



Economics Tuesday Talks

Di martedì, un appuntamento online per ascoltare, capire ed essere consapevoli dei fenomeni che ci circondano e che impattano sulla nostra vita, sul nostro lavoro, sulle nostre abitudini, sui nostri ritmi.

L'economia c'è sempre, dove ci sono delle scelte.

E la scelta giusta, lo sappiamo, può fare la differenza.



Recovery fund: una scommessa sull'Italia

Martedì 17 novembre 2020, ore 16:30

introduce e modera

prof.ssa **Monica Billio** Dipartimento di Economia, Università Ca' Foscari Venezia

intervengono

Giampaolo Galli, Vicedirettore Osservatorio Conti Pubblici Italiani, Università Cattolica del Sacro Cuore

Paolo Pellizzari, Docente di Matematica per l'Economia, Università Ca' Foscari Venezia

Il Next Generation EU in sintesi

- L'UE si indebita per 750 miliardi di euro sui mercati finanziari (5% del Pil EU)
- Il ricavato va agli Stati Membri sotto forma di prestiti (360 mld) e i trasferimenti gratuiti (390).
- La UE si indebita dal 2021 al 2026. In linea di principio, i prestiti vengono restituiti dal 2028 al 2058. Quindi un periodo lunghissimo in cui molti titoli vengono rinnovati sul mercato.
- Gli Stati devono impegnare tutte le risorse che ricevono entro il 2026.
- La finalità principale non è quella dei “ristori” e neanche del sostegno ciclico per attenuare la recessione.
- Investimenti a lungo termine per vari obiettivi, tra cui principali le due transizioni: digitale e verde.
- E l'attuazione delle riforme chieste dalla UE nelle cd. “raccomandazioni specifiche per ogni paese” (in Italia, riforma PA e della giustizia).

L'accordo del 10 novembre fra Parlamento, Consiglio e Commissione.

MFF 2021-2027 total allocations per heading

	MFF	NEXT GENERATION EU	TOTAL
1. Single Market, Innovation and Digital	132.8	10.6	143.4
2. Cohesion, Resilience and Values	377.8	721.9	1 099.7
3. Natural Resources and Environment	356.4	17.5	373.9
4. Migration and Border Management	22.7	-	22.7
5. Security and Defence	13.2	-	13.2
6. Neighbourhood and the World	98.4	-	98.4
7. European Public Administration	73.1	-	73.1
TOTAL MFF	1 074.3	750.0	1 824.3

All amounts in EUR billion.
Source: European Commission.

- 1,8 trillions – dice la Commissione!

NB1: l'orizzonte temporale del MMF è 7 anni. Dunque 1.074 miliardi diviso 7 = 153,4 all'anno = 1,1 per cento del Pil. Meglio che 1,0 per cento come volevano molti paesi ("Frugali"), ma non una gran differenza.

NB2= il costo dell'amministrazione Europea (compreso Consiglio e Parlamento) è 73 in 7 anni=> 10 mld all'anno= 0,07% del pil UE. Il bilancio del comune di Roma= 14 miliardi.

Grants and loans

- Sul totale NGEU: grants per 390 mld; prestiti per 360 mld.
- NB: Il totale di NGEU = 750. Totale con MFF= 916.
- Su RRF: Grants= 321,5; Prestiti= 360.

Grants	390.0
<i>of which provisioning for guarantees</i> 	5.6
Loans 	360.0
TOTAL	750.0

All amounts in EUR billion
Source: European Commission.

	NGEU	Total with MFF
Recovery and Resilience Facility	672.5	673.3
<i>Of which GRANTS</i>	312.5	313.3
<i>Of which LOANS</i> 	360.0	360.0
REACT-EU	47.5	47.5
Rural development	7.5	85.4
Just Transition Fund	10.0	17.5
InvestEU 	5.6	8.4
rescEU	1.9	3.0
Horizon Europe	5.0	80.9

Bilancio complessivo delle risorse europee

Insieme alle misure da 540 miliardi di euro concordate dal Consiglio Europeo del 23 aprile 2020 (piano Sure a sostegno di programmi contro la disoccupazione, MES “sanitario” e nuove garanzie per i programmi della BEI), la nuova proposta porta il totale della risposta economica delle istituzioni europee (senza contare gli interventi della BCE) a 1,29 trilioni di euro.

