

FALCHI & COLOMBE

LAGARDE, I TRE PERCHÉ DI UNA PAUSA

di Donato Masciandaro

— Continua da pagina 1

Soprattutto quando c'è il rischio che la conflittualità tra falchi e colombe si accentui troppo, è meglio fare i piccioni, che stanno fermi. Lo ha fatto ieri la Bce, il giorno prima lo ha fatto la Fed.

Nella sua prima uscita pubblica la nuova presidente della Banca centrale europea non ha mosso di un millimetro il pilota semi-automatico impostato da Mario Draghi prima di lasciare il timone: una politica monetaria ultra-espansiva, messa in atto incrociando i tre strumenti non convenzionali dei tassi negativi, degli acquisti sistematici di titoli sui mercati finanziari, degli annunci vincolanti. La scelta di non far nulla può essere spiegata con tre diverse ragioni, che peraltro non si escludono tra di loro; anzi, possono rafforzarsi.

La prima ragione è l'incertezza. In questo momento l'incertezza non riguarda solo il ciclo macroeconomico, ma avvolge tutti gli aspetti della strategia della Bce, dagli obiettivi agli strumenti. Christine Lagarde ha confermato che intende avviare una revisione del *modus operandi* della politica monetaria europea, che verosimilmente impugnerà tutto il prossimo anno. Una revisione a tutto tondo, a partire — è stata la stessa Lagarde a sottolinearlo — dal tema cruciale della definizione del *target* primario, cioè la stabilità monetaria intesa come variazione del livello dei prezzi al consumo nell'Unione Europea.

È una questione particolarmente delicata, su cui le posizioni in campo — non solo in Europa — sono almeno tre. La Bce ritiene per ora che il *target* debba rimanere una crescita inferiore, ma vicina al 2 per cento. Le colombe pensano invece che il *target* inflazionistico debba tener conto che il tasso reale di remunerazione del capitale è in questi anni strutturalmente calato. Il calo del tasso reale deve allora essere accoppiato a una crescita del *target* inflazionistico — diciamo al 4% — per dare una scossa alle aspettative, e portare progressivamente a regime i tassi nominali lontano dal territorio negativo. Di parere opposto i falchi: se il tasso naturale è calato, la posizione

più realistica e credibile della Bce dovrebbe semplicemente essere quella di prenderne atto, e modificare il *target* inflazionistico verso il basso, magari trasformandolo in un corridoio, diciamo tra l'1 e il 2%; l'effetto sarebbe una normalizzazione immediata della politica monetaria, l'unica che consentirebbe di porre fine in modo credibile alla fase dei tassi negativi.

Con un ulteriore effetto positivo: sfatare la tesi secondo cui la caduta del rendimento reale del capitale sia stata alimentata in questi anni proprio dall'eccesso di creazione di liquidità provocato dalla politica della Bce. Ma i falchi aggiungono anche un secondo interrogativo: è ancora giusto far coincidere la stabilità monetaria con la sola variazione dei prezzi al consumo? È un fatto che in questi anni l'anemia dei prezzi al consumo sia andata mano nella mano con l'esuberanza dei prezzi delle attività finanziarie, e anche, od oppure, di quello dei prezzi delle case. Se la definizione del *target* include anche degli indicatori diversi dai prezzi al consumo, l'obiettivo del 2% sarebbe verosimilmente già raggiunto, e con esso la fine dei tassi negativi. È un'eventualità a cui la presidente Lagarde ha fatto esplicito cenno. Dunque una discussione sul *target* della Bce è necessaria, ma prenderà tempo. Una pausa appare la scelta di un gufo saggio, come nuovamente ieri la Lagarde si è voluta definire.

