power Beyond State Boundaries: Territory, Identity, and Movement in World Politics", *Millennium – Journal of International Studies*, 1999, 3, pp. 499-521.
- AGNEW J., *Globalization and Sovereignty*, Lanham (MD), Rowman & Little-field Publishers Ltd., 2009.
- ALLISON G., *Destinati alla Guerra. Possono l'America e la Cina sfuggire alla trappola di Tucidide?*, Roma, Fazi, 2018.
- AMATO V., *Global 2.0. Geografie della crisi e del mutamento*, Roma, Aracne, 2012.
- ARPAIA V., *Tempo di muri. Un mondo diviso: da Berlino a Trump*, Milano, Luni Editrice, 2018.
- AUGÉ M., *Nonluoghi. Introduzione a una antropologia della surmodernità*, Milano, Elèuthera, 2008.
- BALDWIN R., WEDER DI MAURO B. (a cura di), *Economics in the Time of COVID-19*, London, CEPR Press, 2020 (voxeu.org/content/economics-time-covid-19).
- BALDWIN R., WEDER DI MAURO B. (a cura di), *Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes*, London, CEPR Press, 2020 (voxeu.org/content/mitigating-covid-economic-crisis-actfast-and-do-whatever-it-takes).
- BALESTRIERI F., BALESTRIERI L., *Guerra digitale. Il 5G e lo scontro tra Stati Uniti e Cina per il dominio tecnologico*, Roma, Luiss University Press, 2019.
- Baldwin, R. (2020), The Greater Trade Collapse of 2020: Learnings from the 2008-09 Great Trade Collapse', <https://voxeu.org/article/greater-trade-collapse-2020>
- Bank of International Settlement (BIS, 2020), Quarterly Review, June https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2006.pdf
- Baker I., N. Bloom, S. Davis e S. Terry (2020), Covid-induced economic uncertainty, <https://www.nber.org/papers/w26983.pdf>
- BOFA GLOBAL RESEARCH, *Global Equity Strategy: Tectonic shifts in global supply chains*, 2020 (www.bofaml.com/content/dam/boamlimages/documents/articles/ID20_0147/Tectonic_Shifts_in_Global_Supply_Chains.pdf).
- BLOOM J., "Will coronavirus reverse globalization?", *BBC News*, 2020 (www.bbc.com/news/business-52104978).
- BORRELL J., "Il mondo del dopo-Covid è già qui ...", *IAI Papers*, 2020, 9, pp. 1-13.
- BROWN W., *Stati murati, sovranità in declino*, Roma-Bari, Laterza, 2013.
- BROWNE A., "How the Coronavirus is Accelerating Deglobalization", *Bloomberg*, 2020 (www.bloomberg.com/news/newsletters/2020-02-29/why-deglobalization-is-accelerating-bloomberg-new-economy).
- Caracciolo, G., F. Cingano, V. Ercolani, G. Ferrero, F. Hassan, A. Papetti e P. Tommasino (2020), Covid-19 and Economic Analysis: A Review of the Debate, issue n. 2,

https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/Covid-literature-newsletter-n2.pdf?language_id=1

Caracciolo, G., F. Cingano, V. Ercolani, G. Ferrero, F. Hassan, A. Papetti, M. Savini e P. Tommasino (2020), Covid-19 and Economic Analysis: A Review of the Debate, issue n. 3, https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/Covid-literature-newsletter_n3.pdf

CASARINI N., “US-China Trade War: Why the EU Should Take Sides and Favour the Rules-based Order”, *IAI Commentaries*, 2019, 47.

CASTI E., *L'ordine del mondo e la sua rappresentazione. Semiosi cartografica e autoreferenza*, Milano, Unicopli, 1998.

Censis (2020), Il valore della diversità nelle scelte d'investimento prima e dopo il Covid-19, Rapporto realizzato in collaborazione con Assogestioni

CER (2020), Rubrica del mercato petrolifero n. 5, luglio

COLOMBO A., *La disunità del mondo. Dopo il secolo globale*, Milano, Feltrinelli, 2010.

COLOMBO A., *Tempi decisivi. Natura e retorica delle crisi internazionali*, Milano, Feltrinelli, 2014.

Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (2020), Emergenza Covid-19: gli italiani tra fragilità e resilienza finanziaria, CONSOB (2017), Riskoutlook, <http://www.consob.it/web/area-pubblica/ro13>

CONSOB (2019), Report on financial investments of Italian households, <http://www.consob.it/documents/46180/46181/rf2019.pdf/b3a1763b-a869-4aca-8930-9ae370a0aa90>

Conteduca, F.P., M. Mancini, L. Rossi e F. Tonelli (2020), Fighting Covid-19: Measuring the Restrictiveness of Government Policies, https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/Nota_Lockdown_circolazione.pdf?language_id=1

Cova, P. e G. Ferrero (2015), Il programma di acquisto di attività finanziarie per fini di politica monetaria dell'Eurosistema, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2015-0270/QEF_270.pdf

D'Antonio M., A. Graziani, S. Vinci, *Problemi e metodi di politica economica*, Napoli, Liguori Editore, 1982.