Come vengono restituiti i prestiti UE?

- Facile per la componente prestiti. Pagano gli stati quando restituiscono i prestiti alla UE. La UE pratica agli stati le stesse condizioni che i mercati fanno alla UE (oggi è AAA).
- Tutto da definire per la componente grants. Si dice: risorse proprie. Una tassa sui giganti del web. Una tassa sulle transazioni finanziarie. I proventi per l'emissione di emission trading. La carbon border tax. Tutte cose difficili.
- Aumentato il cd. headroom al 1% del pil. Margine che può essere richiesto agli stati in caso di necessità. Questa è la garanzia di ultima istanza che chiedono i mercati.
- I prestiti possono essere rinnovati e qualcuno ha la speranza che vengano rinnovati per sempre. In questo caso c'è da pagare solo gli interessi che oggi sono zero o negativi. Cambierebbe la natura della UE.
- In questo caso, ci sarebbe un debito permanente e forse si inizierebbe a creare la gamba mancante dell'UEM: il bilancio federale. Ma per ora l'accordo è per una iniziativa una tantum.

L'allocazione fra paesi per la Commissione

- *For 70% of the total of €312.5 billion available in grants, the allocation key will take into account the Member State's population, the inverse of its GDP per capita, and its average unemployment rate over the past 5 years (2015-2019), always compared to the EU average (tabelle pubblicate).*
- *For the remaining 30%, the formula will replace the 2015-2019 unemployment rate indicator by the observed loss in real GDP over 2020 and the observed cumulative loss in real GDP over the period 2020-2021.*
- *The maximum volume of loans for each Member State will not exceed 6.8% of its Gross National Income (122 mld per l'Italia).*
- *However, an increase will be possible in exceptional circumstances subject to available resources (??)*

L'allocazione fra paesi: le quote dell'Italia

Il governo Italiano ha pubblicato questa tabella nella NADEF.

TAVOLA I.2: QUADRO RIASSUNTIVO PROVVISORIO DI UTILIZZO RISORSE RECOVERY PLAN (miliardi a valori 2018)*

	Recovery and Resilience Facility			React EU	Totale RRF e React EU	Sviluppo Rurale	Just Transition Fund	Altri programmi	Totale NGEU
	Sovvenzioni	Prestiti	Totale						
2021	10,0	11,0	21,0	4,0	25,0	..	..	..	..
2022	16,0	17,5	33,5	4,0	37,5	..	..	..	..
2023	26,0	15,0	41,0	2,0	43,0	..	..	..	..
2024	9,5	29,9	39,4	0,0	39,4	..	..	..	..
2025	3,9	26,7	30,6	0,0	30,6	..	..	..	..
2026	0,0	27,5	27,5	0,0	27,5	..	..	..	..
Totale	65,4	127,6	193,0	10,0	203,0	0,85	0,54	0,60	205,0

(*) Valutazione preliminare. Gli importi potranno variare a seguito dei negoziati ancora in corso.

Quota Italia su NGEU= $205/750=27,3\%$

Quota Italia su prestiti RRF= $127,6/360=35,4\%$

Quota Italia su Grants RRF= $64,5/312,5=20,1\%$

L'Europa scommette sull'Italia

- Questi numeri sono stupefacenti: fra 20% e 35%. L'Italia ha un Pil di 1,8 trillion = 13% del Pil dell'UE.
- L'Europa scommette che l'Italia riesca a uscire dalla condizione di ultimo della classe per debito e bassa crescita.
- Condizione che mette a rischio la stabilità finanziaria dell'Italia e dell'intera Eurozona e non solo.
- Se passa! deve ancora essere approvato all'unanimità da Consiglio Europeo, Parlamento Europeo e Parlamenti Nazionali. Polonia e Ungheria hanno già detto che non approveranno per via delle clausole sullo stato di diritto.

