

Capitale sociale e capitale paziente
Un contratto sociale per la crescita e il lavoro

di Gianfranco Leonetti

«Trovare una forma di associazione che difenda e protegga, mediante tutta la forza comune, la persona e i beni di ciascun associato e per mezzo della quale ognuno, unendosi a tutti, non obbedisca tuttavia che a se stesso e rimanga libero come prima»

(Libro I, cap. VI: *Il patto sociale, Il contratto sociale*, Jean-Jacques Rousseau)

Indice

1. Introduzione
2. La strada smarrita della crescita tra politiche monetarie espansive e politiche economiche non inclusive
3. Il dilemma della crescita e la generazione di capabilities
4. Un ponte tra finanza ed economia reale
5. Politiche inclusive e modelli di risk-spreading policies
6. Un contratto sociale per la crescita e il lavoro in Italia
7. Conclusioni

1. Introduzione

Il quadro macroeconomico e sociale si è modificato radicalmente all'aggravarsi della situazione sanitaria e le politiche pubbliche sono state riviste in direzione ed intensità al prolungarsi della pandemia Covid-19.

La forza delle politiche monetarie attualmente dispiegate dalla Banca Centrale Europea, potrebbe illudere molti cittadini e i policy makers che il pilota automatico della liquidità monetaria possa continuare in un orizzonte temporale illimitato, in attesa che si riprenda il sentiero smarrito della crescita.

Nella crisi attuale sono molti gli interrogativi posti agli economisti e alle politiche economiche, con *"la chiara sensazione che la civiltà, così come la conosciamo, basata sulla democrazia e sul dibattito, sia a rischio* (Abhijit V. Banerjee; Ester Duflo, 2020).

Occorre pensare e attuare strategie di medio-lungo periodo e riforme condivise che diano fiducia a tutti gli operatori economici e ai singoli cittadini, condividendo i fattori di rischio per elidere i possibili rischi sistemici, attenuando l'instabilità e assicurando maggior benessere.

Attraverso una diversa prospettiva, tracciamo un percorso possibile per la crescita dell'economia reale, nella consapevolezza che il sentiero sia molto stretto.

La prima considerazione da cui partiamo è la complessità dei mercati finanziari e il ruolo della finanza nelle economie globali.

La complessità della finanza, seppure ampiamente studiata da scienziati di discipline diverse, non è né facilmente spiegabile né prevedibile dal momento che gli agenti non operano sulla base di scelte razionali, prendono decisioni con informazioni insufficienti sul rischio che assumono, scambiano valori in sistemi fortemente interdipendenti ma non stabili (Leonetti-Triulzi, 2018).

Seguendo il pensiero di Kirman (2011), dobbiamo imparare a vivere in sistemi dinamici *"self organized"* ma non stabili, dove l'esposizione ad eventi negativi (recessione, deflazione) o positivi (stabilità, crescita) è il risultato di movimenti che avvengono all'interno di molteplici situazioni di equilibrio e non-equilibrio, prodotte da operatori sempre alla ricerca di nuovi profitti e nuove opportunità da sfruttare.

La seconda considerazione è che le innovazioni tecnologiche introdotte nei sistemi produttivi e nei servizi, come l'intelligenza artificiale, l'automazione, la digitalizzazione, l'interconnessione, l'internet of the things, hanno contribuito a trasformare molte attività lavorative in lavori astratti, invisibili, confinati in spazi distanti dal luogo di origine della domanda modificando non poco i nostri modelli di vita (Triulzi, 2018).

Il buon funzionamento di un sistema economico risiede nella capacità di costruire ed attuare ipotesi di politica economica che coniughino la disponibilità di risorse con la capacità di generare *"capabilities"* e coinvolgere le comunità.

I modelli economici che non aggiungano alla dimensione economica la libertà, la qualità della vita, la giustizia, sono destinati a produrre squilibri crescenti.

La terza considerazione è che l'economia globale, se pure in una fase di rallentamento, non è in crisi perché produce poca ricchezza, se identifichiamo la ricchezza con la quantità di beni, servizi e capitali prodotti e scambiati dai sistemi economici a livello globale, ma perché è il lavoro, quello di miliardi di persone per intenderci, il fattore di produzione che risulta meno valorizzato e, in molti paesi avanzati e nei paesi in via di sviluppo o emergenti, decisamente marginalizzato e sottopagato (Leonetti-Triulzi, 2019).

