



Gli investimenti stranieri e un vero mercato stimoleranno la ripresa «a scala» dell'Italia

DI VINCENZO TORTORICI*

Da qualunque angolo la si guardi, l'Italia è un Paese che ha bisogno piuttosto impellente di soldi. Tanti soldi. E, nell'attesa dell'arrivo effettivo dei fondi europei nelle forme tecniche più appropriate, pragmatismo impone di prendere comunque controllo del proprio destino. Visto l'ammontare necessario, i soldi non saranno disponibili entro i confini domestici, neanche sollecitando i soliti noti, o legando le collette a partite di interesse nazionale e moral suasion istituzionali. Almeno sette situazioni evidenziano questa situazione. L'economia reale italiana, da sempre sovraindebitata rispetto al resto del mercato, si trascina un equity gap stimabile oggi in almeno euro 600 miliardi di euro, necessari a equilibrare la struttura del capitale. Questo fenomeno, storicamente alimentato da un'abitudine malsana a fare impresa rischiando in proprio il meno possibile, ha contribuito al consolidamento dello strutturale nanismo aziendale, all'impossibilità di beneficiare della scala e a fare di necessità virtù dinanzi alle più urgenti sfide trasformative (prima fra tutte quella della digitalizzazione). Si è preferito procedere per piccoli, e spesso inutili, passi incrementali.

La seconda situazione ritrae un parco infrastrutturale del Paese obsoleto, a cui nel tempo sono stati destinati investimenti con il contagocce. Questo ha reso l'asset complessivo, in alcuni casi, fatiscente e antistorico. La spesa pubblica ha continuato a tenere il livello di debito/pil su un trend di sostanziale stabilità. Lo Stato è una macchina molto costosa, che funge

anche da ammortizzatore sociale e richiede denaro sia per la gestione ordinaria che per eventuali interventi di trasformazione. Le banche, alle quali, per qualche strano motivo, in Italia si

fa fatica a riconoscere il legittimo diritto di generare ritorni congrui come una qualunque impresa, volendole asservire al ruolo di public utility al servizio dell'economia reale, devono centellinare l'impiego di capitale, semplicemente perché non ne hanno mai abbastanza. Sono vincolate sia su azioni di gestione caratteristica e commerciale sia su interventi sul loro modello operativo. La mancanza di soldi si specchia nei dati dell'occupazione tout court. Anche qui, la carenza di investimenti a scala e del fare business serio evidenziano in tutta la sua drammaticità lo stallo italiano. Stallo che ritorna quando si osservano le grandi partite di interesse nazionale, in cui la carenza di soldi è il denominatore comune. Non sorprende così che gli investimenti stranieri in Italia confermino il loro trend calante, così come lo sono, anno dopo anno, inesorabilmente, gli indicatori Aibe di attrattività del sistema-Paese per gli investitori. L'attacco del Covid ha esacerbato tutti questi driver. Nel 2020 l'Italia è diventata ancor più debito e bancocentrica, i mercati dei capitali si sono chiusi alla luce del percepito rischio-Paese, diventando ad accesso troppo costoso per le imprese. Tuttavia, nessuno può affermare che i soldi in giro per il mondo non vi siano, e non cerchino proattivamente opportunità di impiego su scala globale e senza pregiudiziali aprioristiche. Solo pensando al dry powder di oltre 2.500 miliardi di dollari accumulato su scala globale dei



fondi di private equity e infrastrutturali, a cui sommare fondi sovrani e family office, la cifra è monstre. Su base geografica, i «tanti soldi» sono comuni agli Stati Uniti, all'Asia e al Medio Oriente, con la caratteristica in

queste aree di essere concentrati nelle mani di pochi decisori singoli, pragmatici e veloci nella valutazione delle opportunità e nell'erogazione. Questi sono i capitali a scala che servirebbero al rilancio dell'Italia, che deve però creare tutte le condizioni affinché a questi investitori munifici, al termine di un puro e razionale calcolo economico, decidano di portarli da noi e non dirottarli altrove. Qui si va ben oltre le basilari (ma tuttora «da farsi») riforme del sistema giudiziario, fiscalità, diritto commerciale, fallimentare e del lavoro, e disciplina del work-out creditizio. Si va oltre la tradizionale (e frettolosa) lamentela sulla preservazione dell'italianità.

Si tratta di creare rapidamente condizioni per abbandonare il capitalismo ovattato, calmierato, rigido (e un po' perbenista) all'italiana e iniettare nel sistema elementi strutturali di vero e schietto liberismo di mercato, aderendo alle prassi ben consolidate di piazze più evolute. E per cui uscire da iniziative andate male minimizzando le perdite quantitative e reputazionali chiamando le convenienti stop loss sia altrettanto veloce, senza eccessi di garantismo che, tanto, l'investimento straniero lo fanno fuggire *ab origine*. Occorre transitare per una fase più o meno lunga di vero capitalismo liberale, dove le parole d'ordine siano fare scala e favorire velocemente l'investimento, l'occupazione e la liquidità del mercato del lavoro, e il consumo. Perché chi i soldi a scala li ha e li mette, lo fa solo se ha condizioni idonee per una ragionevole prospettiva di moltiplicarli. Con buona pace di un Paese strutturalmente

stagnante, dall'orizzonte temporale corto e con un focus ossessivo sulla preservazione del privilegio e del sussidio. (riproduzione riservata)

**Boston Consulting Group*