Come si calcola il beneficio netto

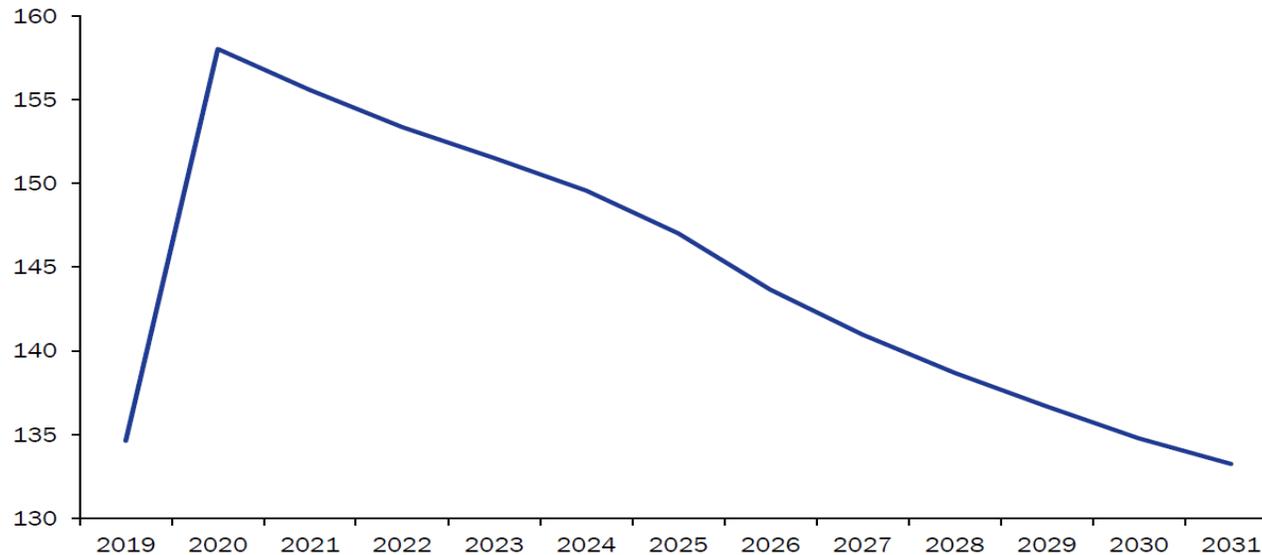
- Calcolo minimale: riceviamo grants per il 20% del totale e contribuiamo alla loro restituzione per il 13%. Quindi beneficio = $7\% * 312,5 = 22,5$ mld. Sul totale dei grants (non solo RRF) = $7\% * 390 = 27,2$ mld. Poco, ma non tiene conto di:
 - Tassi di interesse a cui si finanzia l'UE sono molto più bassi di quelli a cui si finanzia l'Italia
 - Le risorse affluirebbero nei prossimi anni, mentre i maggiori pagamenti sarebbero dovuti molto in là nel tempo.
 - Le risorse prese a prestito dall'UE e trasferite sotto forma di *grants* (390 miliardi) sono un debito dell'Unione Europea e non pro quota, dei singoli Stati Membri.
- ✓ Ovvio che alla fine sono sempre i contribuenti europei che pagano (chi altro?), ma il debito è in capo all'Unione e non aggrava la condizione finanziaria dei paesi ad alto debito. Questo fa una notevole differenza per i mercati e per le agenzie di rating.

In quale quadro macro si inserisce il NGEU

Debito alto e crescita quasi nulla.

La speranza di Gualtieri:

FIGURA I.6: SENTIERO PROGRAMMATICO DEL RAPPORTO DEBITO/PIL AL 2026 ED ESTRAPOLAZIONE AL 2031 MANTENENDO INVARIATO IL SALDO PRIMARIO STRUTTURALE DEL 2026