Il valore del lavoro e l'etica della laboriosità sono la risposta all'insufficienza del mercato a garantire la coesione sociale.

2. La strada smarrita della crescita tra politiche monetarie espansive e politiche economiche non inclusive

Prima della situazione di emergenza in cui si trova oggi il mondo intero a seguito della diffusione di Covid-19, erano molti i propiziatori di una *Goldilocks* - una propizia economia dai "riccioli d'oro"! - caratterizzata da una crescita costante accompagnata da una bassa inflazione.

La macroeconomia moderna, in presenza di una politica monetaria espansiva, aveva iniziato a manifestare i suoi limiti da tempo, inseguendo spesso le politiche monetarie, non proponendo soluzioni adeguate a modelli di crescita inclusiva, limiti evidenziati con lucidità nel policy brief "Le Sirene della Teoria monetaria moderna" (Tomacelli, 2020), con il debito panacea dei nostri tempi e il deficit libero di aumentare senza vincoli.

Le Banche Centrali, comprimendo i tassi nominali, hanno iniettato liquidità nelle economie globalizzate, nella convinzione che i bassi tassi di interesse avrebbero spinto l'economia reale ad approvvigionarsi, facilitando l'indebitamento degli Stati sovrani, a tassi di interessi nominali anche inferiori a zero: debito, liquidità, deficit, in *un mondo dai riccioli d'oro*, con bassi tassi di inflazione in una economia globalizzata.

L'immissione nel sistema economico di grandi masse di liquidità non si è tradotta in un aumento significativo del credito erogato, le disuguaglianze sono comunque aumentate, comprimendo i salari e non riducendo la disoccupazione.

L'assenza di investimenti ha sterilizzato le politiche monetarie confermando l'*adagio* di John Maynard Keynes che era solito riferirsi alla espansione monetaria e alla riduzione dei tassi prendendo in prestito l'idea del cavallo che non vuole bere per l'assenza di programmi di investimenti pubblici.

Nel decennio appena terminato l'euro-zona ha vantato il record mondiale dei tassi d'interesse negativi, a cui si è accompagnata una crescita del prodotto interno lordo molto vicino allo zero assoluto, con un'inflazione strutturalmente "molto bassa" nonostante l'espansione della base monetaria.

Il livello di inclusione finanziaria è diminuito in molte economie dell'Eurozona, elidendo la funzione creditizia come fattore di sviluppo delle persone, delle imprese e dei sistemi economici ed è proseguita la caduta dell'indicatore di intensità creditizia.

Con i sistemi bancari sempre più in difficoltà a prestare risorse applicando uno spread a un floor vicino allo zero, in cui il fare credito si andava spesso riducendo a cessione e cartolarizzazione di *non performing loans* e nel fare utili erogando servizi derivanti da modelli di fintech e ricorrendo ad imponenti acquisizioni di porzioni di debito sovrano, è arrivata la pandemia Covid 19.

La risposta al sistema economico e la mitigazione delle tensioni geopolitiche globali è giunta innanzitutto dalle Banche Centrali, accentuando ancor di più il ricorso all'acquisto di asset class finanziari, con l'azzeramento dei tassi di interesse nominali, anche alla luce di politiche macroprudenziali più accomodanti, in particolare nell'Unione Europea.

La tentazione dei Policy Makers è di pensare che la moneta sia una "creatura dello Stato" (Matthews, 2012), e che lo Stato può spendere, senza averle, tutte le risorse necessarie a far crescere l'economia, facendo deficit quasi senza limiti, nella convinzione che le politiche fiscali espansive degli Stati saranno finanziate dalla creazione di moneta (Galbraith, 1976), ponendo solo attenzione al pericolo di inflazione.

La crescita del prossimo futuro può essere determinata dalla sapienza, o dall'*azzardo morale*, dei nostri Policy Makers, autorizzati a fare spesa pubblica senza limiti, se non in presenza di possibili focolai inflattivi?

Con tutta evidenza il *business cycle* è in contrazione in molteplici economie già da molto tempo e manca un'espansione della crescita economica a livello aggregato, con fluttuazioni in una generalizzata contrazione dei sistemi economici, compreso il nostro, nonostante le politiche monetarie espansive della BCE.

Gli squilibri macroeconomici mondiali erano già evidenti negli ultimi anni, e la quota dell'area dell'euro nel Prodotto interno lordo mondiale che nel 2000 era il 18 %, a parità di potere di acquisto, dopo 15 anni si attestava al 13 % nel 2015.

