

Newsletter settimanale FeBAF n. 10/2020 - 20 marzo



Illustrazione realizzata dall'artista veneto Franco Rivolli.

FeBAF prosegue le sue attività adattandole alla delicatezza di questa fase storica ed esprime attraverso Lettera f profondo cordoglio alle vittime dell'epidemia, vicinanza alle popolazioni colpite, ringraziamento a tutte le persone e istituzioni che la stanno affrontando con abnegazione e competenza, fiducia nel futuro e nella resilienza del Paese e della sua comunità.

1. Cipolletta (AIFI): ora nervi saldi e misure, non escluso rimbalzo sorprendente nel 2021

“Cari colleghi, stiamo affrontando eventi che non conosciamo affatto e che si ripercuotono sulle nostre vite e sull'economia in modo eccezionale. Questa crisi non assomiglia a nessun'altra del passato”. È così che esordisce il [videomessaggio](#) che Innocenzo Cipolletta, presidente AIFI e vice presidente di FeBAF indirizza alla sua industria del private equity, venute capital e private debt. È un richiamo alla serietà ed alla responsabilità in tema di sicurezza, e un invito all'impegno professionale visto anche come un “impegno per la Nazione e per la sua economia” in un momento in cui è essenziale mantenere i nervi saldi anche di fronte ai dati del PIL che affronteremo nei prossimi trimestri e che potrebbero essere fortemente negativi. “Non c'è da spaventarsi quando vedremo cifre di questo tipo” afferma Cipolletta. “Sono eventi eccezionali. È come

se il 2020 ci sarà stato solo per metà. Infatti non è da escludere che in questo caso il rimbalzo del 2021 possa essere anch'esso sorprendente... Se riusciamo a mantenere in vita le imprese, si può recuperare". Qui il richiamo è alle misure varate dal Governo, per le quali - sottolinea Cipolletta - AIFI mette a disposizione la propria expertise per dare tutte le informazioni necessarie e fornire indicazioni e sostegno laddove necessari. Ma è anche, e soprattutto, il richiamo all'impegno evocato sin dall'inizio, alla responsabilità professionale di mantenere in vita le imprese. "È nostro dovere utilizzare tutti i mezzi per evitare il fallimento di imprese che si trovassero in difficoltà di liquidità", si legge. Un 'dovere' nei confronti degli "investitori che ci hanno affidato le loro risorse per investirle nelle PMI" e un'opportunità per l'industria di accrescere la propria reputazione e di uscire da questa crisi "come quella che ha difeso risparmio e attività produttiva...". Infine, il presidente Cipolletta rivolge un pensiero a quegli effetti della crisi che sono destinati a permanere: una rinnovata attenzione ai servizi collettivi come la sanità che, nella sua declinazione privata, potrà richiamare l'attenzione degli investitori nel prossimo futuro, e uno sviluppo "dell'uso delle tecnologie nei processi di lavoro e di gestione aziendale". Spazio quindi a nuove soluzioni, in particolare per lo smart working, a nuove imprese e start-up, spazio quindi anche per il Venture Capital.