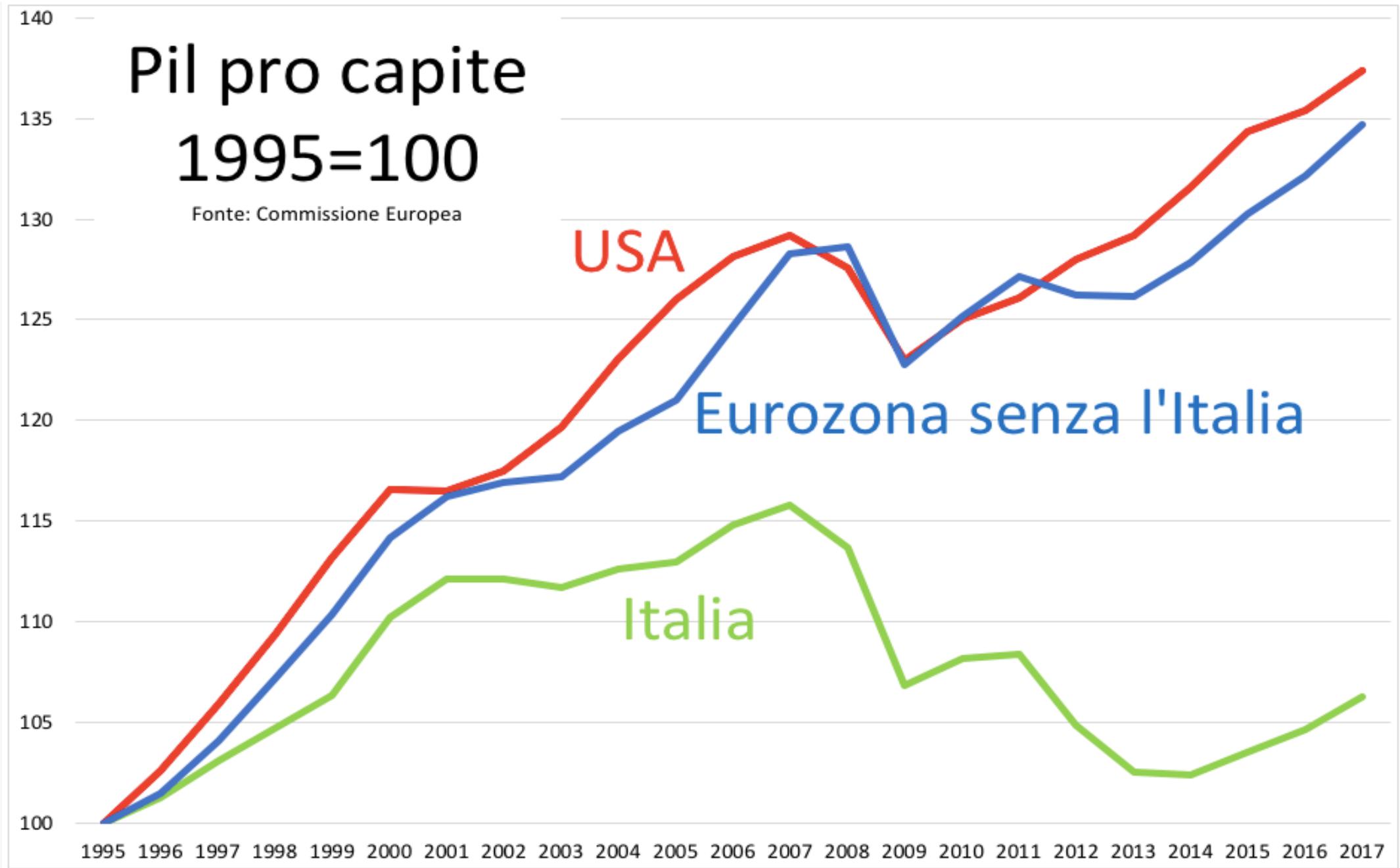


Fonte: Elaborazioni MEF.

