



Il Sole 24 ORE

Fondato nel 1865
Quotidiano
Politico Economico Finanziario Normativo

Plus24
Dove investire
l'anno prossimo:
il forum del Sole
con i gestori

Domani
con il quotidiano

2020

**Rapporti
Nordest**
Il porto di Trieste
hub ferroviario
tra Ue e Far East

Oggi con il quotidiano
nelle edicole di Veneto,
Friuli-Venezia Giulia
e Trentino-Alto Adige



ADEMPIMENTI

Dalle nuove regole da seguire negli scambi intracomunitari all'eterometro trimestrale, dalle vendite a catena alle lettere di intento. Dal 1° gennaio 2020 per l'Iva scatta una vera e propria rivoluzione. Le regole Ue e la manovra fanno scattare tutto un pacchetto di nuove disposizioni che avranno decorrenza in parte dal 1° gennaio e in parte nei mesi successivi.
De Stefani e Santacroce — a pag. 23

IL DIVARIO ITALIANO

QUALI CAPITALI PER IL SUD

di **Paolo Gualtieri**

Negli ultimi mesi, più di frequente rispetto al passato, mi è capitato, passeggiando per Milano, di sentire giovani che parlano con accento meridionale e, da un lato, mi è sovvenuta nostalgia del

tempo, ormai quasi 40 anni orsono, in cui studente napoletano fuori sede esploravo la città, per me nuova; dall'altro, ho riflettuto, da economista, sulla questione meridionale.

— Continua a pagina 20

PARLA JERUSALMI



Il 2019 verrà ricordato per il gruppo Borsa italiana come il miglior anno di sempre in termini di risultati di bilancio. Lo dice l'ad Jerusalmi. Ma il 2020 si apre con un'incognita che è anche una certezza: sarà l'anno della Brexit.
Olivieri — a pag. 6

WALL STREET

Nasdaq
da primato,
superata
quota
9mila punti

Longo — a pag. 6

QUOTATE

Nelle casse
dello Stato
17 miliardi
tra cedole
e imposte

Cellino — a pag. 28

della Turchia, pronta a inviare truppe di terra a Tripoli per aiutare la difesa della capitale. — a pagina 22

POLITICA ECONOMICA

La Cina punta su lavoro, aziende statali e grandi opere

L'accordo con gli Usa per fermare la guerra dei dazi, la riforma dei conglomerati di Stato, le misure di sostegno per l'economia in frenata, tra cui l'allentamento delle restrizioni alle migrazioni interne dei lavoratori. L'inizio 2020 si presenta come un passaggio cruciale per la Cina. — a pagina 21

Crt sul caso Atlantia: «Pronti a mediare»

FONDAZIONE IN CAMPO

Fondazione Crt (Cassa di Risparmio di Torino) è azionista di Atlantia fin dalla privatizzazione. «Seguiamo con attenzione - dice il presidente di Fondazione Crt, Giovanni Quaglia, in un'intervista al Sole 24 Ore - le interlocuzioni in corso tra Governo e Atlantia. Sono certo che il legislatore affronterà

l'argomento con grande senso di responsabilità, prestando attenzione a non distruggere un sistema di impresa leader nel mondo e a non far fuggire gli investitori internazionali. E siamo disposti a svolgere un ruolo propositivo ed eventualmente di mediazione». Il D1 milleproroghe, forse già oggi alla firma di Mattarella, non modificherà le norme taglia-indennizzo.

Alessandro Graziani — a pag. 12

.moda

INDUSTRIA
STILE
BELLEZZA

Acquisizioni, addii
e accordi
a sorpresa:
un 2019
indimenticabile

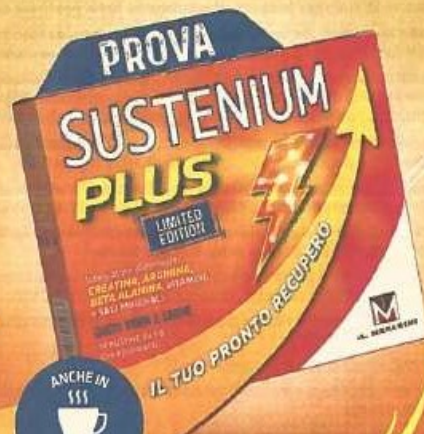
Giulia Crivelli — a pag. 28

ILSOLE24ORE.COM

L'INDAGINE DELLA MAGISTRATURA

ONLINE

**DOPO
L'INFLUENZA
NON RIESCI
A RIPARTIRE?**



con l'aggiunta di
CREATINA

**LA SPINTA
CHE TI SERVE**

Commenti

GOVERNANCE E RAPPRESENTATIVITÀ

LA CAMPAGNA PERMANENTE CHE MINA IL PAESE

di Carlo Carboni

Il malessere e l'instabilità della politica italiana si sono manifestati, almeno dalle elezioni del 2018, con una democrazia in campagna elettorale permanente, che ha reso cauti e oltremodo indecisi i governi e incendiare le opposizioni.