Restava irrisolto il problema della crescita anche dove la *politica economica* non aveva seguito la logica della teoria monetaria, e non era stata in grado, almeno nei paesi europei con più elevati debiti pubblici, di attivare una politica fiscale alternativa a quella della crescita finanziata da deficit di bilancio, e in Italia l'economia aveva manifestato un'incapacità a crescere ben prima dell'insorgere della pandemia.

Prima della Grande Crisi Finanziaria del 2008 la produttività aumentava a rilento, con un incremento del 3% nei primi dieci anni del nuovo secolo, mentre i primari partner europei, Germania e Francia, la vedevano accrescere rispettivamente del 22% e del 18 %, facendo emergere la fragilità del nostro modello di sviluppo, tardivo, come la nostra capacità di innovare e di adottare modelli di sviluppo competitivi .

La crescita del prodotto interno lordo per abitante era passata in Italia dal 3,4 degli anni settanta, al 2,5 degli anni ottanta, all'1,4 degli anni novanta, allo zero dei primi dieci anni del nuovo millennio, a un dato negativo, ancora provvisorio, nell'ultimo decennio.

La nostra economia ha perso la strada della crescita per non aver saputo costruire *“un quadro politico e giuridico, di un sistema di valori, di una mobilità sociale, di un genere d’istruzione, di una disponibilità di infrastrutture tali da favorire lo sviluppo economico moderno”* (Fuà, 1994), in un contesto in cui le risorse economiche non avevano generato funzionamenti e capabilities.

2. Il dilemma della crescita e la generazione di capabilities

Sarebbe utile capire se la teoria economica si sia interrogata a fondo e abbia proposto soluzioni in grado di creare le condizioni per uscire dalla aporia della crescita rifugiandosi nella aporia del debito, non trascurando l’importanza centrale delle condizioni oggettive, dalla disponibilità di beni all’accesso ai servizi.

L’impossibilità di dare una risposta precisa ad un problema, quasi che la strada intrapresa in questi anni fosse una strada senza uscita, ci pone di fronte a soluzioni che, per quanto opposte, sembrano entrambe valide: più Stato o più mercato, più debito o più austerità.

La risposta al dilemma della crescita deriva dall’incapacità di raccogliere le risorse di cui necessita là dove sono disponibili, senza che l’economia politica abbia dato *“suggerimenti concreti per il miglior funzionamento dei meccanismi sociali, quali sono nel mondo reale che lo circonda”* (Fuà, 1994).

La centralità risiede nelle "capacitazioni" (*capabilities*), *nell’insieme delle risorse relazionali di cui una persona dispone, congiunto con le sue capacità di fruirne e quindi di impiegarle operativamente* (Sen 1985, 1987, 2002).

Il *capitale sociale*, come sintesi degli aspetti materiali e immateriali della relazione tra persona e contesto, o ancor meglio il capitale sociale come «la somma delle risorse, materiali o meno, che ciascun individuo o gruppo sociale ottiene grazie alla partecipazione a una rete di relazioni interpersonali basate su principi di reciprocità e mutuo riconoscimento» (Bourdieu 1980), non ha partecipato al sostegno e alla crescita del benessere collettivo, spesso non identificando il reddito nazionale e il benessere collettivo nella stessa cosa.

Quando ci si trova a vivere condizioni o eventi spiazzanti, inediti e critici, quali la pandemia Covid 19, questi eventi accompagnano al collasso del capitale sociale, con la conseguente riduzione del sostegno sociale.

Lo "smagliamento" del reticolo sociale e quindi la perdita di relazioni, ne sono ulteriore conseguenza.

Cruciale è pertanto il ruolo dell’economia politica come scienza sociale, non solo per individuare nuove strade di impiego razionale delle risorse, spesso scarse, per il soddisfacimento di bisogni nuovi, numerosi e risorgenti, ma per tornare ad aiutare la democrazia, che in tutta evidenza, si trova oggi in una situazione di conflittualità e di contrapposizione di interessi con l’economia.

I compiti primari della democrazia sono innanzitutto quelli di assicurare che i processi economici generatori di crescita siano indirizzati, attraverso il supporto delle istituzioni, a favorire la massimizzazione del benessere collettivo e l’inclusione sociale, e a non permettere che la ricchezza si concentri in un numero sempre più ristretto di individui (Leonetti -

Triulzi, 2019).

