

Luiss

School of European Political Economy

La svolta ‘Next Generation–EU’: Opportunità e rischi per l’Italia

Marcello Messori

Policy Brief 31/2020

LUISS



15 giugno 2020

La svolta ‘Next Generation–EU’: Opportunità e rischi per l’Italia

Marcello Messori

1. Introduzione

In un *Policy Brief* di recente pubblicazione (cfr. Buti e Messori 2020), si sono esaminati gli aspetti quantitativi e qualitativi che connotano la proposta avanzata dalla Commissione Europea il 27 maggio 2020 e denominata “Next Generation – EU” (NG – EU). Tali aspetti mostrano che NG – EU rappresenta una svolta fondamentale nella *governance* economica europea in quanto rafforza il peso e il ruolo redistributivo del bilancio pluriennale europeo (MFF), prevede un’ingente emissione (750 miliardi di euro) di titoli europei di debito di lungo periodo garantiti da più MFF (fino al 2058) e apre la strada al rafforzamento delle ‘risorse proprie’ come entrate dei futuri MFF. Se approvata dal Consiglio e dal Parlamento europei, questa proposta rafforzerebbe il mercato unico, sosterrrebbe i processi nazionali di convergenza all’interno dell’Unione europea (EU) e aprirebbe un processo di centralizzazione delle politiche fiscali e della tassazione che avrebbe – come inevitabile sbocco – una qualche forma di federalismo europeo. In un altro recente *Policy Brief*, Bastasin (2020) offre stimolanti argomentazioni che rafforzano tali tesi. Infatti, la nuova centralità del bilancio europeo e delle ‘risorse proprie’ produrrebbe cambiamenti sostanziali nei rapporti fra Stato, mercato e istituzioni intermedie a livello transnazionale.

L’obiettivo del presente lavoro non è di riproporre e discutere temi così complessi. Esso mira, invece, a mostrare che specie i paesi più fragili della UE – e segnatamente l’Italia – devono mettersi in condizione di sfruttare la svolta, rappresentata da NG – EU. E’ cioè necessario che questi paesi siano pronti a utilizzare, in forme efficaci ed efficienti, le risorse che potrebbero essere messe a disposizione fra il 2021 e il 2024 dall’iniziativa della Commissione (500 miliardi di trasferimenti, incluse le garanzie, e 250 miliardi di prestiti). Se ciò non avvenisse, diventerebbe ancora più problematico ottenere un assenso a NG - EU da parte delle istituzioni europee che hanno un ruolo cruciale da svolgere nel processo di approvazione.

In quanto segue, si mira al raggiungimento di tre risultati specifici. Innanzitutto, dopo aver riassunto le condizioni che ogni stato membro della UE deve soddisfare per avere accesso alle quote più consistenti delle risorse di NG – EU, si esaminano i principali ostacoli che vanno superati (specie da parte dei paesi più fragili) per ottenere tale accesso e sfruttare in modo adeguato le conseguenti risorse (cfr. par. 2). In secondo luogo, si chiarisce perché l’Italia sia lo stato membro della UE che rischia di incontrare gli ostacoli più rilevanti e che – al contempo – ha un’opportunità irripetibile per cambiare la propria inerzia e per affrontare i suoi gravi squilibri macroeconomici (cfr. par. 3). Questa analisi del caso italiano porta, infine, all’esame dei problemi che vanno affrontati e rimossi per

evitare che la proposta di NG - EU venga snaturata nel corso del suo lungo e complesso *iter* di approvazione (cfr. par. 4). Nelle *Conclusioni*, si traggono alcune conseguenze dell'analisi fatta con specifico riguardo al caso italiano.

