

Commenti

STATO E REGIONI

E SE NON SERVISSE PIÙ FEDERALISMO, MA MENO?

di **Guglielmo Forges Davanzati**

Il progetto di regionalismo differenziato è un segnale della rottura di quello che si potrebbe definire il "patto implicito" che ha tenuto insieme Nord e Sud del Paese, ovvero un patto basato su una divisione del lavoro che ha storicamente visto le imprese del Nord produrre e vendere a beneficio dei consumatori residenti nelle regioni meridionali. Questo patto, al netto degli aspetti formali e della Costituzione vigente, ha consentito all'intero Paese di mantenere la sua unità sostanziale.

Negli anni più recenti, e a seguito dello scoppio della prima crisi (2006-2007), le nostre principali imprese - quelle di più grandi dimensioni e più innovative - hanno risposto alla caduta della domanda a seguito della crisi provando ad agganciarsi, attraverso catene di subfornitura al capitale tedesco e dei Paesi satelliti della Germania. Nell'attuale schema neo-mercantilista, dove ciò che conta è esportare più di quanto esportino i concorrenti (e importare meno), il Sud conta sempre meno come mercato di sbocco. Il cambiamento al quale ci si riferisce attiene alla crescita delle interconnessioni su scala globale: le cosiddette catene globali del valore. Fuori dai tecnicismi, si fa riferimento al fatto che ogni prodotto finito contiene parti componenti realizzate in altri Paesi o altre regioni dello stesso Stato.

Il mutato rapporto fra regioni del Nord e regioni del Sud si inquadra nell'ambito di uno scenario nel quale:

1. Le imprese del Nord producono sempre meno beni finali e sempre più produzioni intermedie, non vendibili nel Mezzogiorno per la sostanziale inesistenza *in loco* di un tessuto industriale;

2. I residenti nel Mezzogiorno - per la caduta dei redditi, l'aumento delle emigrazioni, l'invecchiamento della popolazione - consumano sempre meno.

La Svimez calcola, a riguardo, che il calo cumulato dei consumi dei meridionali dal 2008 al 2017 è stato nell'ordine dell'11 per cento.

Le principali motivazioni che sono al fondo del progetto "secessionista" sono sostanzialmente due. Il fatto che si ritiene che le regioni del Nord spendano risorse pubbliche in modo più efficiente, mentre le regioni del Sud lo farebbero tardi e male. Questa motivazione - tutta da dimostrare sul piano empirico - è a fondamento della richiesta di circa un miliardo di euro di maggiori imposte trattenute *in loco* da parte delle regioni che domandano maggiore autonomia. La seconda è che l'arricchimento delle aree già più ricche del Paese favorirebbe anche le aree più povere per effetto di un meccanismo di locomotiva: se la crescita delle aree più ricche (ri)parte, la ricchezza lì prodotta "sgocciola" nelle aree più povere. Come dire: se la locomotiva parte, trascina con sé anche i vagoni.

È tuttavia ben difficile ritenere che la realizzazione di questo progetto possa arrecare benefici per la crescita economica dell'intero Paese. E ciò a ragione della seguente circostanza. Il legame che le imprese del Nord hanno istituito con le imprese tedesche tramite rapporti di subfornitura rischia di sfaldarsi a seguito della recessione tedesca e dunque a seguito della riduzione del calo degli ordinativi che giungono alle imprese dell'arco alpino. Il rischio è dunque che la recessione tedesca si traduca in calo dei margini di profitto delle imprese localizzate al Nord, a seguire in compressione degli investimenti, del tasso di crescita delle aree più ricche del Paese e, infine e per conseguenza, nella riduzione della quantità di beni venduti al Sud. In definitiva, secondo lo schema interpretativo qui sinteticamente proposto, allo stato dei fatti e in assenza di una ragionevole prospettiva di ripresa dell'economia tedesca, la realizzazione del progetto di regionalismo differenziato produrrebbe danni non solo per il Mezzogiorno, ma per l'intera economia italiana. Nella migliore delle ipotesi, il regionalismo differenziato archerebbe solo temporanei vantaggi ai residenti nelle regioni del Nord.

Si osservi che la convinzione che l'economia italiana debba tendere a crescere a una doppia velocità non è affatto nuova né risale a tempi recenti. Se la Storia può insegnarci qualcosa, vale la pena ricordare ciò che accadde agli inizi del Novecento, periodo nel quale Giolitti ebbe ben chiaro che l'industria del Nord andava sussidiata e aiutata e che il Mezzogiorno doveva essere lasciato alla sua vocazione agricola (tema che ricorre nel dibattito attuale) per preservare i poteri dei latifondisti e acquisire i consensi elettorali. Se si prende atto del fatto che il progetto federalista, già a partire dall'istituzione delle regioni e ancor più dalla riforma del titolo V della Costituzione, non ha prodotto altri esiti se non un aumento della spesa pubblica improduttiva, occorrerebbe trarne le dovute conseguenze e forse tornare a un assetto istituzionale nel quale le decisioni fondamentali della vita politica e sociale dei cittadini italiani (si pensi alla gestione della sanità) sono prese a Roma.