Parimenti la riflessione si estende alle componenti rilevanti da inserire in un nuovo modello di crescita, partendo anche dal ruolo e dagli effetti che le politiche monetarie ultra espansive hanno dispiegato nel sistema del credito, interrogandoci sul ruolo del risparmio, sul mercato dei capitali, e più in generale sul ruolo della finanza in un contesto caratterizzato da una crescita economica insufficiente, da un elevato debito pubblico, da bassi livelli di produttività, da una disoccupazione che interessa prevalentemente le fasce più deboli e meno istruite del mercato del lavoro, da grande incertezza sul futuro e quindi di scarsa propensione degli operatori agli investimenti.

Le rilevanti disuguaglianze prodottesi nelle economie moderne, sono causa ed effetto del fallimento delle politiche economiche, perché “le disuguaglianze non sono un dato di natura da accettare come ineluttabile o impossibile da affrontare” (Zamagni, 2020).

Per quanto l’explorare solo le cause della disuguaglianza - tra queste la finanza globale - non esime dal non vederle proliferare, anzi rischia di trasformare la disuguaglianza in un fattore strutturale.

4. Un ponte tra finanza ed economia reale

Se alcune delle economie mondiali probabilmente recupereranno a breve i livelli di crescita economica pre-covid, altre economie, specialmente nell’eurozona, potrebbero essere vittime sacrificali perché completamente dipendenti dalla monetizzazione del loro deficit, dipendenti dagli acquisti obbligazionari delle Banche Centrali, senza aver costruito una reale prospettiva di crescita e di sviluppo.

Il pericolo che rischi idiosincratici si accentuino in alcune economie, comprese la nostra, necessita di una visione strategica che si declini in interventi top down e bottom up di condivisione dei fattori di rischio, includendo la finanza.

L’analisi dei modelli di *finance for growth*, lo studio degli strumenti finanziari a leva e della finanza di impatto, l’analisi dei modelli di utilizzo dei fondi previdenziali a lungo termine nelle economie canadesi ed australiane, i lavori e la partecipazione alle attività di studio e ricerca della Task Force sui Long Term Investment dell’OCSE ci dimostrano che la finanza può avere un ruolo determinante per la creazione e lo sviluppo di modelli di crescita etica.

Il valore del ruolo dello Stato nell’economia - con una funzione dinamica derivante dall’applicazione di matrici di Private Public Partnership - e il ruolo della finanza nella partecipazione a modelli di crescita inclusiva e sostenibile, sono i paradigmi innovativi e cruciali (“*Economics, Ethics and finance: a proposal to get out of the sovereign debt trap*”, Leonetti - Triulzi, 2019), da sviluppare senza timidezza.

Nella complessità della finanza, se le istituzioni pubbliche e gli operatori privati, autonomamente o in forma di partnership pubblico-privato, determinano le condizioni per la creazione di valore e generano redditi certi originati da programmi di investimento di lungo termine, gli investimenti in infrastrutture, nella produzione e distribuzione di energia, nella difesa dell’ambiente, nei servizi pubblici, nella diffusione dell’innovazione (con

particolare attenzione alle PMI), sono la risposta adeguata a queste finalità e sono tra i fattori chiave che possono favorire la ripresa economica sia a livello nazionale che globale.

La domanda a cui dare una risposta, è se sia possibile proporre un approccio finanziario alternativo a quello attuato della finanza e individuare un percorso per la crescita dell'economia reale e del livello di inclusione finanziaria, più che accentuare le critiche di incoerenza alla Teoria monetaria moderna, senza dimenticare quanto sia utile la domanda di moneta.

Nella complessità della finanza troviamo una risposta possibile a un modello di crescita inclusiva nel coinvolgimento del *fixed income*, nello specifico del *capitale paziente*, inteso come *capitale produttivo per il sostegno al finanziamento delle infrastrutture, alla crescita "verde", al finanziamento delle PMI* (Bassanini-Reviglio, 2015).

Capitale paziente che inoltre consente agli investitori di accedere a un "premio di illiquidità" ed assicura loro una maggiore stabilità finanziaria e capitale dedicato per incoraggiare politiche attive di voto, migliorando la qualità della *corporate governance*.

Proporre in modo credibile ai mercati, che "sono modelli dinamici complessi" per la presenza di un numero elevato di agenti che interagiscono e che si influenzano reciprocamente, di spostare l'enfasi dal breve al più lungo periodo, è una prima chiave di volta, nella consapevolezza che la politica economica ha bisogno di tempi giusti, pari ai tempi economici, mentre i *boom* e i *bust* finanziari non viaggiano a medio termine.