2. L'accesso alle risorse da parte dei paesi 'fragili'

E' noto che le componenti quantitativamente più consistenti di NG - EU sono costituite dai programmi iscritti nel primo dei suoi tre pilastri (cfr. Buti - Messori 2020, par. 2). Tale primo pilastro, denominato "Supporting Member States" (SMS), copre circa l'87% del totale di NG - EU e include il programma "Recovery and Resilience Facility" (RRF) che, da solo, dovrebbe gestire lo 85,5% delle risorse di SMS. Il peso di RRF è, quindi, pari a circa il 75% delle risorse, di cui dispone l'intera iniziativa NG - EU. Almeno nella proposta della Commissione, gli effettivi versamenti delle risorse di SMS e, in particolare, di quelle di RRF agli stati membri della UE sono però soggetti a una duplice condizione. Prima condizione: essi presuppongono la formulazione di strategie nazionali che incorporino una transizione verso attività con basso impatto ambientale e con tecnologie innovative digitali e che, nell'ambito del Semestre europeo, soddisfino le priorità individuate dalle raccomandazioni specifiche per paese. Ogni stato beneficiario della UE è, pertanto, chiamato a formulare un "Piano Nazionale di Ripresa e di Resilienza" (PNRR) che definisca la sua strategia e illustri i connessi progetti di investimento e di riforma da finanziare con le risorse di SMS e - in particolare - di RRF fra il 2021 e il 2024. Seconda condizione: ognuno di questi specifici piani nazionali deve ottenere l'approvazione da parte della Commissione e delle altre istituzioni europee coinvolte e, in caso positivo, deve essere poi attuato negli anni successivi.

La complessità della redazione, della sottomissione e dell'auspicabile approvazione del PNRR di ciascuno stato membro della UE rappresenta un ottimo esempio del fatto che, anche qualora il NG - EU venisse approvato dal Consiglio europeo e dalle altre istituzioni della UE (*in primis*, il Parlamento europeo e, probabilmente, quelli nazionali) nella forma proposta dalla Commissione, l'accesso alle relative risorse da parte dei paesi non sarebbe scontato perché dovrebbe rispettare i passaggi segnalati che possono essere riassunti in tre punti. Innanzitutto, uno sforzo preventivo e sistematico per definire una destinazione strategica delle risorse, messe a disposizione dalla Commissione europea ai singoli stati membri mediante gli specifici programmi inclusi nel NG - EU, che sia conforme agli obiettivi europei. In secondo luogo, la traduzione di questa strategia in progetti concreti da sottoporre all'approvazione delle istituzioni europee e, poi, da realizzare in periodi temporali vincolati. Infine, la realizzazione dei singoli progetti mediante l'effettivo trasferimento dei diversi flussi di risorse ai loro beneficiari finali.

Predisporre adeguate strategie per una ripresa delle economie più fragili e più colpite dallo *shock* pandemico, che possa sboccare in uno sviluppo sostenibile sotto il profilo sociale e ambientale, è un compito da non sottovalutare; ed è ancora più sfidante selezionare le priorità fra un insieme di progetti concreti, che sono coerenti con quelle strategie, in modo da individuare processi attuabili in non più di un quinquennio. Al riguardo, una condizione necessaria è che i paesi più fragili della UE rifuggano dalla tentazione di utilizzare le risorse di SMS e degli altri pilastri di NG - EU per finanziare quelle spese correnti a favore di famiglie e imprese, che sono state e sono tuttora richieste dall'emergenza pandemica, e per coprire le altre spese di breve periodo, che sono sollecitate dalla difficile fase di transizione oggi in corso. Un appropriato utilizzo delle risorse di NG - EU comporta la loro destinazione

alla fase di ripresa che – in assenza di ulteriori e imprevedibili episodi pandemici – dovrebbe realizzarsi dall’inverno del 2020-21 e portare, poi, alla convergenza fra gli stati membri all’interno della UE con conseguente assorbimento dei più pesanti squilibri macroeconomici presenti nei paesi fragili.

Quanti si lamentano perché la quasi totalità delle risorse, poste in campo da NG - EU, sarà disponibile agli stati membri della UE solo a partire dal 2021 mostrano una sostanziale incomprensione degli aspetti appena esaminati. Come diventerà chiaro nell’autunno del 2020 e nell’inverno del 2020-21, il problema cruciale non risiede nel fatto che le risorse affluiscono in ritardo bensì nel fatto che alcuni degli stati membri più fragili non si siano adeguatamente preparati per garantirsi l’accesso a quelle risorse, una volta che diventeranno disponibili. Un aumento di questo rischio costituisce anche uno dei principali elementi, che possono ostacolare il lungo e complesso *iter* di approvazione di NG - EU.