Professore associato di Economia Politica Università del Salento

© RIPRODUZIONE RISERVATA

31,4

PER CENTO IN MENO

A tanto ammonta la flessione degli ordinativi di macchine utensili nel secondo trimestre del 2019 in seguito al passaggio da Industria 4.0 a Impresa 4.0

Gennaio è il momento dei bilanci e degli obiettivi. Ed è il momento per la *business community*, di tirare le somme su quello che è successo nel 2019 e provare a capire quello che succederà nel 2020.

Cosa ci possiamo aspettare? Sul fronte geopolitico vediamo tre elementi di incertezza. Il primo riguarda le elezioni americane: come potrà evolvere la dialettica politica e diplomatica del presidente Trump, già di suo altalenante, nei mesi pre-elettorali e con una procedura di *impeachment* in corso? Quali "guerre commerciali" si potranno scatenare?

Il secondo elemento di incertezza riguarda la Brexit. Dopo il successo elettorale di portata storica di Boris Johnson le probabilità di una *hard Brexit* sono sempre più alte. E poi cosa succederà? Cosa ne sarà di tutti i punti aperti (confine nordirlandese, volontà scozzese di restare in Europa, *status* degli emigrati europei nel Regno Unito, e altri ancora) che in questi tre anni non si è riusciti a dirimere?

Il terzo elemento di incertezza, che accompagnerà il 2020 ma anche gli anni a venire, riguarda la necessità di trasformare il nostro intero ecosistema produttivo per renderlo sempre più sostenibile e scongiurare la catastrofe climatica, non più uno spauracchio paventato da Greta Thunberg e da alcuni scienziati, ma un rischio concreto, tangibile e prossimo. Se ne è anche parlato a Madrid alla COP25, senza raggiungere alla benché minima soluzione condivisa per un problema che ha superato le dimensioni nazionali e avrebbe bisogno di un approccio comune per essere affrontato, invece che essere l'ennesimo terreno di scontri politici di corto respiro.

Il *Green New Deal*, inteso come cambiamento radicale della nostra società, non può limitarsi a un insieme di azioni isolate, di per sé tutte corrette, ma efficaci se ne inserite in una visione sistemica, che comprenda il mercato del lavoro, la formazione di nuove competenze e un indirizzamento della politica industriale.

Anche se caratterizzata da una profonda incertezza, tuttavia, la situazione non è tragica né pessimistica. The European House - Ambrosetti redige trimestralmente uno strumento economico e statistico per misurare il *sentiment* della *business community* italiana, basato su una *survey ad hoc* che somministriamo a oltre 350 imprenditori, amministratori delegati delle più rilevanti società italiane e multinazionali operanti in Italia. La rilevazione del quarto trimestre 2019 conferma il moderato ottimismo già espresso a settembre, con un valore che si attesta a +17,3 su una scala che va da -100, completo pessimismo, a +100, massimo ottimismo.

Risulta in calo l'ottimismo sulla situazione a 6 mesi, che si riduce da 17,1 punti a 11,7. Tuttavia, l'indicatore si mantiene ancora su livelli positivi: le stime di crescita del 2020 (+0,4% secondo la Commissione europea, +0,5% secondo il Fondo monetario internazionale), per quanto ci posizionino per il terzo anno consecutivo all'ultimo posto in Europa per crescita attesa, sono migliori di quanto vissuto nel 2019, anno chiuso con una crescita praticamente nulla.

Il nostro indicatore ha dimostrato nel tempo capacità previsionale e affidabilità statistica: la forbice di errore della stima del tasso trimestrale di crescita tendenziale a 6 mesi è pari a 0,1 punti percentuali. Secondo le nostre stime, il secondo trimestre 2020

potrebbe portare una leggera crescita tendenziale, pari a 0,2%.

I dati occupazionali mostrano invece un chiaroscuro. L'indicatore di *sentiment* passa da un asfittico 2,6 a un 13,5, ma resta inferiore alla fiducia registrata in tutti gli altri ambiti e rimane, occorre dirlo, a un livello assai basso: 13,5 su 100 è poco. Questo chiaroscuro si osserva anche a livello macroeconomico: i dati mostrano come il tasso di occupazione sia in costante crescita (addirittura ai massimi storici dal 1977), ma anche che a questo non si accompagna un aumento delle ore lavorate. Il mercato del lavoro si sta sempre più frammentando, ricorrendo a forme di

part time più o meno involontario e a posizioni che incidono solo marginalmente su incrementi di produttività e valore aggiunto, *vulnus* strutturali dell'economia italiana che, da decenni, non riusciamo ad affrontare.