Ma la pausa può portare un altro vantaggio: aumenta le probabilità di raggiungere un consenso all'interno del Consiglio della Bce. La contrapposizione prima ricordata tra falchi e colombe sulla strategia ottimale di politica monetaria è già emersa con l'ultima decisione presa dalla Bce targata Mario Draghi, cioè la scelta di accentuare il tratto espansivo e non convenzionale dell'azione monetaria. A parità di incertezza, nei consigli in cui chi presiede ha — formalmente o di fatto — ampia discrezionalità nel definire sia gli argomenti di discussione che le modalità di assunzione delle decisioni, non far nulla può essere una scelta che aumenta le possibilità di raggiungere — almeno temporaneamente — un maggior consenso. Ed è questo il caso delle regole di governo che caratterizzano oggi la Bce.

Infine c'è una terza ragione che può spingere i banchieri centrali a fare i piccioni, cioè a scegliere lo *status quo* e non decidere: si chiama avversione alle perdite, in questo caso reputazionali. Le tre ragioni — macroeconomica, di *governance* e psicologica — possono tra loro intrecciarsi, e produrre la scelta di non decidere. Se falchi e colombe temono entrambi di sbagliare, fare i piccioni finché conviene può essere la scelta vincente. Anche per un gufo saggio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



IL SOLE 24 ORE 6 DICEMBRE
Il sottosegretario allo Sviluppo economico, Gian Paolo Manzella, ha proposto di rilanciare il ruolo del suo dicastero, in raccordo con altri ministeri e soggetti pubblici per gettare lo sguardo più in là dei numerosi tavoli di crisi aziendali.

UNA SANA POLITICA INDUSTRIALE UE E LA REVISIONE DI INDUSTRIA 4.0

di Fabrizio Onida

Nell'articolo «Cinque mosse per un Mise al passo coi tempi» (Il Sole 24 Ore, 6 dicembre 2019) il sottosegretario allo Sviluppo economico, Gian Paolo Manzella, propone autorevolmente di rilanciare il ruolo del suo ministero, in raccordo con altri ministeri e altri soggetti pubblici (regioni, Cdp, Invitalia), per andare oltre la gestione dei numerosi tavoli di crisi aziendali. Chiede di riscoprire un «ruolo di sintesi e indirizzo che sottragga la politica industriale alle canne d'organo e ai loro conseguenti esiti rapsodici» e a tale scopo auspica «una strategia industriale che individui i settori e le filiere del nostro futuro (...) che ci leghi alla politica industriale europea, che racconti l'Italia seconda manifattura d'Europa».

Il richiamo del sottosegretario Manzella è pienamente condivisibile, anche se non mancheranno strali degli economisti ideologicamente liberisti, che ritengono improponibile ogni rilancio di una politica industriale *mission oriented*, perché siamo un Paese macchiato dai fallimenti dei «piani settoriali» degli anni 70, dalle degenerazioni dei boiardi di Stato che hanno segnato il tramonto inglorioso delle partecipazioni statali. E perché i politici di turno sono cronicamente incapaci di raccordarsi con la migliore classe dirigente per disegnare, non solo a parole, la

spesso sbandierata *partnership* pubblico-privato per promuovere la competitività tecnologica e organizzativa del Paese.

Ma se abbandoniamo le ideologie non dobbiamo perdere la fiducia nella possibilità di cambiare in meglio la storia della nostra politica industriale. Il sottosegretario Manzella dovrebbe sollecitare il suo ministro Stefano Patuanelli e l'intero governo a imporre un coraggioso tagliando all'importante programma Industria (Impresa) 4.0. Non certo per smontare l'intera architettura disegnata dall'allora ministro Carlo Calenda, che lentamente sta prendendo forma nell'intreccio tra *digital innovation hub* (sul territorio) e rete nazionale di *competence centre* (misto di Università, centri di ricerca e imprese innovative). Ma possiamo evitare che la cosiddetta «neutralità tecnologica» dello Stato, in nome della quale Calenda ha puntato su incentivi fiscali automatici rigorosamente «orizzontali» (nessun meccanismo a bando), si traduca soltanto in distribuzione a pioggia di benefici di modesta entità («esiti rapsodici») sulla platea estremamente frammentata che caratterizza il nostro apparato produttivo.