Le considerazioni svolte pongono in luce che i governi degli stati membri della UE e, soprattutto, di quelli dei paesi più fragili non devono cadere in un duplice errore: ritenere che le risorse liquide, provenienti dai diversi programmi di NG - EU, siano disponibili a prescindere dai loro impegni in termini di investimenti e di riforme; assumere che, una volta acquisita, la liquidità possa essere gestita senza il rispetto degli impegni decisi. Per esempio: è impossibile utilizzare trasferimenti e prestiti, che sono comunque *una tantum* e che sono – almeno in parte – temporanei, per aumentare in modo permanente le spese pubbliche o per ridurre in modo permanente le fonti di entrata dei bilanci pubblici nazionali. Una strategia e progetti, che andassero in tale direzione, non sarebbero in grado di superare il vaglio del Semestre europeo; un’attuazione di progetti approvati, che deviasse verso analoghe direzioni, sarebbe bloccata dalle istituzioni europee. La sottovalutazione di questi aspetti di NG - EU è la spia di un problema più generale: l’incomprensione del fatto che, se si concretizzasse, la proposta della Commissione europea offrirebbe ai paesi più fragili della UE un’opportunità irripetibile per convergere verso i paesi ‘forti’ e per riacquisire un ruolo attivo nella UE. Pertanto, i paesi più fragili e maggiormente beneficiati non possono mettere a repentaglio, sottoutilizzare o sprecare tale opportunità pena la loro irreversibile o prolungata emarginazione dalla UE.

3. Il caso dell’Italia

L’Italia offre l’esempio emblematico di un paese ‘fragile’ e duramente colpito dalla pandemia. Fra marzo e maggio 2020, il governo italiano ha emanato tre Decreti che hanno portato alla creazione di più di 75 miliardi di *deficit* pubblico e a incrementi del debito pubblico per circa 130 miliardi di euro. Inoltre, fra marzo 2020 e giugno 2021, la Banca Centrale Europea (BCE) ha acquistato e acquisterà circa 220 miliardi di titoli italiani del debito pubblico nei mercati finanziari secondari. Sommati alle ulteriori spese pubbliche a sostegno delle famiglie e delle imprese che saranno erogate nella seconda metà del 2020, a livello aggregato questi afflussi di liquidità appaiono di ammontare sufficiente per arginare gli impatti dell’emergenza pandemica senza rendere insostenibile la gestione del bilancio pubblico italiano nel breve termine¹. Per giunta, l’Italia ha accesso a più di 100 miliardi di euro di

¹ Qui si prescinde da ogni valutazione sull’efficacia allocativa e sull’effettiva attuazione dei provvedimenti assunti dal governo italiano. Pertanto, si sospende il giudizio in merito al fatto che l’adeguata dimensione quantitativa abbia assicurato un’efficienza microeconomica

finanziamenti grazie alle iniziative assunte dall'Eurogruppo che diventeranno operative entro l'estate 2020; pertanto, essa dispone di sufficienti risorse per gestire la fase di transizione. Ne deriva che il governo italiano ha anche spazio per occuparsi della ripresa. Al riguardo, esso dovrebbe progettare fin da subito le modalità di utilizzo dell'ingente quota di prestiti (circa 90 miliardi di euro) e di trasferimenti senza restituzione (circa 80 miliardi di euro), riservati all'Italia dall'attuale proposta NG – EU.