Un bridge tra finanza ed economia reale risponde ai bisogni dell'economia ed allunga i tempi e gli orizzonti decisionali dei sistemi finanziari, per un interesse comune a giocare una *partita win win*, avendo come centrali *le capabilities*.

5. Politiche inclusive e modelli di risk-spreading policies

La condivisione dei fattori di rischio è il percorso auspicabile per attenuare l'instabilità ed assicurare maggior benessere e gli strumenti di risk sharing operanti attraverso i mercati (investimenti, prestiti) o attraverso il welfare state (cassa integrazione, indennità di disoccupazione) attenuano l'instabilità (ciclica, stagionale, erratica) e assicurano maggior benessere (Gardini, Cavaliere, Fanelli, 2003).

Se l'analisi economica delinea diversi contesti teorici (teoria del consumo, teoria del ciclo, teoria della crescita, teoria delle costituzioni federali) in cui adottando forme di assicurazione dei rischi (risk sharing) si attenua l'instabilità (ciclica, stagionale, erratica) e si assicura maggior benessere (Gardini, Cavaliere, Fanelli, 2003), l'esistenza di un legame positivo fra stabilizzazione (risk sharing) e crescita è stata dimostrata, sul piano teorico, nei modelli di crescita endogena e nella teoria dei contratti (Lucas, 1987; Townsend 1995; Murdoch, 1995; Persson e Tabellini, 1996).

L'avversione al rischio ostacola infatti sia la mobilità della forza lavoro sia la diversificazione dei portafogli e limita quindi l'efficacia delle strategie di stabilizzazione attraverso il risk sharing.

Se nelle strategie di risk sharing, attraverso la riallocazione spazio temporale delle risorse, si

influenzano infatti le dinamiche dei sistemi economici ed si determinano effetti positivi sul benessere (van Wincoop, 1994, 1999), nella condivisione dei fattori di rischio va ricompresa *la finanza responsabile*, determinando le condizioni per la creazione di valore e la generazione di redditi certi originati da programmi di investimento di lungo termine, attraendo i *boom e i bust* finanziari.

In un sistema finanziario complesso e in presenza di mercati finanziari incompleti, l'obiettivo del risk sharing può essere raggiunto se gli agenti sono in grado di distribuire efficientemente il rischio, ed attenuare le fluttuazioni strategiche di portafoglio ed applicare una strategia del tipo "buy and hold".

Alcuni interventi di innovazione, per quanto non in grado di contrastare l'avanzare della storia e il cambiamento epocale che la pandemia improvvisa e imprevedibile ci sta imponendo, sono stati messi in cantiere nella direzione auspicata, in particolar modo nella euro-zona.

Il riferimento è l'adozione nell'Unione Europea di modelli di risk-spreading policies, per rilanciare investimenti in infrastrutture materiali, immateriali e sociali e per rafforzare le esternalità positive che tali investimenti producono su crescita e occupazione (Reviglio 2018), prevedendo lo sviluppo del *capital market*.

Tra questi sicuramente InvestEU è lo strumento di risk-spreading policies più rilevante per la crescita economica, la creazione di posti di lavoro, l'imprenditorialità e la coesione sociale, economica e territoriale dell'Unione europea, come nella giusta direzione va il Boosting Investment in Social Infrastructure in Europe (Prodi, Sautter, Franssen, del Bufalo, Reviglio, 2018).

Il *Support to Mitigate Unemployment Risks in an Emergency (Sure)* è lo strumento europeo più efficace di risk sharing nelle strategie di stabilizzazione e di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nella situazione di emergenza venutasi a creare con la pandemia Covid-19.

Parimenti il piano di investimenti europei di Recovery prova ad immaginare, in sede europea, un intervento keynesiano nell'economia che veda nelle istituzioni europee la regia delle fonti finanziarie e la guida nelle scelte di politiche industriali, nella consapevolezza che lo spirito è quello ben più ampio di promuovere investimenti, ma di muovere i cosiddetti *animal spirits*, ovvero la componente istintiva che guida le decisioni dei soggetti in campo economico e il considerare l'Europa come uno spazio di politica economica comune.

L'Europa dei diritti, del libero mercato e della libera circolazione delle merci, dei servizi e dei capitali, ancora distantissima dall'avviare politiche fiscali comuni e di bilancio, pone le basi concrete di risposta alla trappola della liquidità con un ambizioso programma di investimenti pubblici e privati.

