

en sign

La rubrica per comprendere
la finanza sostenibile

MATTER

Aprile 2021

A cura di *Massimiliano Comità*, Portfolio Manager di Kairos

L'inizio - Next Generation EU

I viaggi di gioventù sono quelli dell'avventura. Uno zaino in spalla, due cambi, una tenda e null'altro. Solo un biglietto del treno, o autobus che sia, che ti porterà verso la prima tappa. La testa si riempie di immagini suggestive. Prati verdi, castelli, fiumi, belle compagne.

Anche l'Europa si prepara al suo lungo viaggio avventuroso. Ci siamo. Ne abbiamo parlato per più di un anno, ma ormai abbiamo il nostro biglietto verde in mano. Sopra sono indicate tutte le fermate del viaggio: Trasformazione Energetica, Digitalizzazione, Infrastrutture Sostenibili, Educazione e Ricerca, Inclusione e Coesione, Sanità. Qualcuno cerca di mettere gli ultimi bastoni tra le ruote, come la Corte costituzionale tedesca, ma confidiamo che il governo, sempre più tinto di verde, la terrà a bada. Si potrebbe dire che più di un anno per tirare fuori un investimento da 1.8 trilioni di euro (NGEU - Next Generation EU - e bilancio europeo) è poca cosa se paragonato all'intervento statunitense, che in pochi mesi mette a segno due piani per un totale di 4.9 trilioni di dollari. Certo dovremmo prendere decisioni più immediate, ma siamo ancora acerbi e si spera che certi meccanismi miglioreranno. Ma dove non arrivano i soldi, arriva l'intelligenza: tutta la questione sulla Tassonomia, sull'SFDR, sugli RTS e i PAI (vedi il numero *Tonalità di Verde - SFDR*) pensiamo potranno direzionare più capitali verso gli investimenti verdi di quanto la FED stia stampando. E l'effetto non è limitato solo all'Europa.

Dunque, dicevamo, si parte. Sappiamo che l'Europa ha dato due linee guida principali riguardo ai PNRR (Piano Nazionale per la Ripresa e la Resilienza) che verranno presentati: almeno il 37% degli investimenti deve essere destinato a obiettivi climatici e non meno del 20% alla digitalizzazione. I PNRR dovranno essere presentati entro la fine del mese di aprile e completati entro il 2026. Ci saranno due aggiornamenti l'anno, durante i quali l'Europa verificherà il prosieguo dei lavori e il raggiungimento degli obiettivi, condizioni necessarie per avere i flussi di denaro; il primo avverrà, se tutto andrà bene, all'inizio del secondo semestre e sarà pari al 13% dell'ammontare richiesto. La divisione dei compiti è altrettanto chiara: la Commissione europea valuterà i piani e lo stato avanzamento

lavori in base a undici criteri trasparenti scritti nella regolamentazione inviata agli Stati Membri e il Consiglio europeo metterà il timbro per l'approvazione e l'erogazione dei fondi.

I temi più importanti sono ormai quelli di cui parlano tutti. Nella transizione energetica primeggiano energia rinnovabile, riqualificazione degli edifici, elettrificazione della mobilità, economia circolare e idrogeno. Nella digitalizzazione saranno le reti energetiche e di telecomunicazione (5G e fibra), la modernizzazione delle pubbliche amministrazioni e il cloud a farla da padrone. Nel sociale si punta all'educazione e all'upskilling e reskilling, due termini anglosassoni che riguardano corsi di aggiornamento e riqualificazione delle abilità lavorative della forza lavoro.

È ancora un po' presto per avere i dettagli dei piani degli Stati Membri, ma qualche indicazione l'abbiamo già.

Nel rush finale, la Spagna ha superato l'Italia come maggior beneficiario in termini di ammontare assoluto. Ma siamo lì, testa a testa, separati da meno di un miliardo; poca cosa considerati i 70 miliardi di euro circa che entrambe riceveranno solo come contributo a fondo perduto. La terza, la Francia, è staccata di ben 30 miliardi. In doppia cifra, seguono Germania (26), Polonia (24), Grecia (18), Romania e Portogallo (14). Questi primi otto paesi percepiranno più dell'80% dei contributi.

Qualcuno si fermerà ai fondi perduti, dato che la parte a prestito sarebbe a un tasso svantaggioso e preferiscono integrare la parte che manca con debito proprio, tipo la Germania e la Francia. Altri attingeranno a piene mani anche alla parte in prestito, dato che questo vantaggio non ce l'hanno, come l'Italia e la Grecia. A dirla tutta, finora pare che solo quattro Stati Membri abbiano fatto richiesta di prestiti, ma ci sarà tempo fino ad agosto 2023 per presentare domanda.

Considerando dunque parte a fondo perduto, parte in prestito e finanziamenti propri, l'Italia è lo Stato Membro che spenderà di più per questa ripresa economica, ben 209

miliardi, euro più euro meno, seguita a grande distanza dalla Germania, che di miliardi ne investirà 130, la Francia 100 e la Spagna ferma a circa 70, più o meno solo la parte a fondo perduto che le spetta.

Vediamo dunque dove spenderà tutti questi soldi il Bel Paese.

3 Assi

- Digitalizzazione e innovazione
- Transizione ecologica
- Inclusione sociale

6 Missioni

- Digitalizzazione, innovazione e competitività del sistema produttivo
- Rivoluzione verde e transizione ecologica
- Infrastrutture per la mobilità,
- Istruzione, formazione, ricerca e cultura
- Equità sociale, di genere e territoriale
- Salute

16 Componenti

48 Linee di intervento

Tutti gli interventi del piano italiano si possono trovare ovunque sul web, come qui <http://www.politicheeuropee.gov.it/it/comunicazione/notizie/linee-guida-pnrr/>, ma soffermiamoci su due esempi che possono mettere in luce le possibilità di rilancio di questo Paese: la ricerca e la crescita.

Al terzo punto come priorità compare la **Ricerca e Sviluppo**, un'area tormentata per l'Italia, che ha visto migrare molti dei suoi laureati all'estero e ha dovuto introdurre agevolazioni fiscali per il rientro dei cervelli. Ma quali cervelli potranno mai rientrare in un paese dove le spese per la ricerca sono circa la metà della media europea (1,3% vs 2,1%), che a sua volta non brilla se paragonata a Stati Uniti, Giappone e Corea del Sud? Non basterà certo il Recovery Plan a colmare il gap con i paesi più votati alla ricerca, ma le cose potranno migliorare se l'intento dell'Italia sarà raggiunto: superare la media europea, che vuole dire quasi raddoppiare gli investimenti attuali.

Tra i vari progetti, anche in Italia c'è la nota riqualificazione dei palazzi che porta il nome di Superbonus 110%. Pare che questa riforma possa essere estesa fino al 2025, perché autoalimentata dalla generazione di tasse derivante dall'esecuzione dei lavori stessi. Maggiori opere, maggiori entrate erariali, maggiori fondi per stimolare nuove opere. Un circolo virtuoso che riscopre quella che sembrava una legge economica ormai scordata: **la crescita crea altra crescita**.

Così, come l'Europa col suo Green Deal si propone di ritrovare quel ruolo da protagonista globale finora oscurato dalle potenze americana e cinese, così l'Italia, attraverso la ricerca, la crescita e il proprio bagaglio artistico e culturale, ha la sua chance per tornare protagonista all'interno di un'Europa che da troppo tempo l'ha messa ai margini.