In tale prospettiva, è essenziale che il governo italiano elabori il suo PNRR con l'obiettivo di definire un quadro macroeconomico che sia in grado di produrre sia uno sviluppo sostenibile sia un graduale ma credibile aggiustamento di uno degli squilibri fondamentali del paese: l'abnorme rapporto fra debito pubblico e PIL. Le raccomandazioni, rivolte specificamente all'Italia dalla Commissione prima dello scoppio della pandemia (2019), offrono al riguardo una guida preziosa. La Commissione sottolinea che il paese deve disegnare una politica economica e una politica industriale finalizzate a riavviare gli investimenti pubblici e privati in modo da rafforzare la ricerca, le innovazioni e la propria dotazione infrastrutturale. Questi investimenti dovrebbero avere anche il compito di porre le basi per un'attenuazione dei gravi squilibri territoriali e per una radicale riorganizzazione della pubblica amministrazione e di altri apparati istituzionali. Essi non sarebbero, tuttavia, sufficienti per ridisegnare i processi produttivi e per rendere più efficiente l'ambiente, in cui le imprese si trovano a operare. A tali fini, sarebbe anche necessario migliorare l'educazione scolastica e professionale, preparando risorse umane qualificate per i cambiamenti organizzativi indotti dalle imprese innovative e formando dipendenti pubblici adatti alla digitalizzazione della pubblica amministrazione. I conseguenti squilibri nel mercato del lavoro andrebbero gestiti mediante politiche attive che minimizzino il formarsi di nuove aree di emarginazione e che aumentino i tassi di attività soprattutto delle componenti più deboli della forza lavoro. Inoltre, le componenti sociali più colpite dai cambiamenti andrebbero sostenute da un'efficace riforma del *welfare* e da sistematiche iniziative di reinserimento nel mondo del lavoro.

Questi risultati non possono essere disgiunti dalla realizzazione di più efficienti regolamentazioni dei mercati, di riforme del fisco e della giustizia, di semplificazioni amministrative compatibili con la piena tutela della legalità sostanziale, di assunzione di responsabilità istituzionali. L'Italia deve: prosciugare le protezioni alle posizioni di rendita; ridurre la pressione fiscale sul lavoro, sfoltendo il coacervo di sussidi e agevolazioni; riportare, a livelli fisiologici, l'entità del lavoro sommerso e dell'evasione fiscale; rimodellare la divisione del lavoro fra stato, regioni ed enti locali; tagliare i tempi e semplificare le procedure della giustizia civile e penale e della pubblica amministrazione per ottenere protezioni efficaci dei diritti economici e sociali e servizi pubblici efficienti; modificare gli incentivi degli alti e medi dirigenti pubblici di modo che – negli ambiti delle rispettive competenze – si assumano responsabilità decisionali. Tali riforme avrebbero l'effetto di 'aprire' l'economia e la società italiana al cambiamento e di ripristinare, così, le condizioni per uno sviluppo sostenibile dal punto di vista economico, sociale e ambientale. Combinandosi con più elevati tassi di crescita, esse consentirebbero anche di affrontare con efficace gradualismo il tema del riassorbimento degli eccessi di debito pubblico nel post-pandemia.

Se non seguisse alcuna delle linee qui suggerite, l'Italia rischierebbe di essere posta sul 'banco degli accusati' e di assumere lo sgradito ruolo del macigno che impedisce una rapida e piena approvazione dell'ambizioso progetto della Commissione europea. Come si è lasciato intendere poco sopra, l'Italia è uno fra i maggiori beneficiari di NG

nel proteggere famiglie e imprese nazionali rispetto all'emergenza pandemica. Molti segnali qualitativi indicano che i risultati sono stati parziali e, per molti versi, insoddisfacenti.

- EU. D'altro canto, negli anni passati, l'Italia ha acquisito una cattiva reputazione in termini di sfruttamento delle risorse europee a causa delle inadeguate allocazioni dei fondi strutturali. Pertanto, il governo italiano non deve rammaricarsi per il posponimento al 2021 dei prestiti e dei trasferimenti, provenienti da NG - EU. Anche seguendo le passate raccomandazioni della Commissione, esso deve elaborare una strategia per la ripresa e predisporre per tempo un insieme coerente di progetti concreti che assicurino l'accesso alle risorse di SMS e di RRF e a una parte delle altre voci del MFF per il periodo 2021-2027 (che è pari a circa 1.100 miliardi di euro).