Darby, J., Ireland, J., Campbell, L. e Wren-Lewis, S. (1998), COMPACT: a rational expectations, intertemporal model of the United Kingdom economy, *Economic Modelling*, Elsevier, vol. 16(1), pp.1-52

DEBRAY R., *Elogio delle frontiere*, Torino, add Editore, 2012.

DEF : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/national-reform-programmes-and-stability-convergence-programmes/2020-european-semester_en#italy

DE FILPO M., DE VECCHIS G., LEONARDI S. (a cura di), *Geografie disuguali*, Roma, Carocci editore, 2017.

DI CINTIO M., *Walls. Travels along the barricades*, London, Union Books, 2012.

Diebold, F. X., Yilmaz, K. (2009), Measuring Financial Asset Return and Volatility Spillovers, with Application to Global Equity Markets, *Economic Journal*, Royal Economic Society, vol. 119(534), pages 158-171

Diebold, F. X., Yilmaz, K. (2012), Better to give than to receive: Predictive directional measurement of volatility spillovers, *International Journal of Forecasting*, Elsevier, vol. 28(1), pages 57-66

Diebold, F. X., Yilmaz, K. (2014), On the Network Topology of Variance Decompositions: Measuring the Connectedness of Financial Firms, *Journal of Econometrics*, Vol. 182, No. 1, pp. 119-134

DOTTORI G., *La visione di Trump: Obiettivi e strategie della nuova America*, Roma, Salerno Editrice, 2019.

DRAGHI M., “We face a war against coronavirus and must mobilise accordingly”, *Financial Times*, 2020 (www.ft.com/content/c6d2de3a-6ec5-11ea-89df-41bea055720b).

DUMONT G.-F., “Le Covid-19: la fin de la géographie de l’hypermobilité?”, *Société de Géographie*, 2020a.
socgeo.com/2020/04/07/le-covid-19-la-fin-de-la-geographie-de-lhypermobilite-par-gerard-francois-dumont/.

DUMONT G.-F., “Covid-19: fim da geografia da hiper mobilidade?”, *Espaço e Economia*, 2020b(journals.openedition.org/espacoeconomia/12926).

EBA (2020), EU-wide Transparency Exercise, giugno 2020 https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2020q2~d8de5b89f0.en.html#toc1

ECB (2020), The euro area bank lending survey, 2020 Q2, https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2020q2~d8de5b89f0.en.html

EFAMA (2020), International Quarterly Statistics, <https://www.efama.org/statistics/SitePages/International%20Quarterly%20Statistical%20Release.aspx>

Ercolani, V. e F. Natoli (2020), Market Volatility and the Length of the Covid-19 Recession, https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/ErcolaniNatoli_02052020.pdf

ESPLIN ODELL R., WERTHEIM S., “Can the Democrats Avoid Trump’s China Trap? The president wants a new cold war to deflect attention from his failures”, *The New York Times*, 2020 <https://www.nytimes.com/2020/05/10/opinion/china-coronavirus-trump.html?searchResultPosition=1>

Faiella, I. e F. Natoli (2020), The Covid-19 Crisis and the Future of the Green Economy Transition, https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/2020.06.17-FaiellaNatoli_BdI_Covid_notes.pdf

Farboodi, M., G. Jarosch, e R. Shimer (2020), Internal and External Effects of Social Distancing in a Pandemic, https://www.nber.org/papers/w27059?utm_campaign=ntwh&utm_medium=email&utm_source=ntwg2

Fornaro, L. e M. Wolf (2020), Covid-19 Coronavirus and Macroeconomic Policy, Barcelona GSE Working Paper Series, Working Paper n° 1168

FARINELLI F., *I segni del mondo. Immagine cartografica e discorso geografico in età moderna*, Firenze, La Nuova Italia, 1992.

FARINELLI F., *La crisi della ragione cartografica*, Torino, Einaudi, 2009.

FINANCIAL TIMES, “Coronavirus has put globalisation into reverse”, 2020 (www.ft.com/content/9393cb52-4435-11ea-a43a-c4b328d9061c).

Fondo monetario internazionale (FMI, 2020a), World Economic Outlook, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

Fondo monetario internazionale (FMI, 2020b), World Economic Outlook Update. A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>

Fondo Monetario Internazionale (FMI, 2020c), Fiscal Monitor, aprile 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020>

Fondo Monetario Internazionale (2020d), Global Financial Stability Report Update, <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2020/06/25/global-financial-stability-report-june-2020-update>

Fornaro, L. e M, Wolf (2020), Covid-19 Coronavirus and Macroeconomic Policy, Barcelona GSE Working Paper Series, Working Paper n° 1168

FOUCHER M., *L'invention des frontières*, Paris, Fondation pour les études de défense nationale, 1986.

FOUCHER M., *Fronts et frontières: un tour du monde géopolitique*, Nouvelle ed. entièrement refondue, Paris, Fayard, 1991.

FOUCHER M., *L'obsessions des frontières*, Paris, Perrin, 2012.

FOUCHER M., *Le retour des frontières*, Paris, CNRS Éditions, 2016.