Si evidenzia nel Next Generation EU una proposta per *rafforzare il mercato unico, in grado di sostenere i processi di convergenza nazionale all'interno dell'Unione Europea che aprirebbe un processo di centralizzazione delle politiche fiscali e delle decisioni fiscali che porterebbe - come risultato inevitabile - a qualche forma di federalismo europeo* (Buti e Messori, 2020).

Se il Piano per la ripresa dell'Europa è il più ingente pacchetto di misure di stimolo economico mai finanziato dall'Unione Europea che dispiegherà sostanziali mutamenti nei

rapporti tra Stato, mercato e istituzioni intermedie a livello transnazionale (Bastasin, 2020), emergono comunque forti criticità nei processi attuativi dei piani e fragilità ed asimmetrie tra i Paesi Membri dell'Unione Europea, non pronti ad utilizzare, in modo efficace ed efficiente le risorse, ma ancor più a immaginare percorsi attuativi inclusivi.

La convergenza degli obiettivi del Next generation EU con la tabella di marcia tracciata dal New Green Deal, rappresenta un'ulteriore sfida per rendere sostenibile l'economia dell'Unione Europea con politiche pubbliche inclusive che valorizzino le *capabilities*¹.

6. Un contratto sociale per la crescita e il lavoro in Italia

Proprio ora che nel cuore della pandemia sta emergendo la vulnerabilità finanziaria di intere filiere di imprese che rischiano di uscire dal mercato per insolvenza (*Rome Investment Forum 2020*), la prociclicità dei cicli finanziari rischia di accentuare gli effetti di insolvenza del sistema produttivo e di creare ulteriore sofferenza al sistema del credito.

Necessitano interventi pubblico-privati a supporto del sistema delle imprese, incentrate sul ruolo innovatore dello Stato con la partecipazione della finanza, ascoltando il recente richiamo della Banca dei Regolamenti Internazionali (2020) alla attualità che “ le vulnerabilità a livello di settore amplificano la probabilità che vendite più deboli o condizioni di prestito più restrittive facciano cadere le imprese sull'orlo del baratro”.

Un primo agire è rappresentato dallo sviluppo in Italia, nel Piano Nazionale di ripresa e resilienza “Next Generation Italia” di alcuni ambiti, tra cui le politiche industriali per le filiere strategiche, il miglioramento dei servizi turistici e delle infrastrutture di ricettività, dell'economia circolare e dell'*housing* sociale, anche con l'utilizzo di strumenti finanziari che consentano di attivare un positivo effetto leva sui fondi, mutuando il meglio della esperienza di InvestEu.

Le linee di indirizzo, approvate dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri, prevedono “ di facilitare l'ingresso di capitali privati (*equity* o debito), di altri fondi pubblici o anche di una combinazione di entrambi (*blending*) a supporto delle iniziative di investimento”.

¹ Le attuali politiche pubbliche europee, pur tendendo ad una valorizzazione delle *capabilities*, non hanno al momento valutato le conseguenze sociali che potrebbero insorgere dal New Green Deal, nella transizione energetica. Nelle nuove dimensioni non compare la dimensione sociale dell'energia, con il rischio di vedere la promozione dell'innovazione, del trasferimento tecnologico e della crescita, ma non della sostenibilità, lasciando gli ultimi e i penultimi fuori della partita della nuova dimensione energetica. La sostenibilità è *Environmental* (ambiente, ovvero scelta consapevole dell'impatto ambientale), è *Governance* (ovvero politiche di remunerazione e diversità), ma soprattutto è *Social* (sociale, come i diritti dei lavoratori e le tutele). I temi della vulnerabilità e della povertà energetica, in parte affrontati prima della pandemia, ed oggi maggiormente evidenziati, rischiano di trasformarsi nelle nuove povertà del prossimo decennio, se non si prevederanno politiche inclusive. La dimensione sociale nella transizione energetica deve essere cogente nelle politiche economiche dell'Unione Europea, e non lasciata alla sensibilità dei Policy Makers dei singoli Stati Membri. Il proporre l'efficientamento energetico degli immobili privati con incentivi a carico della fiscalità generale risulta giusto, ma altrettanto ingiusto il non aver pensato ad un beneficio anche per chi quegli immobili non li ha ma li conduce in locazione, aumentando le disuguaglianze sociali. Il prevedere incentivi per la mobilità sostenibile è una scelta giusta, ma rischia di togliere, a chi non ha risorse da impiegare per sostituire gli autoveicoli inquinanti, il diritto alla mobilità in assenza di misure perequative. Prevedere politiche economiche che con puntino alla valorizzazione del capitale sociale, accentua il rischio di produrre effetti parziali proprio perché reddito nazionale e benessere collettivo non sono la stessa cosa, con la conseguente riduzione del sostegno sociale, delle proprie capacità e delle proprie *capabilities*.