Clima e percorso della manovra finanziaria ne sono un esempio: la conflittualità elettorale si è abbinate con decisioni frammentate, corrette e ricorrette; con scelte, alla fine, troppo limitate all'"ordinario" per poter impostare percorsi di recupero dei ritardi del Paese. Il rinvio al nuovo anno di una direzione di governo, tra l'altro, corre sul crinale di possibili prossime elezioni politiche. Questo clima elettorale permanente, reso incandescente dalle scadenze elettorali amministrative (ormai quadri-mestrali), ha galvanizzato le esuberanze dell'opposizione, per poi registrare le enigmatiche scosse civico-sociali delle Sardine, che, in opposizione alle opposizioni, si diffondono contro la politica intesa come conflitto e come cecismo digitale.

In questa incertezza stagnante, da clima elettorale permanente, sono esplose esagerazioni e distorsioni, che si addicono a un mood di discordia elettorale, ma per nulla a un metodo di governo democratico. Il governo, impegnato in una delicata manovra finanziaria, è costantemente distratto dalle mosse sullo scacchiere elettorale, da parte delle forze politiche di maggioranza, dell'opposizione e anche delle opposizioni alle opposizioni. La democrazia si riduce a un clima avvelenato da costante competizione politica, infarcita di polemiche acuminate. Ignorando un fatto fondamentale. La democrazia non significa solo elezioni. È un metodo di governo. La forza di stati, da tempo repubbliche democratiche, come Stati Uniti e Francia, risiede nella convinzione che il momento elettorale è finalizzato a creare un esecutivo che deve governare e su quella base sarà giudicato a scadenza di legislatura. Al contrario, nei Paesi europei di seconda e terza ondata democratica (Grecia, Italia e Spagna) l'enfasi è totalmente posta sul momento elettorale, a discapito di una lucida guida del Paese.

La politica in campagna elettorale permanente produce governi deboli, destabilizza e restringe il mercato politico (astensionismo in aumento, crollo degli iscritti e dei tassi di fiducia nei partiti). Il cuore di questo malessere politico è la frattura tra potere e autorità, che è la matrice del discredito sociale verso i partiti e della spolticizzazione della società. È la cifra che contraddistingue l'odierna



IL SOLE 24 ORE 21 DICEMBRE
Nell'articolo, Giuseppe Lupo, ha ricordato la «profezia tradita» di Pasquale Saraceno, che prevedeva che per il 2020 si sarebbe cancellato il divario tra Nord e Sud d'Italia. Sulla questione della Banca del Mezzogiorno, invece, è intervenuto Andrea Goldstein lo scorso 20 dicembre

SERVONO CAPITALI PUBBLICI E PRIVATI PER INVESTIRE NEL RILANCIO DEL SUD

di Paolo Gualtieri

— Continua da pagina 1

È uno tra i temi più discussi da decenni non solo dagli studiosi di scienze economiche e sociali, ma anche dagli storici, dai filosofi, dai politici e persino raccontato in film e romanzi, ma ancor oggi sempre lì, questione quasi immutata e si teme, con una rassegnazione tutta meridionale, immutabile.

In effetti, dopo che nel ventennio 1951-1971 il saldo migratorio dal Mezzogiorno verso il Nord del Paese fu di 3 milioni 886 mila abitanti, cioè quasi 200 mila persone all'anno, su una popolazione di circa 18 milioni, nei decenni successivi si registrò un netto rallentamento nei flussi migratori Sud-Nord dovuto a fattori demografici, all'esaurirsi della manodopera che dalle campagne si trasferiva a lavorare nell'industria e agli imponenti investimenti pubblici e privati, ma sovvenzionati dallo Stato, realizzati nelle aree più depresse. Con la recente crisi, iniziata nel 2008, i flussi migratori dal Mezzogiorno si sono nuovamente intensificati. Nel 2018 il Pil del Sud del Paese era ancora dieci punti percentuali inferiore a quello del 2007, mentre era solo di tre punti inferiore nel Centro Nord e lo squilibrio tra le aree è stato in parte compensato dai flussi migratori, ritornati notevoli e caratterizzati dalla crescente presenza di laureati, circostanza che impoverisce la dotazione di capitale umano e di conseguenza rende più incerte le prospettive di sviluppo

delle regioni meridionali.