Sostanzialmente stabili o in leggera riduzione anche le aspettative di investimento, strettamente collegate ai cicli politici e alla disciplina di bilancio e essi associati. Ad esempio, il passaggio da Industria 4.0 a Impresa 4.0 ha portato a un calo degli ordinativi di macchine utensili del 31,4% nel secondo trimestre dell'anno. L'assenza di un ciclo politico di ampio respiro e lunghi orizzonti rende fragili le fondamenta sulle quali le imprese si trovano a investire.

Il 2019 è stato un anno complesso, sfaccettato, e mutevole. Il cambiamento, in sé, è l'anima dell'attività di impresa: solo chi è capace di innovarsi cresce, chi resiste al cambiamento è destinato a perire. Il cambiamento economico, però, anche il più veloce, ha bisogno di un momento di assestamento per essere implementato. La mancanza di un progetto politico, economico, sociale e culturale che guardi al di là dell'immediato mina alle basi le fondamenta sulla quale si possono pianificare investimenti, occupazione e crescita.

Non ci resta che auspicare che la straordinaria resilienza della classe imprenditoriale e dei dipendenti e dell'industria italiana riusciranno anche nel 2020 a vincere la competizione nei mercati internazionali, come sono sempre riusciti fino a oggi, portando il nostro export nell'ultimo decennio da 350 miliardi a oltre mezzo trilione di euro.

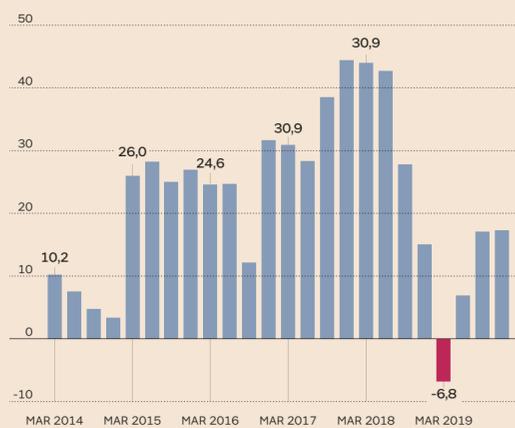
Managing Partner & CEO

The European House - Ambrosetti

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Valutazione della situazione attuale del business

Valori sopra lo zero indicano espansione/sentiment positivo; valori sotto lo zero indicano contrazione/sentiment negativo



NUOVE REGOLE PER AVVICINARE PMI E MERCATI

di **Simone Strocchi**

Italia è un eccezionale vivaio di Pmi. Queste imprese sostengono gran parte del Pil nazionale, hanno un significativo potenziale di crescita e, se appoggiate con strumenti di aggregazione di capitali orientati all'investimento attivo e paziente, possono rappresentare un ottimo investimento, trasformandosi in un volano per intere comunità.

Dopo anni trascorsi a realizzare iniziative di raccordo tra capitali e Pmi, siamo convinti che l'investimento debba essere proposto agli imprenditori delle società *target* come una operazione di *value creation* strategica industriale e non solo meramente finanziaria, spostando così la negoziazione dal prezzo puntuale agli obiettivi di medio periodo, allineando i vettori di tutte le parti coinvolte.

È poi necessario diffondere una maggiore educazione finanziaria per formare investitori consapevoli, interessati ai fondamentali aziendali. Ed è imprescindibile proseguire nel percorso di aggiornamento sistemico per formulare norme e vincoli a tutela del risparmio con approccio attento

alla proporzione e al contesto di allineamento di interessi in cui si sviluppano nuove formule di investimento in Pmi. Gli investitori *retail* sono stati protetti con regole complesse, al punto da disincentivare l'investimento anche di chi ha le qualificazioni adeguate, o indirizzati verso strumenti inadatti a sostenere investimenti nelle nostre Pmi. Vanno inoltre un po' semplificate le regole e ponderate in relazione all'importo assoluto di investimento in *asset class* specifiche in relazione alla disponibilità effettiva all'anzianità degli individui. Le vecchie generazioni dovrebbero essere incentivate a investire nell'economia reale del Paese anche con interventi di esonero in successione. Così come casse ed enti previdenziali dovrebbero essere aiutati nel rendere più efficiente il loro impegno a sostenere investimenti in economia reale.