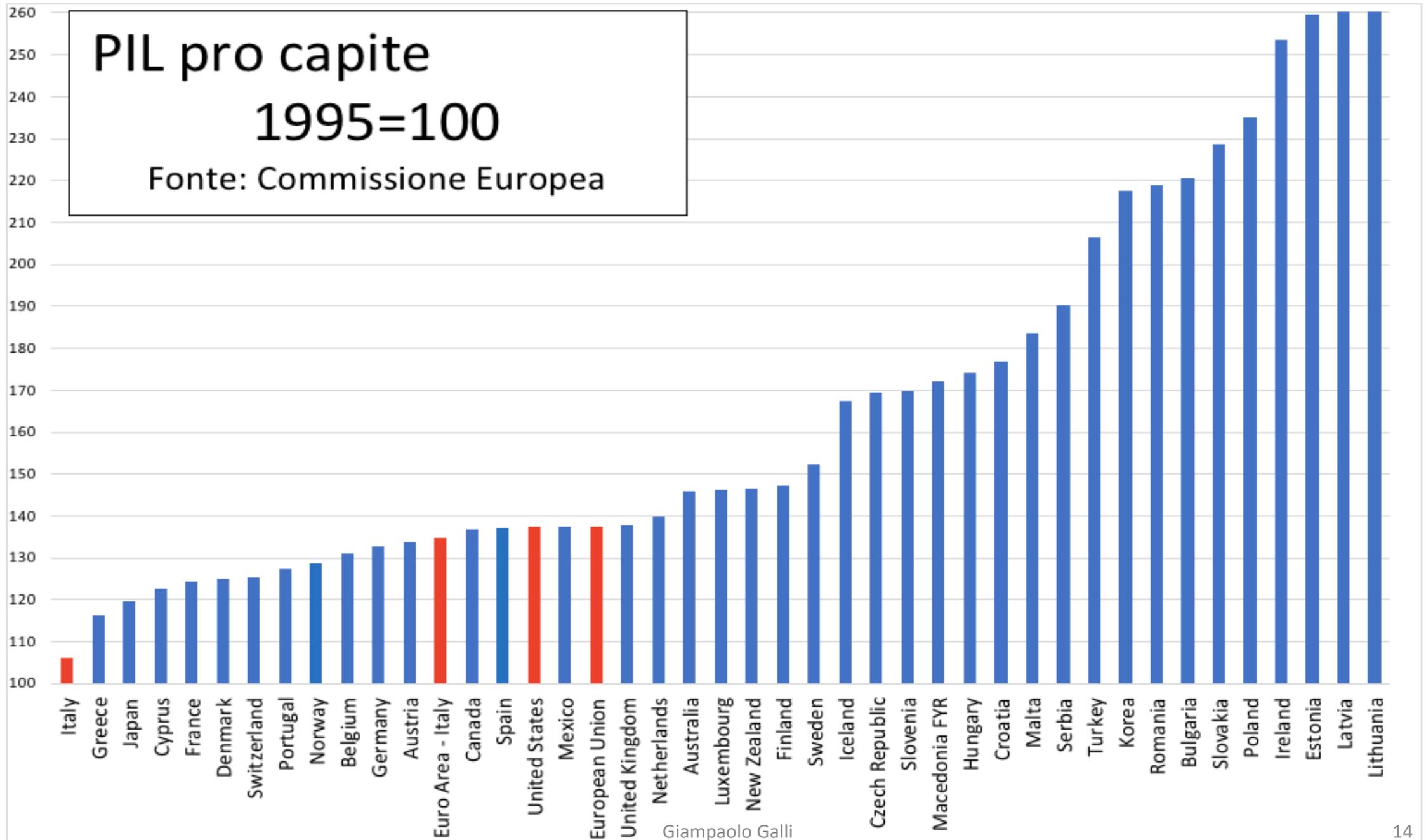
Il debito/Pil arriva al 160% nel 2020 e poi scende perché c'è la ripresa e una politica di bilancio che riporta il deficit dal 11% del 2020 al 3% nel 2023.