Il divario economico Nord-Sud dell'Italia non ha eguali in altri Paesi di simile dimensione e il nostro Mezzogiorno, dopo l'Europa dell'est, è la più grande area sottosviluppata all'interno dell'Unione europea.

Non era così al tempo dell'unità d'Italia, in cui, ad esempio, assegnando un indice 100 al Pil pro capite medio dell'intera nazione, si osservava un indice di 109 per la Campania e di 95 per la Sicilia, che era quindi poco sotto la media nazionale.

Il divario si creò nel periodo delle due guerre tra il 1911 e il 1951. Poi, però, nel ventennio del boom economico (1951-1971) si è registrata una straordinaria convergenza in termini di sviluppo tra le aree, mai avvenuta prima di allora e non più accaduta dopo. Negli oltre 40 anni successivi, dopo una sostanziale crescita parallela tra le regioni osservata sino ai primi anni '90, si è verificata una drammatica divergenza tra il Mezzogiorno, che diveniva sempre più povero, e il resto del Paese sempre più ricco e maggiormente omogeneo: il dato più emblematico è quello dell'indice della disoccupazione, che segnala, nel periodo, la perdita di 10 punti percentuali rispetto alla media italiana.

Le ipotesi formulate negli studi sulle cause di questo squilibrio regionale sono numerose e non sempre uniformi, sia perché è indubitabile la concorrenza di fattori sia perché non è facile in questo campo realizzare robuste analisi quantita-

tive; tuttavia, le indagini scientifiche, a mio parere, migliori, fanno emergere come determinanti principali le scelte industriali sbagliate e il cattivo funzionamento in concreto delle istituzioni.

Bisogna tornare a occuparsi, nell'anno 2020, della questione meridionale, facendo tesoro dell'esperienza storica ma con un approccio nuovo, adatto al mutato contesto, altrimenti sono possibili fratture sociali e politiche ancor più profonde e violente di quelle alle quali assistiamo.

L'idea all'origine dell'ipotesi di creazione di una Banca di investimento del Sud utilizzando fondi pubblici ha un senso, ma va declinata immaginando l'evoluzione delle varie industrie e dei mercati finanziari. Non bisogna demonizzare l'uso dei soldi dei contribuenti per lo sviluppo economico solo perché nel recente passato lo Stato non ha dato buona prova di sé, ma occorre canalizzare le risorse pubbliche secondo una logica di mercato aperto e concorrenziale.

Invece di una banca, forse è più coerente con i tempi la costituzione di due fondi di grandi dimensioni, uno di *private equity* e uno di *private debt*, dedicati alle imprese operanti nel meridione, a qualunque stadio del loro ciclo di vita, le cui risorse, erogate come capitale di rischio e capitale di debito, devono essere utilizzate per investimenti di lungo termine.

Lo Stato potrebbe essere l'investitore, pietra angolare, in quei fondi, ma per ogni euro dello Stato dovrebbe essere raccolto un euro

da investitori professionali privati, anche internazionali.

Ci si può riuscire perché le aree sottosviluppate – e il Mezzogiorno lo è, non dobbiamo vergognarci di ammetterlo – possono avere anche tassi di crescita elevati e offrire quindi agli investitori alti rendimenti soprattutto se si riesce ad attrarre il capitale umano adeguato alla sfida imprenditoriale.

Il contesto finanziario è favorevole perché i tassi di interesse bassi e stabili previsti per lungo tempo spingono gli investitori professionali ad accettare investimenti illiquidi alternativi pur di ottenere rendimenti maggiormente soddisfacenti.

Naturalmente, per raccogliere i capitali privati, la società di gestione dei fondi deve essere privata e altamente professionale. Essa dovrebbe essere costituita da 7-10 tra i più importanti gestori del mondo, i quali selezioneranno liberamente il management della società di gestione e gli uomini e le donne che comporranno il comitato che sceglierà gli investimenti e deciderà i disinvestimenti, senza alcuna interferenza da parte dell'investitore pubblico.

I soci privati azionisti dovranno accettare una remunerazione molto contenuta, perché i rendimenti dovranno andare pressoché interamente in favore dei sottoscrittori dei fondi e quindi degli investitori professionali e dello Stato, e perciò il loro interesse a partecipare all'iniziativa dovrà essere essenzialmente relazionale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

GRAZIE AI TASSI D'INTERESSI AI MINIMI IL CONTESTO FINANZIARIO È FAVOREVOLE