2. (U)Eppur si muove

Con la lotta al contenimento dei contagi che si incrocia con i tentativi di "tamponare" l'emorragia economica causata dalla pesante riduzione dell'offerta e della domanda, l'Unione Europa comincia a mettere in campo una serie di strumenti anti-crisi. La Commissione propone un pacchetto di misure straordinarie. Tra di esse, il riutilizzo dei fondi europei non spesi dagli stati membri (ossia, la cancellazione dell'obbligo di restituzione); lo stanziamento di 1 mld di Euro di garanzie ulteriori per il FEI da spendere per il sostegno alle PMI; 250 mln di Euro del Fondo Strategico europeo per gli investimenti (EFSI) da veicolare attraverso le banche promozionali nazionali (in Italia, CDP); l'accelerazione sulla proposta del Fondo Europeo per la Disoccupazione; la creazione del "Coronavirus Response Investment Initiative" che reindirizza 37 mld dai fondi di coesione; il rafforzamento delle garanzie del Fondo "InnovFin SME Guarantees" all'interno del programma Horizon 2020 per fornire fondi alle banche con cui provvedere al finanziamento ponte per PMI, mid-cap e micro-imprese. Inoltre, la Commissione ha anche lanciato un team di esperti dedicati alla lotta contro il Coronavirus, che sarà presieduto dalla stessa von der Leyen e dal Commissario europeo alla salute, Stella Kyriakides. Si attende per il 26 marzo il via libera dell'Europarlamento. Nel frattempo la BCE opera un revirement (a maggioranza) della sua posizione, lanciando il suo PEPP (che non è il prodotto pensionistico europeo, ma) - "Pandemic Emergency Purchase Programme" - un nuovo "quantitative easing" da 750 miliardi - 1100 considerando il "residuo" della gestione Draghi e i 120 già annunciati - con acquisti di titoli pubblici e privati. Un nuovo "whatever it takes" a favore di famiglie, aziende, banche e governi che in giornate di altissima volatilità sui mercati finanziari aprono un rubinetto di liquidità e uno scudo anti-tensione sui titoli di stato. Mario Centeno, Presidente dell'Eurogruppo, dal canto suo certifica che sul tavolo dei ministri delle finanze dell'euroarea c'è anche il ricorso al Meccanismo europeo di stabilità (Mes), il fondo europeo "salvastati" e unico strumento di difesa finanziaria di ultima istanza dei governi dell'area Euro. Si tratterebbe di decidere se farne una leva per finanziare l'emergenza, con la sua capacità di prestito attuale pari a 410 miliardi, oppure uno strumento potenziato per evitare crisi di fiducia nei Paesi che - a virus debellato - risulteranno altamente indebitati come l'Italia. Una prospettiva che implicherebbe da un lato flessibilità nelle condizioni dell'intervento rispetto ai casi previsti finora e, dall'altro, l'esigenza di evitare che sugli stati che faranno eventualmente uso del Mes si carichi lo stigma di "Stato in posizione di quasi fallimento". In tutto questo e nell'ambito di un opportuno dialogo tra regolatori e mercato, si muovono anche le authority europee su banche e assicurazioni: l'Eba ridimensiona per le banche lo stress test nel 2020 ad esercizio di trasparenza (v. lettera f n. 9/2020) e Eiopa garantirà flessibilità agli assicuratori all'interno della regolamentazione Solvency II.

3. Eurobond, se non ora quando?

Il premier Giuseppe Conte ha proposto la creazione di “coronabond” europei. L’idea ricorda e specifica quella degli “eurobond” - obbligazioni comuni europee con titoli di Stato garantiti dai Paesi dell’eurozona - che segnerebbero un avvio di unione fiscale che circola da tempo senza realizzarsi per le note e distanti posizioni tra Stati. Sotto la spinta dell'emergenza, la proposta dà anche concretezza all'esigenza di finanziare e realizzare quelle "infrastrutture sociali" in Europa che la FeBAF ha messo al centro del dibattito internazionale col suo Rome Investment Forum fin dal 2015. Conte ha esortato gli omologhi europei a valutare un meccanismo solidale di ripartizione del debito al livello europeo o un fondo di garanzia UE, al fine di porre urgentemente al riparo gli stati esposti all'emergenza. La proposta - riportano i media - avrebbe convinto la Francia, ma il primo ministro olandese Rutte avrebbe frenato. Prematuro parlare di decisioni a riguardo ma "ci stiamo pensando", è il commento della cancelliera Merkel. "Si può anche pensare di utilizzare le risorse del MES trasformandolo in una sorta di Coronavirus Fund...senza alcuna condizionalità presente o futura", ha dichiarato oggi il premier italiano. Altre proposte arrivano dagli economisti per il policy making europeo. In Italia, tra gli altri, Mario Monti ha suggerito un prestito di “buoni della salute pubblica” per il mercato internazionale, a lungo termine e a tasso basso e fisso. Proposta simile quella del Direttore Generale di Assonime, Stefano Micossi, che suggerisce di realizzare un'emissione "a rubinetto" accompagnata da un'efficace campagna di comunicazione. Tra le ricette di politica monetaria che atterrano a Bruxelles e Francoforte, spiccano l'“helicopter money”, un assegno diretto della BCE ai cittadini delle aree colpite (misura che ricalca quella che l'amministrazione Trump vorrebbe attivare negli Usa), e un "Piano Wyplosz di emergenza", un intervento chirurgico sul pagamento degli interessi sul debito extra, dell'economista Leonardo Becchetti. "Food for thought" per la prossima settimana, quando i ministri delle finanze si riuniranno per il summit europeo. In teleconferenza, naturalmente.