Il pur generoso contributo offerto dai gruppi di lavoro istituiti presso la Presidenza del Consiglio e la stessa convocazione degli 'Stati Generali' come punto di partenza anziché di arrivo per la determinazione di una strategia mostrano che il governo italiano è ancora lontano dalla definizione di un insieme coerente di progetti specifici e ordinati sulla base di una scala di priorità.

4. I rischi da evitare

I paesi più fragili e più beneficiati da NG - EU - e dunque, segnatamente, l'Italia - hanno interesse a ridurre, per quanto possibile, la probabilità del verificarsi di due eventi sfavorevoli: (a) un indebolimento dell'iniziativa NG - EU nel corso del complesso *iter* di approvazione rispetto alla proposta originaria della Commissione europea; (b) un utilizzo nazionale inefficiente e inadeguato delle risorse offerte da NG - EU e - in particolare - da RRF.

La proposta della Commissione è molto ambiziosa ma, come si è sottolineato in Buti - Messori (2020, par. 1), rappresenta solo l'inizio di un lungo processo di approvazione. Essa deve essere vagliata dalla componente finanziaria del Consiglio dell'UE (ECOFIN) e - soprattutto - deve ottenere l'approvazione del Consiglio europeo e del Parlamento europeo. Per giunta, prevedendo un impegno aggiuntivo di spesa (pur se spalmato su più MFF), essa obbliga molti membri del Consiglio europeo a subordinare la loro approvazione a verifiche nazionali che possono assumere la forma di votazioni dei relativi parlamenti. I paesi, autodefinitisi 'frugali' (ossia, Austria, Danimarca, Paesi Bassi e Svezia) e tradizionalmente sfavorevoli a ogni aumento nelle dimensioni del MFF della UE, e una parte dei politici tedeschi hanno avanzato svariate critiche a NG - EU. Altri paesi (per esempio, il Belgio e alcuni esponenti del cosiddetto gruppo di Visegrád) hanno contestato i criteri di ripartizione delle risorse. La critica più insidiosa proviene, comunque, dai paesi 'frugali'. In un documento comune (cfr. Non-paper 2020) redatto in risposta a un documento franco-tedesco (cfr. French-German Initiative 2020)², questi paesi hanno rifiutato il principio dei trasferimenti senza restituzione e hanno insistito sull'opportunità di limitarsi a prestiti di medio termine ossia temporalmente inscrivibili nel MFF 2021-2027. Il punto qui cruciale è che hanno giustificato la loro posizione sottolineando il rischio che, soprattutto se privi di ogni vincolo di pagamento degli oneri finanziari e di restituzione del finanziamento, i paesi più fragili si rivelerebbero incapaci di formulare appropriati PNRR e, quindi, di utilizzare le risorse in conformità agli obiettivi europei e alle loro stesse esigenze di medio-lungo periodo.

Vi è, tuttavia, un aspetto rilevante che giustifica un qualche ottimismo riguardo alla realizzazione della proposta della Commissione: i quattro paesi 'frugali' non hanno rigettato il principio di fondo di NG - EU: la necessità di

² Il documento franco-tedesco, pubblicato qualche giorno prima della presentazione di NG - EU (ossia, il 18 maggio 2020), ha proposto un programma di trasferimenti agli stati membri della UE pari a 500 miliardi di euro, finanziato dall'emissione di titoli europei garantiti dai MFF della UE.

cooperare affinché gli stati membri più fragili della UE possano attuare un processo di convergenza. La cautela, manifestata dai Paesi Bassi e dai loro alleati, ha una spiegazione abbastanza evidente. La loro passata opposizione rispetto a iniziative di maggiore integrazione europea è stata vincente solo quando ha potuto contare sul sostegno almeno implicito della Germania. Nel caso in esame, come dimostra il documento franco-tedesco sopra menzionato, la cancelliera Merkel e la maggioranza degli esponenti politici tedeschi hanno apertamente appoggiato la proposta della Commissione, forse consapevoli della necessità di rafforzare il mercato interno europeo in un quadro futuro di mercati internazionali meno integrati.