Come fare? Occorre combinare i vantaggi di incentivi fiscali orizzontali, esenti da pesanti e talora arbitrarie procedure a bando ministeriale, con l'obiettivo di promuovere la ricerca cooperativa «pre-competitiva» tra imprese di ogni di-



SONO NECESSARI INCENTIVI FISCALI ORIZZONTALI E LA RICERCA COOPERATIVA PRE COMPETITIVA

mensione su progetti di avanzamento tecnologico che richiedono massa critica di capitale umano e attrezzature. Progetti che per la loro rischiosità e il loro orizzonte temporale lungo richiedono una decisa iniezione di aiuti di Stato per motivare il coinvolgimento dei soggetti privati. Numerosi studi e verifiche empiriche condotte in diversi Paesi confermano che una forte interconnessione tra imprese e centri di ricerca applicata è fattore decisivo per accrescere produttività e innovazione competitiva delle imprese individuali. Disponiamo già a casa nostra di esperienze collaudate in materia, che fanno capo a Università e centri di ricerca non accademica, come politecnici e dipartimenti di ingegneria e scienze di Milano, Torino, Genova, Trento, Bari, l'Iit di Genova, la Scuola Sant'Anna di Pisa e altri ancora.

Non serve scomodare ambiziosi disegni di programmazione industriale, pericolosi esercizi di colbertismo che scatenano appetiti della peggiore burocrazia legata ai partiti. Sull'esempio dei grandi programmi in altri Paesi europei, e sulla scia dei nascenti importanti progetti di comune interesse europeo (Ipcet), basta che il governo dia mandato a un piccolo numero di consorzi di imprese leader e centri di ricerca per elaborare programmi di respiro pluriennale a partecipazione volontaria, guidati da esperti nominati dal Mise ma scelti dagli stessi partecipanti protagonisti del

mercato, con periodiche verifiche dei risultati intermedi e con esplicito impegno delle singole imprese partecipanti a integrare le risorse pubbliche con investimento di risorse proprie.

Un'occasione interessante per l'Italia è l'imminente lancio di un Ipcet sulle batterie elettriche, settore oggi dominato da Cina, Giappone, Corea ma su cui sono impegnati i maggiori gruppi automobilistici europei (Fca alla pari con Vw, Daimler, Bmw e Fca, connessi entro una *European Battery Alliance*). Si stima che questo settore arrivi a pesare fino al 40% del costo totale dei veicoli elettrici (*Financial Times*, 2 dicembre 2019). Al di là dell'inevitabile incertezza sulle future tecnologie (tra cui i veicoli a idrogeno), il paradigma dell'auto elettrica dominerà per alcuni decenni la competizione globale a cui l'Italia non può sottrarsi.

La commissaria europea Margrethe Vestager, venuta alla ribalta per la controversa bocciatura della fusione intra-europea Siemens-Alstom nell'alta velocità, si è sbilanciata ad auspicare il sostegno finanziario pubblico allo «sviluppo di catene-chiave del valore in tecnologie di importanza strategica per l'Europa». Oltre la politica della concorrenza a difesa del consumatore, in Europa come in Italia, si può quindi tornare a parlare di una sana politica industriale europea.

fabrizio.onida@unibocconi.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

EUROPA SPECCHIO DI FORZE E DEBOLEZZE ITALIANE

di Alberto Gambescia

Si è chiusa da poco la settimana a Bruxelles dedicata alle politiche regionali: oltre 9 mila partecipanti si sono incontrati per discutere su come migliorare l'impiego dei fondi strutturali — circa 350 miliardi di euro messi a disposizione dalla Ue — da parte delle singole regioni che compongono l'Unione.

Si tratta di un appuntamento fisso, che si conclude usualmente con avvertimenti e indicazioni di varia natura, con un elenco di buoni propositi conditi da avvertenze.