FRIEDMAN T.L., *Il mondo è piatto. Breve storia del XXI secolo*, Milano, Mondadori, 2007.

FUKUYAMA F., *The End of History and the Last Man*, New York, Macmillan, 1992.

GALLI C., *Sovranità*, Bologna, Il Mulino, 2019.

GIORDA C. (a cura di), *Geografia e Antropocene: Uomo, ambiente, educazione*, Roma, Carocci editore, 2019.

GIORDANO A., *Limiti. Frontiere, confini e la lotta per il territorio*, Roma, LUISS University Press, 2018.

GRAZIANO M., *Frontiere*, Bologna, Il Mulino, 2017.

GRAZIANO M., *L'isola al centro del mondo. Una geopolitica degli Stati Uniti*, Bologna, Il Mulino, 2018.

GRENIER C., “De la géographie de la mondialisation à la mondialisation géographique”, *Annales de Géographie*, 2019, 726, pp. 58-80.

Greenstone, M. and N., Vishan, (2020), Does Social Distancing Matter?, University of Chicago, Becker Friedman Institute for Economics Working Paper No. 2020-26., D. (2019), Who holds Italian government debt? A Primer, Policy Insights n. 11, CEPS, https://www.ceps.eu/wp-content/uploads/2019/06/PI2019_11_Italian-public-debt-holdings.pdf

HAASS R., “The Pandemic Will Accelerate History Rather Than Re-shape. It Not Every Crisis Is a Turning Point”, *Foreign Affairs*, 2020 (www.foreignaffairs.com/articles/united-states/2020-04-07/pandemic-will-accelerate-history-rather-reshape-it).

HARARI Y.N., “The world after Coronavirus”, *Financial Times*, 2020 (www.ft.com/content/19d90308-6858-11ea-a3c9-1fe6fedcca75).

HUNTINGTON S.P., *Lo scontro delle civiltà e il nuovo ordine mondiale*, Milano, Garzanti, 1996.

IL SOLE 24 ORE: <https://st.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2014-01-29/parla-inventore-formula-3percento-deficitpil-parametro-deciso-meno-un-ora-102114.shtml?uuid=ABJHQ0s>

IMF, *World Economic Outlook Reports, April 2020: The Great Lockdown* (www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020).

KAPLAN R.D., *The Revenge of Geography: What the Map Tells Us about Coming Conflicts and the Battle against Fate*, New York, Random House, 2012.

KHANNA A., KHANNA P., *L'età ibrida. Il potere della tecnologia nella competizione globale*, Torino, Codice, 2014.

KHANNA P., *Come si governa il mondo*, Roma, Fazi, 2011.

KHANNA P., *Connectography. Le mappe del futuro ordine mondiale*, Roma, Fazi, 2016.

KHANNA P., *Il secolo asiatico?*, Roma, Fazi, 2019.

KISSINGER H., *L'arte della diplomazia*, Milano, Sperling&Kupfer, 2012.

KISSINGER H., *Ordine mondiale*, Milano, Mondadori, 2015.

KISSINGER H., *Cina*, Milano, Mondadori, 2018.

KISSINGER H., "The Coronavirus Pandemic Will Forever Alter the World Order", *Wall Street Journal*, 2020 (www.wsj.com/articles/the-coronavirus-pandemic-will-forever-alter-the-world-order-11585953005).

KRUGMAN P., "The Covid-19 Slump Has Arrived", *The New York*, 2020

Rapportoannuale2020(ISTAT).pdf

Manacorda Carlo, *Covid-19 crisi del sistema economico: alcune note sul tema*, 4 aprile 2020.

www.nazionefutura.it/economia/covid-19-crisi-del-sistema-economico-alcune-note-sul-tema/

Cfr. Coronavirus: la reazione economica alla pandemia e gli scenari futuri. pdf

iusinitinere.it/coronavirus-la-reazione-economica-alla-pandemia-e-gli-scenari-futuri-26984

Puppato Francesco <https://www.wallstreetitalia.com/deficitpil-al-3-la-regola-cardine-europea-si-basa-sul-caso/>

Salustri Andrea, *Covid-19: Quali conseguenze sui settori produttivi? Un focus sull'Italia*, DOI: 10.19246/DOCUGEO2281-7549/202001_14.

UNCTAD (2020), Impact of the COVID-19 Pandemic on Global FDI and GVC, Investment Trends Monitor, https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeiainf2020d3_en.pdf

Trabucco Daniele, *Gli strumenti economico-finanziari dell'Unione Europea per fronteggiare le conseguenze della pandemia causata dal covid-19: Verso un'Europa a "due velocità"?* DPER online n. 2/2020-Issn 2421.

UNDP (2020), Covid-19 and human development: Assessing the crisis, envisioning the recovery, http://hdr.undp.org/sites/default/files/covid-19_and_human_development_0.pdf

"A roadmap for recovery. Towards a more resilient, sustainable and fair Europe"

<https://www.consilium.europa.eu/media/43384/roadmap-for-recovery-final-21-04-2020.pdf>

"Il momento dell'Europa: riparare i danni e preparare il futuro per la prossima generazione"

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0456&from=EN>