È probabile che la strategia dei paesi ‘frugali’ miri a ottenere tre risultati circoscritti: il mantenimento dei loro ristorni nell’ambito del MFF, un ribilanciamento fra prestiti e trasferimenti, una più stringente condizionalità nell’erogazione delle risorse. Come si è ribadito nel corso del presente paragrafo, il secondo e il terzo obiettivo sono motivati dall’elevato rischio che i paesi fragili della UE facciano un cattivo uso delle risorse di NG - EU. La risposta più efficace da parte di tali paesi, specie nel caso di stati membri ad alto debito pubblico come l’Italia (e la Grecia), dovrebbe essere perciò quella di accettare una maggiore condizionalità nell’erogazione delle risorse e di opporsi a un significativo ribilanciamento fra prestiti e trasferimenti. Ciascuno dei paesi maggiormente beneficiati da NG-EU dovrebbe preparare un appropriato PNRR e rendere operativi i relativi progetti prioritari nel più breve tempo possibile. Se questo avvenisse, si aprirebbe una strategia negoziale in grado di produrre benefici generalizzati nell’ambito della UE.

5. Conclusioni

In Buti-Messori (2020) si esaminano i contenuti di NG - EU. Se si confrontano questi contenuti con le specifiche raccomandazione trasmesse nel 2019 dalla Commissione all’Italia e con i termini generali del dibattito in corso fra gli economisti e gli altri scienziati sociali italiani³, emerge una sostanziale sintonia di fondo rispetto agli investimenti e alle riforme che andrebbero realizzati grazie all’utilizzo delle risorse di NG - EU.

Come si è sopra specificato (cfr. par. 3), si tratta di ripristinare le condizioni per una crescita di lungo termine che poggia su una positiva dinamica delle varie forme di produttività. Pertanto, un primo insieme di riforme andrebbe orientato alla rimozione degli ostacoli – interni ed esterni al sistema produttivo italiano – che deprimono la produttività; e gli investimenti pubblici e privati dovrebbero servire a recuperare i divari innovativi nel digitale e nell’intelligenza artificiale che separano l’Italia (e altri paesi fragili) dal resto della UE e – a maggior ragione – dalla Cina e dagli Stati Uniti. Inoltre, tali riforme potrebbero stimolare salti dimensionali delle piccolissime e piccole imprese con un buon potenziale di espansione, rafforzare i mercati finanziari e articolare le fonti non-bancarie di finanziamento, rendere più efficienti i vari servizi a rete, semplificare le procedure per le decisioni pubbliche e private. Infine, sarebbe necessario attuare un secondo insieme di riforme per fare sì che le condizioni della ripresa giovino ai diversi aggregati sociali e non aprano conflitti bloccanti. Si tratterebbe di aumentare le protezioni sociali

³ Le citazioni da fare sarebbero eccessivamente numerose. Basti perciò riferirsi ai numerosi *Policy Brief* che hanno alimentato il sito della Luiss School of European Political Economy negli ultimi tre mesi. Sia anche consentito il riferimento a Carli – Messori 2020.

e di ridurre gli squilibri territoriali. In Italia, la potenziale crescita di lungo periodo si trasformerebbe così in uno sviluppo sostenibile che consentirebbe la graduale riduzione dell'abnorme rapporto fra debito pubblico e PIL.

La proposta della Commissione europea mette a disposizione dell'Italia (e degli altri stati membri più fragili della UE) i programmi e le risorse adeguate al finanziamento di questo insieme di riforme; se il governo italiano inserisse nel PNRR una strategia e progetti adeguati alla realizzazione dei conseguenti investimenti e iniziative, l'accesso a NG - EU diventerebbe un fatto scontato. Il punto è che, in genere, il sistema politico italiano (così come quello di altri paesi fragili della UE) non adotta orizzonti temporali tanto lunghi da concepire e trovare conveniente una prospettiva così ambiziosa. Per giunta, anche se la gravità della depressione economica indotta dallo *shock* pandemico spingesse in tale positiva direzione, le difficoltà sorgerebbero nell'attuazione dei PNRR una volta approvati. Almeno una parte degli interessi politico-istituzionali si opporrebbe, infatti, alla trasformazione di simili impegni in progetti realizzati che finirebbero per scalzare consolidate posizioni di rendita. La sfida consiste, quindi, nel modificare gli interessi e i conseguenti obiettivi del sistema politico italiano.

