



**Banca di Pesaro**



BANCA ADERENTE AL  
**Gruppo  
Bancario  
Cooperativo  
Iccrea**

## QUEL CAMBIO DI REGIA CHE POTREBBE METTERE A RISCHIO L'ATTUAZIONE DEL PNRR

Ormai da qualche mese il nostro spread sui BTP decennali ha lasciato "quota 100" per posizionarsi stabilmente nell'area compresa tra i 130 ed i 150 punti. In contemporanea, le grandi banche di investimenti quali JP Morgan ed i grandi fondi come BlackRock e Vanguard hanno acceso i riflettori sull'evoluzione della situazione italiana. Il problema è che il motivo di questa rinnovata attenzione da parte degli investitori esteri non va ricercata nel rallentamento della nostra crescita come accadeva puntualmente in passato. Anzi, l'indice PMI (Purchasing Managers Index) che misura il "sentiment" dei direttori acquisti nel settore manifatturiero si è mantenuto, anche a dicembre, a livelli record (62 punti), ben al di sopra della media europea (58 punti). Da ricordare che lo spartiacque tra recessione ed espansione è fissato, nell'indice in esame, a quota 50. Oltretutto, l'accensione dei citati riflettori sull'Italia non è neanche attribuibile in via esclusiva alla fiammata inflazionistica connessa alle strozzature nella fornitura di gas e materie prime. Tanto è vero che, nonostante la Spagna condivida con noi queste stesse problematiche, lo spread sui Bonos a 10 anni continua a navigare sotto la soglia dei 90 punti. E, allora, bisogna arrendersi all'idea che l'apprensione per la situazione italiana abbia un nome: "incognita Quirinale".

Ed il quesito che aleggia in questo clima di incertezza è sempre il medesimo: l'Italia può davvero permettersi il lusso di mandare Draghi al Quirinale allontanandolo dalla regia proprio nella delicatissima fase della messa a terra del PNRR? E la risposta è NO: l'Italia non può permettersi questo lusso per tutta una serie di motivi soprattutto di natura economica. Innanzitutto, bisogna chiarire che, nel messaggio di fine anno, Draghi non ha affatto affermato che, avendo l'Italia vinto la sfida del PNRR, il suo ruolo di regista possa considerarsi superato. Draghi ha semplicemente detto che i 51 obiettivi previsti per il 2021 sono stati raggiunti e che, nonostante il percorso sia lungo, non si intravedono al momento fattori in grado di mettere a rischio il raggiungimento dei prossimi target.

E, al di là delle interpretazioni di parte, ha ovviamente ribadito che spetterà al Parlamento decidere chi guiderà l'attuazione del PNRR fino al 2026. Dunque, è fondamentale convincersi che la partita del PNRR è appena incominciata. Ad oggi siamo ancora in una fase "qualitativa" fatta di individuazione di priorità, di elaborazione di macroprogrammi, di riforme basate su leggi delega. Ma, entro breve, entreremo in una fase "quantitativa" nella quale i progetti enunciati dovranno concretizzarsi e le leggi delega dovranno trovare riscontro in adeguati decreti attuativi. **Semplificando, per ora abbiamo detto che porteremo l'alta velocità al Sud, nei prossimi anni bisognerà portarci anche i treni.**

E, soprattutto, bisognerà passare sotto i riflettori dei Popoli del Nord che, avendo potenzialmente destinato all'Italia circa 70 mld a fondo perduto, sorveglieranno con grande attenzione il raggiungimento dei 500 step intermedi che dovremo affrontare da qui al 2026. Ad esempio, il 2022 sarà già molto più impegnativo dell'anno passato: 102 obiettivi da raggiungere per ottenere l'erogazione di 2 rate per complessivi 40 mld. Prima scadenza al 30 giugno 2022.

Ora, il problema è che un cambio di regia nel bel mezzo della fase attuativa di un enorme programma di investimenti che tocca tutti i gangli dell'apparato statale esporrebbe l'Italia al rischio inaccettabile di perdere una occasione unica. Infatti, non dovremmo mai scordarci che, qualora riuscissimo ad utilizzare in maniera strutturale gli oltre 200 mld di fondi comunitari, avremmo finalmente l'occasione di scrollarci di dosso quegli atavici fardelli strutturali (scarsa produttività, elevato costo del lavoro, aberrante burocrazia, divario Nord - Sud, etc) che ci hanno da sempre imposto di muoverci faticosamente lungo una curva di crescita asfittica.

Ma, soprattutto, deve essere ben chiaro che, qualora invece il cambio di regia a Palazzo Chigi aprisse una stagione di lotte intestine e di fibrillazioni politico-elettorali in grado di impedire il varo di riforme strutturali e la corretta messa a terra del PNRR, si avrebbero due conseguenze. La prima è che aumenterebbe a dismisura il gap tra l'Italia ed i Paesi che fossero riusciti a utilizzare al meglio i fondi comunitari del Next Generation UE. La seconda è che il "debito buono" (ossia destinato ad investimenti strutturali post pandemici) si trasformerebbe, come per incanto, in "debito cattivo" facendoci scoppiare in mano come un petardo il fardello di debito pubblico lievitato ad oltre 2700 mld a causa della pestilenza.

**LA DIREZIONE BANCA DI PESARO.**