4. Virus globale, risposte nazionali

Al di là degli sforzi congiunti a livello comunitario, i singoli Stati - dentro e fuori la UE - procedono (in ordine sparso e senza preoccuparsi al momento dei debiti pubblici) annunciando e varando in questi giorni politiche fiscali accomodanti e robusti interventi economici a sostegno delle proprie economie che riecheggiano la formula definita "Helicopter Money" - "distribuzione generalizzata di denaro", come ultima misura di politica monetaria - dall'economista Milton Friedman. È il caso della Germania che ha lanciato un piano c.d. “bazooka”, evocando la cifra stellare di 500 miliardi, per affrontare l'emergenza coronavirus. 1,1 miliardi saranno forniti dalla KfW, l'equivalente della nostra Cassa Depositi e Prestiti. Non è da meno il Regno Unito, che ha segnalato l'intenzione di implementare un programma da 330 miliardi di sterline di garanzie (15% del PIL). 30 sono stati già inclusi in budget per investire direttamente nei servizi pubblici, aumentando il sostegno per le categorie vulnerabili, fornendo prestiti e sgravi fiscali alle imprese, e saranno applicati sconti sulle polizze assicurative. In questo quadro anche l'intervento della Bank of England che ha provveduto a tagliare i tassi di interesse. In Francia il governo annuncia garanzie alle imprese per 300 miliardi. Verranno introdotti una copertura per la disoccupazione (4,5 volte il salario minimo), che peserà complessivamente 8,5 miliardi, e un fondo di solidarietà di 1 miliardo per le piccole imprese. Il rinvio degli oneri fiscali ammonterà a circa 35 miliardi di euro, includendo anche la cancellazione di imposte per le piccole e medie imprese impossibilitate a pagare. Dal canto suo, l'esecutivo spagnolo annuncia un pacchetto da 200 miliardi di euro, il 50% dei quali consta in garanzie per il credito, il restante 50% coprirà prestiti ed ammortizzatori sociali. Il nostro Decreto “Cura Italia” prevede l'impiego di 25 miliardi con una attesa complessiva di 350 grazie all'effetto leva. Di questi, 10 sono da destinare alle misure a sostegno dell'occupazione e del reddito con ammortizzatori sociali per circa 3,3 miliardi attraverso la cassa integrazione in deroga e il fondo di integrazione salariale incrementato di 1,3 miliardi, per autonomi e liberi professionisti 3 miliardi di euro. Fuori dal vecchio continente gli USA si sono mossi tra i primi ad annunciare sostegni sul fronte dell'economia, con circa 1000 miliardi di dollari. Sono previste misure straordinarie dedicate al congedo per malattia, ai sussidi di disoccupazione, ai tamponi gratuiti per la diagnosi, ad aiuti medici ed alimentari, sostegni ai settori produttivi. Il Tesoro le implementerebbe in due diverse tranches, coinvolgendo i cittadini statunitensi, con pagamenti proporzionali al reddito ed al numero di componenti dei

nuclei familiari. La FED ha inoltre tagliato i tassi di interesse e sta attuando operazioni non ordinarie per l'acquisizione di asset. In Cina la Banca centrale ha erogato 26,3 miliardi di dollari per sostenere le imprese ed il tasso di interesse è già stato tagliato, rilasciando nell'economia l'equivalente di 114 miliardi di dollari. Tuttavia, la Banca Popolare Cinese ha annunciato di non volere seguire né la FED né la BCE nelle loro operazioni non ordinarie in modo tale da contenere l'effetto sull'inflazione. Le imprese cinesi hanno anche emesso obbligazioni specifiche raccogliendo oltre 30 miliardi di dollari, secondo la stampa. Intanto, a Hong Kong, che ha un debito pubblico pari a "0", il governo verserà 1200 euro a ciascun residente maggiorenne e 10 mila ai dettaglianti.

Condividi sui social media



Segui i nostri canali social



Lettera *f* è una testata settimanale elettronica della FeBAF inviata alle associate FeBAF e a chi ne fa richiesta attraverso www.febaf.it. Per formulare commenti, se si desidera non riceverla più o cambiare l'indirizzo e-mail al quale viene inviata cliccare qui. Iscrizione n. 199/2013 del 30 luglio 2013 presso il Tribunale civile di Roma. Direttore responsabile: Gianfrancesco Rizzuti

Inviato con 

[Unsubscribe](#) | [Disiscriviti](#)