Questa volta è andata diversamente. Cosa è successo? Avrebbe potuto essere la «solita» settimana delle politiche di coesione che, soprattutto sul finire di un ciclo di programmazione come quello attuale, mette in luce le «solite» manchevolezze italiane.

Di diverso, questa volta, c'è il clamore suscitato dall'intervento dello stesso direttore generale per la Politica regionale della Commissione Ue, Marc Lemaître, che ha affermato, parlando dell'incapacità dell'Italia di utilizzare i fondi programmati: «Non conosco nessun altro Paese con una situazione così debole». Le dichiarazioni di un direttore generale non hanno mai avuto un'eco così forte; con una commissione

appena nominata, che vede i rappresentanti italiani nei posti chiave, per giunta.

Certo, i problemi elencati sono storici, per non dire cronici. Ma credo serva ricordare i più significativi.

All'Italia è stata assegnata una dotazione di circa 75 miliardi di euro. Un capitale enorme, che però abbiamo modo di utilizzare solo se presentiamo progetti adeguati. Secondo i dati aggiornati a giugno, il nostro Paese ha presentato progetti che si attestano solo al 27% di quella dotazione. A questo si aggiunge — in controtendenza verrebbe da dire — che l'Italia è il Paese che ha programmato maggiori risorse volte al miglioramento della nostra pubblica amministrazione (oltre 1,2 miliardi su un totale europeo di poco oltre i 6 miliardi): si tratta di investimenti che dovrebbero creare le condizioni perché la nostra struttura amministrativa sia più in grado di elaborare progetti volti ad accedere ai finanziamenti messi a disposizione dalla Ue.

Per un confronto basti dire che la Francia ha allocato su questo obiettivo 24 milioni di euro, mentre la Romania — il Paese che ha allocato di più dopo l'Italia — ha messo 900 milioni.

D'altro canto delle scarse *perfor-*

mance italiane — compresi i programmi defianziati (cioè che perderanno soldi perché non spesi) — vi è ampia traccia nei documenti ufficiali. E questo solo per parlare della programmazione in corso.

Ma non è tutto. Nel dibattito a Bruxelles, in modo un po' sorprendente ma interessante, si è introdotto anche un tema che farà discutere: ovvero che l'Italia non godrà del medesimo *budget* per la prossima programmazione.

I governi nazionali hanno negoziato le modalità di distribuzione dei fondi in seno al Consiglio europeo e, nonostante tutte le regioni continueranno a beneficiare della politica di coesione, è stata data priorità ai Paesi e alle regioni con un ritardo di sviluppo. Alla luce di questi criteri e in forza del suo Pil, l'Italia oggi si trova nel gruppo dei Paesi che sarebbero penalizzati in termini di assegnazione di risorse. Questo risulterebbe in una minore posta di dotazione di 7 miliardi di euro sulla nuova programmazione.

Ricapitolando, l'Italia spende poco e male i propri quattrini. Nella programmazione che si sta chiudendo, le sue *performance* non hanno permesso al Paese di uscire o perlomeno di ridurre il *gap* con i Paesi più performanti, anzi.

Qualcosa non torna. E come a

ogni inizio di programmazione si palesano giustificatissime e non velleitose minacce di un negoziato durissimo. Probabilmente abbiamo raggiunto un «punto di rottura».

I nuovi rappresentanti eletti e le istituzioni appena nominate sono consapevoli che, o si danno segnali forti sul tema delle politiche europee, o il declino diventerà inarrestabile. L'enfasi delle dichiarazioni di Bruxelles apre un nuovo fronte, un nuovo approccio, segno di un confronto più maturo con le istituzioni europee.

Non difenderemo il nostro ruolo come Paese nelle politiche di coesione continuando a registrare le *performance* del passato. Di contro l'Europa non potrà chiedere altro europeo a scatola chiusa per un mero atto di fede.