Ma con quale metodo e con quali strumenti di risk sharing?

Innanzitutto ci auguriamo siano progettate misure di ingegneria finanziaria con il ruolo complementare e addizionale dei fondi di coesione e degli investitori istituzionali per attenuare gli scenari di impatto economico che vedranno nella solvibilità del sistema delle imprese una delle principali sfide da affrontare.

In una struttura economica che chiede alle banche assistenza finanziaria, i regolatori preoccupati dei rischi dell'attività bancaria e le banche che non erogano credito, il sentiero è stretto.

La risposta può arrivare dalla costruzione di un bridge tra la finanza e l'economia reale, con un *capability approach*, attraverso il coinvolgimento della *previdenza complementare* in quanto capitale paziente ed espressione di *un accordo bilaterale tra parti datoriali e mondo del lavoro*.

Se emergesse la proposta di destinare le risorse della previdenza complementare al rilancio del sistema Paese Italia, sviluppando asset class pubblico-privati di investimento, avremmo una risposta finanziaria imponente a disposizione del paese fondata su un patto, *un contratto sociale tra Policy Makers e mondo del lavoro*, in grado di porre le condizioni della crescita, dello sviluppo, negoziando al contempo un abbassamento del costo del lavoro e della imposizione fiscale al crescere del prodotto interno lordo.

L'indagine svolta da Itinerari previdenziali mette in evidenza che, con un patrimonio complessivo di 917 miliardi di euro totali (185 per la sola previdenza complementare), pari a oltre il 50% del Prodotto interno nazionale, anche l'Italia inizia a vantare un mercato istituzionale di spessore e "sottolinea che, nonostante le ricorrenti crisi finanziarie degli ultimi anni, il patrimonio degli investitori istituzionali che operano nel welfare contrattuale (fondi pensione negoziali, preesistenti e forme di assistenza sanitaria integrativa), delle Casse privatizzate e delle Fondazioni di origine bancaria è aumentato dai 142,85 miliardi di euro del 2007 ai 260,68 del 2019, con un incremento dell'82,5%".

Eppure nonostante i tentativi di indirizzare all'economia reale italiana queste ingenti risorse, non si è avuta la lucidità di vedere oltre lo steccato dei fondi di fondi o la generica ricerca di un bridge con la Cassa Depositi e Prestiti, ed è mancata, per ora, la consapevolezza, da parte delle parti datoriali e sindacali, di proporre una riforma per costruire una forte e credibile proposta di rilancio dell'economia italiana, insieme alle Fondazioni Bancarie e alle Casse Professionali.

Se si stipulasse un contratto sociale fondato sulla bilateralità, si porrebbero le fondamenta di un progetto per la crescita e il lavoro rivolto allo Stato, e alle sue articolazioni vocate alla crescita, prima tra tutte la Cassa Depositi e Prestiti, attuando strategie di risk sharing, attraverso la riallocazione spazio temporale delle risorse.

Imponenti risorse da destinare all'ampiamiento degli interventi della Patrimonio Destinato - la costituenda società del Ministero Economia e Finanza con risorse proprie gestite da Cassa Depositi e Prestiti - per effettuare investimenti diretti in imprese strategiche e di rilevante interesse nazionale.

Si guiderebbero le sirene della politica monetaria moderna, che spingono a zero gli investimenti finanziari, a dirigersi verso asset class pubblico-privati certamente più redditizi e meno rischiosi dei mercati obbligazionari e si integrerebbero le risorse del Recovery plan con la complementarietà delle risorse finanziarie e l'utilizzo di strumenti finanziari a leva (non dimenticandoci che nessun pasto è gratis e alle risorse del Recovery corrisponderanno imposizioni fiscali di copertura) .