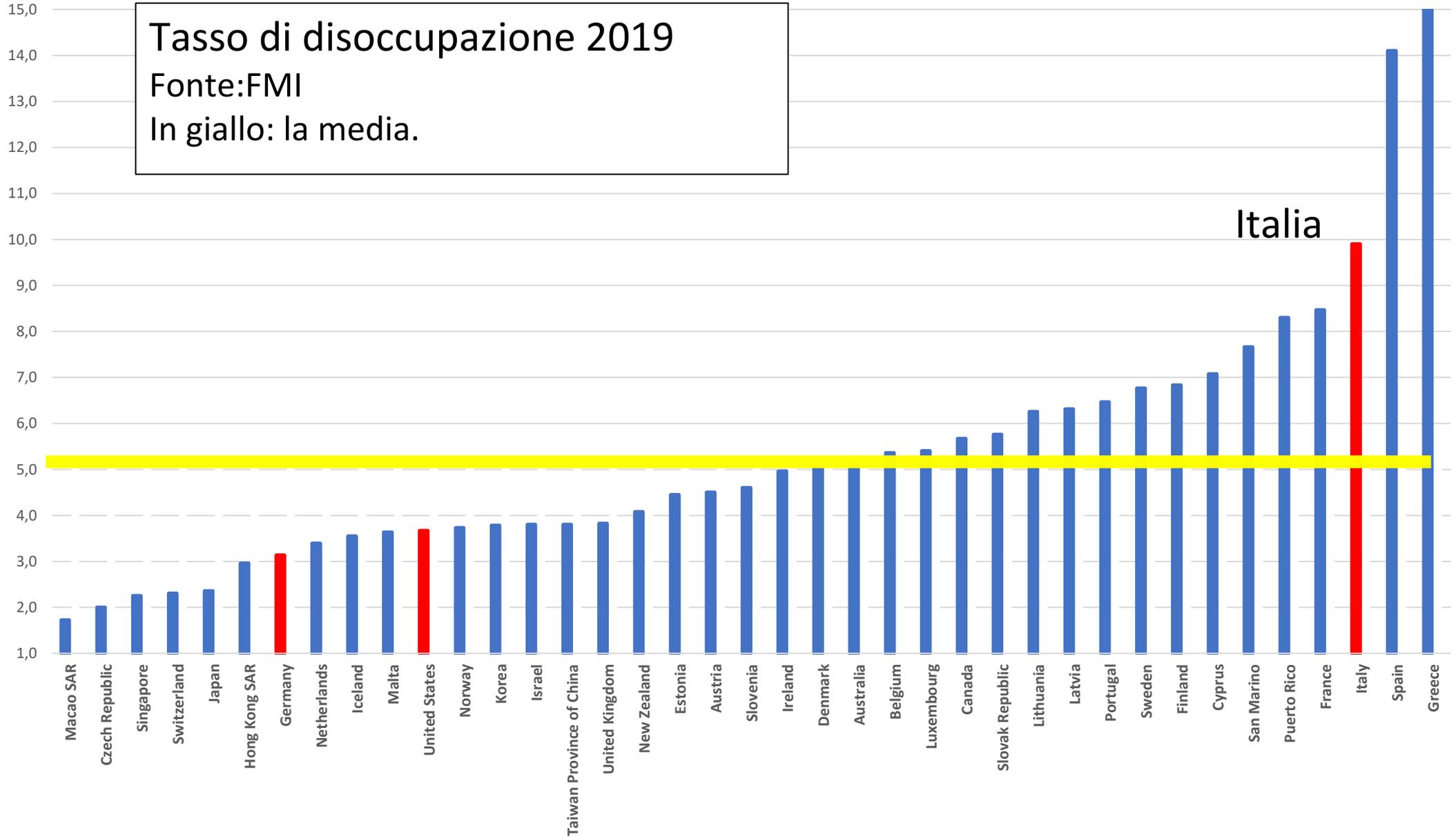
Il declino dell'Italia

- Il problema è che questa proiezione comporta che l'Italia esca dalla condizione di stagnazione in cui si trova da un quarto di secolo.
- Questa è la scommessa dell'Europa (Merkel e Macron). Altrimenti rischia di andare in crisi l'Italia e anche l'euro.
- Per reazioni finanziarie, sociali, politiche.
- Seguono alcuni dati sul nostro declino.