Tuttavia non può essere l'attesa di quanto dirà Bruxelles a fungere da stimolo alla nostra azione. L'Europa è uno specchio, un grandangolo delle nostre grandezze e delle nostre debolezze. Difficile, se non impossibile (né auspicabile), che possa farci da balia per l'eternità. Gli Stati uniti d'Europa, per l'Italia, devono iniziare da qui.

Amministratore unico di *Studiare Sviluppo* (ministero dell'Economia e delle Finanze)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole 24 ORE

DIRETTORE RESPONSABILE
Fabio Tamburini
VICEDIRETTORE:
Roberto Bernabò
(sviluppo digitale e multimediale)
Jean Marie Del Bo
Alberto Orioli

CAPOREDATTORE CENTRALE
Roberto Iotti
CAPO DELLA REDAZIONE ROMANA
Giorgio Santilli
UFFICIO CENTRALE
Fabio Carducci (vice Roma)
Balduino Ceppetelli,
Giuseppe Chiellino, **Laura Di Pillo**,
Mauro Meazza (segretario di redazione),
Federico Momoli, **Marco Morino**

LUNEDÌ
Marco Mariani
Franca Deponi (vice caporedattore)
UFFICIO GRAFICO CENTRALE
Adriano Attus (creative director)
Francesco Narracci (art director)
RESPONSABILI DI SETTORE
Marco Alfieri (Online)
Luca Benecchi (Economia & Imprese)
Luca De Biase (nòva.tech)
Maria Carla De Cesari (Norme & Tributi)
Marco Ferrando (Finanza & Mercati)

Attilio Geroni (Mondo)
Lello Naso (Rapporti)
Christian Martino (Plus24)
Francesca Padula (moda)
Stefano Salls (Commenti)
Alfredo Sessa (Domenica)
Giovanni Uggeri (casa e food)
SOCIAL MEDIA EDITOR
Michela Finizio,
Marco Lo Conte (coordinatore)
Vito Lops, **Francesca Milano**

GRUPPO 24 ORE

PROPRIETARIO ED EDITORE
Il Sole 24 ORE S.p.A.

PRESIDENTE
Edoardo Garrone
VICE PRESIDENTE
Carlo Robiglio

AMMINISTRATORE DELEGATO
Giuseppe Cerbone

SEDE LEGALE - DIREZIONE E REDAZIONE

Via Monie Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.3022.1 - Fax 02.43510862

AMMINISTRAZIONE

Via Monie Rosa, 91 - 20149 Milano

REDAZIONE DI ROMA

P.zza dell'Indipendenza 23/b - 00185 - Tel. 06.3022.1 - Fax 06.3022.6390

e-mail: lettere@sole24ore.com

PUBBLICITÀ

Il Sole 24 ORE S.p.A. - SYSTEM

DIREZIONE E AMMINISTRAZIONE

Via Monie Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.3022.1 - Fax 02.3022.214

e-mail: segreteria@redazione.system@sole24ore.com

© Copyright Il Sole 24 ORE S.p.A.

Tutti i diritti sono riservati. Nessuna parte di questo quotidiano può essere riprodotta con mezzi grafici o meccanici quali la fotocopiatrice o il registratore.

PREZZI
con «Ritratti Italiani» € 12,90 in più;
con «Raffaello Pugnato» € 12,90 in più;
con «Taccuino Pigna» € 10,90 in più;
con «Norme e Tributi» € 12,90 in più;
con «Aspenia» € 12,90 in più;
con «Fisco e Crisi d'Impresa» € 9,90 in più;
con «Responsabilità del Revisore» € 9,90 in più;
con «Saldo 2019 IMU&TASI» € 9,90 in più;
con «Scorrimi Elettronici» € 9,90 in più;
con «Pianificazione Fiscale 2020» € 9,90 in più;
con «La Nuova Responsabilità Sanitaria» € 9,90 in più;
con «L. Maschile» € 4,90 € 0,50 in più.

Prezzi di vendita all'estero: Monaco P. € 2 (dal lunedì al sabato), € 2,5 (la domenica), Svizzera Sfr 3,20