Un accordo tra le forze sociali, le associazioni di categoria degli imprenditori e gli Ordini Professionali, traccierebbe le linee strategiche di investimento a lungo termine necessarie alla crescita del Paese, anche tra quelle indicate nel Recovery Fund, indicando percorsi di defiscalizzazione degli investimenti finanziari, indicando matrici di Public Private Partnership adatte e compatibili con le regole del Testo Unico della Finanza per l'attuazione, costruendo i veicoli specializzati agli investimenti (FIA UE con la partecipazioni degli investitori del capitale paziente italiano, della CDP, delle Casse professionali, delle Fondazioni bancarie, dei fondi negoziali chiusi e preesistenti, della Banca Europea per gli Investimenti e del sistema creditizio) o, appunto, indirizzando risorse finanziarie alla costituenda Patrimonio Destinato spa.

7. Conclusioni

La condivisione dei fattori di rischio è il percorso da intraprendere senza esitazione per elidere i possibili rischi sistemici derivanti dallo shock negativo provocato dalla pandemia e per prevenire i rischi idiosincratici, e non aggregati, che potrebbero insorgere nei singoli Stati Membri dell'Unione Europea e dell'Eurozona.

La possibilità di buon funzionamento di un sistema economico risiede nella capacità di costruire ed attuare ipotesi di politica economica che coniughino la disponibilità di risorse (materiali, relazionali, di accesso) con la capacità di far funzionare le varie combinazioni nelle quali si riflette la libertà dell'individuo.

"C'è una classe dirigente che, guardando oltre la siepe, voglia rischiare di governare con un progetto di sviluppo unitario e coerente? (Scotti-Zoppi, 2020)"

Per proporre forti cambiamenti nelle politiche economiche, servono idee, competenze e visione, ma soprattutto leadership forti ed illuminate.

Nel passato recente per sviluppare una moderna cultura di impresa e promuovere un modello inclusivo e sociale, fondamentali furono le scelte audaci che fecero uomini quali Giuseppe Di Vittorio, un bracciante illuminato, spesso contro corrente, che credeva nel valore del lavoro, e si trovò a fianco, nei momenti cruciali, la Confindustria di Angelo Costa e uomini del fare quali Pescatore, Saraceno e Menichella.

Uomini che presero un paese distrutto dalla guerra, prevalentemente agricolo, e lo trasformarono in un'economia industrializzata.

Un contratto sociale per la crescita e per il lavoro potrebbe trovare il suo fondamento, senza confusione di ruoli, in un modello partecipativo che non confonda i ruoli tra attori diversi di una stessa partita, che non privi le risorse previdenziali della tutela prudenziale, che non mischi datori di lavoro e lavoratori in modo trasformistico in un coacervo consociativo, ma che si richiami alla *partecipazione progettuale*.

Il richiamo alla *partecipazione progettuale* la espresse per primo Bruno Trentin in un complesso intervento all'Istituto Gramsci nel 1973, all'interno di una prospettiva di trasformazione profonda dei modi di produzione basata su lavoro, conoscenza, libertà e sulla tematica di una ricerca che voleva partire dalla fabbrica, dalle innovazioni tecnologiche e produttive per ancorarsi alle questioni più generali dello sviluppo economico e politico.

Ne discenderebbe un *contratto sociale fondativo*, nello Stato democratico, di *processi economici generatori di crescita* per favorire la massimizzazione del benessere collettivo e l'inclusione sociale, attraverso il supporto delle istituzioni.

Una partecipazione progettuale allo sviluppo e alla coesione sociale che mobiliti centinaia di miliardi di euro per la realizzazione di infrastrutture strategiche usufruibili a tariffe sociali; che si basi sulla riduzione scalare della pressione fiscale per imprese, lavoratori ed autonomi al crescere del prodotto interno lordo; che preveda la partecipazione progettuale alla ideazione di infrastrutture sociali e sviluppi luoghi di trasferimento delle competenze e dei saperi.

Il partenariato pubblico privato (*public private partnership* - PPP) rappresenta la soluzione idonea per finanziare, costruire e rinnovare infrastrutture di pubblica utilità e per promuovere lo sviluppo delle persone e della comunità, ponendo attenzione ai beni materiali, alle risorse e parimenti alle capacità e alle libertà.

Una risposta macroeconomica imponente e credibile, con il ruolo attivo della finanza nella partecipazione a modelli di crescita inclusiva e sostenibile che, in coerenza con le attuali politiche monetarie, non remunererebbe semplicemente gli investimenti previdenziali ma accrescerebbe il *capitale sociale*, come sintesi degli aspetti materiali e immateriali della relazione tra persona e contesto.

2 febbraio 2021