NG - EU compie un primo passo nella giusta direzione. Si è già detto che due principi, presenti nella proposta della Commissione, sono che: uno stato membro della UE, che formula un PNRR inadeguato, rischia di non avere accesso alle risorse; unilaterali e ingiustificati scostamenti da un PNRR approvato portano alla sospensione dei finanziamenti. Se ognuno dei paesi fragili della UE accettasse nella sostanza i due principi enunciati, vi sarebbe un forte incentivo a realizzare un 'buon' equilibrio fra i molteplici possibili equilibri (alcuni dei quali molto 'cattivi')⁴. Inoltre, avendo un forte incentivo a ottenere l'approvazione del proprio PNRR e a eseguire il proprio PNRR una volta approvato per evitare il blocco dei finanziamenti, esso abbasserebbe i rischi di un cattivo uso delle risorse di NG-EU; il che farebbe venire meno la principale motivazione per sollecitare una riduzione dei trasferimenti rispetto ai prestiti.

Questo 'buon' equilibrio sarebbe un'efficace risposta anche rispetto al secondo evento sfavorevole che i paesi più fragili della UE hanno interesse a evitare (cfr. par. 4, punto b). Per definizione, esso minimizzerebbe infatti la probabilità di un utilizzo nazionale inefficiente e inadeguato delle risorse offerte dal NG - EU e - in particolare - dal RRF. Per giunta, esso innescherebbe una serie di ulteriori implicazioni virtuose. Nel caso italiano, l'aspettativa di un uso appropriato delle risorse di NG - EU avrebbe l'effetto immediato di accrescere il potenziale di crescita dell'economia italiana e di comprimere verso il basso i differenziali nei tassi di interesse sui titoli pubblici italiani rispetto a quelli sui titoli spagnoli di uguale scadenza. Il più alto tasso di crescita del PIL e l'abbassamento degli oneri finanziari migliorerebbero le condizioni di collocamento del debito pubblico e agevolerebbero il suo graduale riassorbimento.

⁴ Il riferimento teorico è ai vari modelli con equilibri 'multipli', in cui il problema analitico risiede nell'individuazione dei meccanismi efficienti per la selezione di un 'buon' equilibrio che solo raramente coincide con un equilibrio ottimale. La letteratura sul tema è ricchissima e variegata. Qui basti il riferimento a due soli contributi ormai classici: Rubinstein 1989; Morris-Shin 2000. Con riferimento ai problemi europei, i primi autori ad affrontare la selezione degli equilibri sono probabilmente stati: De Grauwe-Ji (2012).

Opere citate

Bastasin, C. (2020), “Recovery Instrument: An epochal change in political economy”, *SEP Policy Brief*, n. 30.

Buti, M. e M. Messori (2020), “‘Next Generation – EU’: An interpretative guide”, *SEP Policy Brief*, n. 29.

Carli, R. e M. Messori (2020), *Italia 2030*, Milano: la Nave di Teseo.

De Grauwe, P. e Y. Ji (2012), “Mispricing of Sovereign Risk and Multiple Equilibria in the Eurozone”, *Ceps Working Document*, n. 361, January.

French-German Initiative (2020), “A French-German initiative for the European Recovery from the coronavirus crisis”, Presse- und Informationsamt der Bundesregierung, 18 May, pp. 1-5.

Morris, S. e H.S. Shin (2000), “Rethinking Multiple Equilibria in Macroeconomic Modeling”, *NBER Macroeconomics Annual*, vol. 15, pp. 139-161.

Non-paper (2020), “Non-paper EU support for efficient and sustainable COVID-19 recovery”, 20 May, pp. 1-2.

Rubinstein, A. (1989), “The electronic mail game: Strategic behavior under ‘almost common knowledge’”, *The American Economic Review*, vol. 79, n. 3 (June), pp. 385-391.