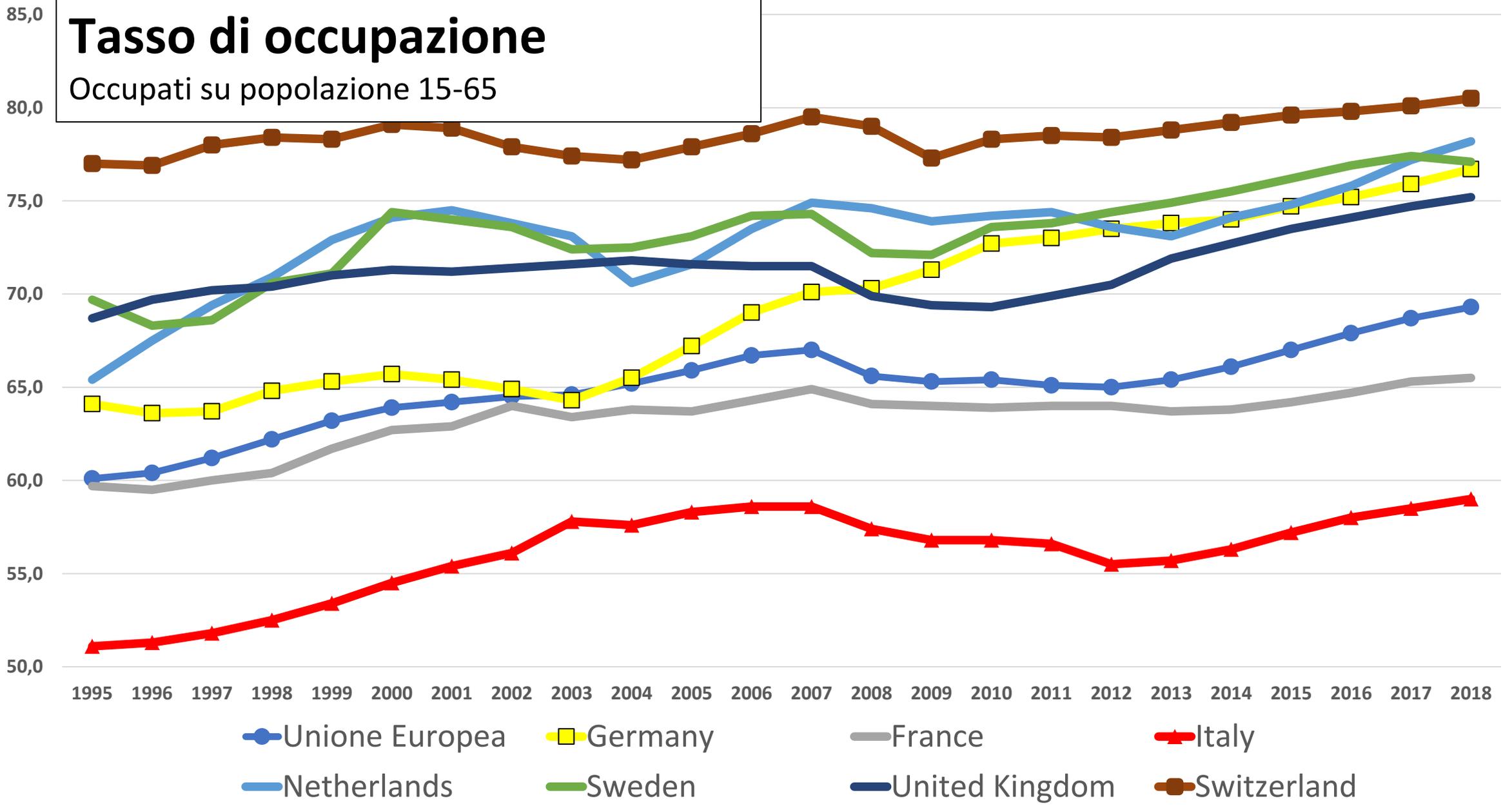
Giampaolo Galli





Tasso di occupazione

Occupati su popolazione 15-65



Il declino dell'Italia

- La domanda è: riusciremo a usare questi fondi per uscire da questa condizione? Il nostro track record sull'uso dei fondi europei non lascia ben sperare.
- Qui c'è un controllo stringente della Commissione sull'uso dei fondi per stato avanzamento lavori (flagships e milestones).
- Le decisioni non le prendono le regioni, ma un Comitato di Ministri, coadiuvato da tecnici, presieduto dal P.d.C. e coordinato dal Ministro per gli Affari Europei (Enzo Amendola).
- È una scommessa molto difficile anche perché gli italiani e anche molti esponenti della classe dirigente non sembrano consapevoli della sfida.



Economics Tuesday Talks

Di martedì, un appuntamento online per ascoltare, capire ed essere consapevoli dei fenomeni che ci circondano e che impattano sulla nostra vita, sul nostro lavoro, sulle nostre abitudini, sui nostri ritmi.

L'economia c'è sempre, dove ci sono delle scelte.

E la scelta giusta, lo sappiamo, può fare la differenza.



Recovery fund: una scommessa sull'Italia

Martedì 17 novembre 2020, ore 16:30

introduce e modera

prof.ssa **Monica Billio** Dipartimento di Economia, Università Ca' Foscari Venezia

intervengono

Giampaolo Galli, Vicedirettore Osservatorio Conti Pubblici Italiani, Università Cattolica del Sacro Cuore

Paolo Pellizzari, Docente di Matematica per l'Economia, Università Ca' Foscari Venezia