È curioso constatare come i requisiti di competenza richiesti per orientare i risparmi sugli investimenti siano molto più stringenti di quelli che regolano l'accesso ai finanziamenti. La ragione di questa differenza di approccio probabilmente risiede nella convinzione che debba essere l'ente

finanziatore, nel suo stesso interesse, a regolare l'appetito del soggetto finanziato. Purtroppo però non è sempre stato così, stando almeno alla stratificazione di *Non performing loan* (Npl) e *Unlikely to pay* (Utp) e alle note criticità riscontrate nei bilanci di alcuni istituti bancari. Forse c'è chi ha ritenuto - lasciando prevalere un approccio miope e di breve periodo, che ha portato alla maldestra riformulazione di teorie d'ispirazione keynesiana sui bilanci bancari - che rendendo accessibile il credito al consumo senza troppi vincoli si potesse determinare un impatto positivo immediato nel Pil, trascurando che la vera opzione per riuscirci è invece agevolare l'investimento con finalità di sostegno allo sviluppo e condivisione di *performance* in aziende sane nazionali, favorendo l'espansione e la crescita occupazionale.

Da tempo diciamo che con le regole di *baill-in* non tutte le banche tradizionali sono tutelanti come in passato, così come molti istituti di credito hanno perso il loro storico ruolo di intermediari attivi tra risparmio e finanziamenti alle Pmi; ed all'altra parte i fondi Ucits (aperti e quindi riscat-

tabili), non risultano particolarmente adatti per investire nella nostra economia reale, che si regge su Pmi spesso con grande potenzialità di *performance* ma che - anche quando quotate, per via di *market cap* contenute - sono reputate illiquide in base ai parametri a cui si devono attenere i gestori. Risultato: siamo un Paese che impoverisce a dispetto delle sue eccellenze imprenditoriali che diventano troppo spesso facile preda di investitori stranieri.

È il risultato del paradosso che vede gli italiani divisi in due categorie: soggetti consumatori indebitati, spesso in modo eccessivo verso il sistema creditizio che sta entrando in sofferenza, e risparmiatori che, veicolando l'accumulo o la gestione dei propri risparmi in banche o fondi mobiliari aperti, hanno finito per sostenere inconsapevolmente credito al consumo, debito pubblico o economico e lavoro stranieri perché strutturalmente indirizzati in investimenti in *large cap* rispondenti a criteri di liquidabilità giornaliera.

È urgente quanto necessario creare condizioni per determinare investimenti nelle nostre migliori Pmi, at-

tenti ai fondamentali e pazienti sui mercati borsistici e privati. Qualcosa si sta muovendo con i Pir, gli Eltif, le Sis, con nuove formule Spac evolute in *prebooking* o "Spac in cloud" supportate da *cornerstone investor*, con i Sifac, con i fondi di *private equity* e di debito aperti anche a piccoli risparmiatori, con le nuove regole Miv tese a evitare l'eccessiva svalutazione dei titoli di fondi quotati rispetto al loro Nav. È importante che gli operatori sul "verticale Italia" si moltiplichino, animando un vero mercato, determinando le premesse per risolvere nel tempo anche il problema di liquidità sui mercati di trattazione delle Pmi.

I risparmi degli italiani vanno stimolati a orientarsi consapevolmente, almeno in piccola parte, in leva di competenze e coerenza di obiettivi, con ottica paziente, verso l'investimento profittevole in imprese italiane quotate o private per dividerne *performance* nel medio lungo periodo, facilitandone lo sviluppo in azionariato nazionale e favorendo anche il benessere collettivo.

Founding Partner *Electa Ventures - SPAC*

Ipo Challenger, Spac in Cloud, IPO club

© 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, **Alfredo Sessa**

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 (nava.tech)
Maria Carla De Cesari (Norme & Tributi)
Marco Ferrando (Finanza & Mercati)

Attilio Geroni (Mondo)
Lello Naso (Rapporti)
Christian Martino (Plus24)
Franca Padula (moda)
Stefano Salls (Commenti)
Marco Carminati (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 Monte Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.3022.1 - Fax 02.43510862

AMMINISTRAZIONE
Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano

REDAZIONE DI ROMA
P.zza dell'Indipendenza 23b/1 - 00185 - Tel. 06.3022.1 - Fax 06.3022.6390

e-mail: lettere@sole24ore.com

DIREZIONE E AMMINISTRAZIONE
Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.3022.1 - Fax 02.3022.214

e-mail: segreteria@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 fotocopiazione o la registrazione.

PREZZI
con "Verdeggiano" € 12,90 in più;
con "Norme e Tributi" € 12,90 in più;
con "Aspenia" € 12,00 in più;
con "Pianificazione Fiscale 2020" € 9,90 in più;
con "La Nuova Responsabilità Sanitaria" € 9,90 in più;
con "Indicatori di Altera Standard e Personalizzazione" € 9,90 in più;
con "Novità Fiscali" € 9,90 in più;
con "Colf e Badanti" € 12,50 in più;
con "How To Spend It" € 12,00 in più;
con "Il Maschile" € 6,50 € 0,50 in più.

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