

**FINANZIARE L'EMERGENZA**

**CORONAVIRUS  
BOND: ECCO  
L'ALTERNATIVA**

di **Marcello Minenna**

I dati relativi a marzo 2020 mostrano un arresto sincronizzato dell'economia globale che sta sfociando in una severa recessione. Le stime recenti delle banche di investimento vedono il Pil Usa in contrazione di circa il 25% nel secondo trimestre, dopo un calo di circa l'8% nel primo, uno *shock* superiore a quello del fallimento di *Lehman Brothers* nel 2008.

In Italia l'indice manifatturiero a marzo è crollato del 50%

mentre la media dell'Eurozona intorno al 10%; lo stesso governo ritiene possibile un calo del Pil nel 2020 tra il 6% e l'8%. Dopo le misure emergenziali delle banche centrali, ora sono i governi a sfoderare piani di espansione fiscale imponenti: dai 2.000 miliardi di \$ del piano di contrasto USA, ai piani di garanzie dei governi dell'Eurozona che arrivano a cubare intorno ai 2.800 miliardi di € (per ora).

Secondo stime ragionevoli il nuovo debito connesso al finanziamento della spesa emer-

genziale per il contrasto alla pandemia potrebbe collocarsi tra i 100/200 miliardi di €.

*Continua a pagina 11*

**FINANZIARE L'EMERGENZA E RICONVERTIRE L'ECONOMIA**

**ECCO L'ALTERNATIVA AI CORONAVIRUS BOND**

di **Marcello Minenna**

— *Continua da pagina 1*

L'ombrello protettivo del programma pandemico della Banca Centrale Europea (BCE) che prevede 750 miliardi di acquisti di titoli governativi entro fine 2020 coprirebbe il rifinanziamento del debito italiano per circa 160 miliardi, ma bisogna considerare anche il *roll-over* del debito in scadenza di 350 miliardi. Nonostante il supporto BCE, qualunque meccanismo che riduca l'esposizione il rifinanziamento del debito alla volatilità del mercato dei capitali è da valutare con attenzione.

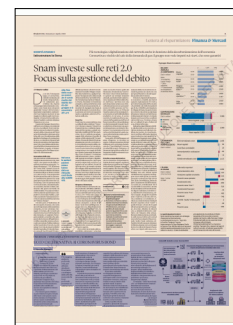
Per ottenere questo risultato occorre rimettere in gioco il ruolo dello Stato come garante, ma in stretta sinergia con il risparmio privato. Questo restituirebbe attrattività ad investimenti anche per operatori istituzionali tradizionalmente prudenti, come i fondi-pensione o le imprese di assicurazione e che sono in difficoltà nelle scelte di

investimento tradizionali. Coinvolgere dunque l'ampio risparmio nazionale, che è rimasto (a ragione) congelato sui conti di deposito, in una mobilitazione volontaria per spese strategiche ed indifferibili.

In passato ho proposto soluzioni mirate alla promozione di investimenti infrastrutturali con forte componente verde e sociale attraverso la creazione di società-veicolo a controllo pubblico ma fuori dal perimetro contabile del debito che emetta titoli ABS (*Asset-Backed-Securities*). Ora sono urgentissimi programmi di riconversione dell'apparato manifatturiero verso produzioni di emergenza (materiale sanitario di protezione individuale, apparecchi elettro-medicali) e di quello immobiliare per l'apertura di strutture utili ad ampliare la capacità di accoglienza del sistema sanitario e della forza lavoro per i rientri scaglionati nei mesi a venire. Vista l'esplosione inderogabile della necessità dello *smart working* a livello

generalizzato nel prossimo futuro, la banda ultra-larga diventa un progetto estremamente prioritario.

Il pacchetto andrebbe accompagnato da misure essenziali di mitigazione dell'impatto della crisi sul sistema finanziario e bancario, anch'esse fondate su un uso mirato delle garanzie statali. In questa direzione si muoveva la proposta, che feci tempo fa, di contabilizzare a valore di mercato le sofferenze bancarie sotto copertura di una garanzia. Potrebbe essere una bussola per gestire la massa di sofferenze che saranno certamente in arrivo con la recessione.



Infine, la politica fiscale espansiva e gli aiuti di emergenza alla popolazione dovrebbero essere gestiti attraverso la progettazione di una valuta digitale di Stato, completamente tracciabile e su cui porre limitazioni ed incentivi alla spesa di particolari categorie merceologiche, preferibilmente di provenienza nazionale. Un progetto-pilota rapidamente implementabile prevedrebbe la digitalizzazione delle monete metalliche e funzionerebbe da test preliminare per l'intera infrastruttura digitale.

C'è margine - anche in profonda

crisi - per implementare strutture finanziarie per sostenere l'economia in un profondo processo di riconversione ed adattamento. Il Paese ha le risorse materiali ed intellettuali per farlo.

*Direttore dell'Agenzia delle Dogane e del Monopoli*

*@Marcello Mtnenna*

*Le opinioni espresse sono strettamente personali*

C'è margine, anche in profonda crisi, per attivare strutture finanziarie a sostegno delle attività economiche in un profondo processo di adattamento

### Immobili statali: come riconvertirli

