

# ECONOMIA ITALIANA

Fondata da Mario Arcelli

## L'Italia dopo il Covid: le sfide da vincere

# 2021 / 1

 **LUISS**

CASMEF Centro Arcelli  
per gli Studi Monetari e Finanziari

UNIVERSITÀ CATTOLICA del Sacro Cuore  
**CESPEM**

Centro Studi di Politica economica  
e monetaria "Mario Arcelli"

# Economia Italiana

Fondata da Mario Arcelli

## COMITATO SCIENTIFICO

*(Editorial board)*

### CO-EDITORS

GIUSEPPE DE ARCANGELIS - Sapienza, Università di Roma

ALBERTO PETRUCCI - LUISS Guido Carli

PAOLA PROFETA - Università Bocconi

### MEMBRI DEL COMITATO *(Associate Editors)*

CARLOTTA BERTI CERONI

Università di Bologna

LORENZO CODOGNO

London School of Economics and Political Science

GIUSEPPE DI TARANTO,

LUISS Guido Carli

STEFANO FANTACONE

Centro Europa Ricerche

EMMA GALLI

Sapienza, Università di Roma

PAOLO GIORDANI

LUISS Guido Carli

GIORGIA GIOVANNETTI

Università di Firenze

ENRICO GIOVANNINI

Università di Roma "Tor Vergata"

ANDREA MONTANINO

Cassa Depositi e Prestiti

SALVATORE NISTICÒ

Sapienza, Università di Roma

FRANCESCO NUCCI

Sapienza, Università di Roma

ANTONIO ORTOLANI

AIDC

ALESSANDRO PANDIMIGLIO

Università degli Studi "Gabriele d'Annunzio" Chieti - Pescara

BENIAMINO QUINTIERI

Università di Roma "Tor Vergata"

PIETRO REICHLIN

LUISS Guido Carli

FABIANO SCHIVARDI

LUISS Guido Carli

MARCO SPALLONE

Università degli Studi "Gabriele d'Annunzio" Chieti - Pescara

FRANCESCO TIMPANO

Università Cattolica del Sacro Cuore

MARIO TIRELLI

Università Roma Tre

GIOVANNA VALLANTI

LUISS Guido Carli

DIRETTORE RESPONSABILE: GIOVANNI PARRILLO

---

## ADVISORY BOARD

### PRESIDENTE

PAOLO GUERRIERI - SAPIENZA, UNIVERSITÀ DI ROMA

### CONSIGLIO

FEDERICO ARCELLI, Center for International Governance Innovation

RICCARDO BARBIERI, Tesoro

CARLO COTTARELLI, Università Cattolica del Sacro Cuore

SERGIO DE NARDIS, Sep-LUISS

GIORGIO DI GIORGIO, Editrice Minerva Bancaria

ANDREA FERRARI, AIDC

EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia

MARCO VALERIO MORELLI, Mercer

ROBERTA PALAZZETTI, British American Tobacco Italia

VLADIMIRO GIACCHÈ, Banca del Fucino

MAURO MICILLO, Intesa Sanpaolo

STEFANO MICOSI, Assonime

ROBERTO MONDUCCI, ISTAT

LUCA PETRONI, DELOITTE

CLAUDIO TORCELLAN, Oliver Wyman

ALBERTO TOSTI, Sara Assicurazioni

# Economia italiana

Fondata da Mario Arcelli



FONDAZIONE  
DI PIACENZA E VIGEVANO



AIDC  
Associazione Italiana  
Dottori Commercialisti

numero 1/2021

Pubblicazione quadrimestrale

Roma

# ECONOMIA ITALIANA

Rivista quadrimestrale fondata nel 1979 da Mario Arcelli

DIRETTORE RESPONSABILE

**Giovanni Parrillo**, Editrice Minerva Bancaria

COMITATO DI REDAZIONE

**Simona D'Amico** (*coordinamento editoriale*)

**Francesco Baldi**

**Nicola Borri**

**Stefano Marzioni**

**Rita Mascolo**

**Guido Traficante**

**Ugo Zannini**

(*Pubblicità inferiore al 70%*)

Autorizzazione Tribunale di Roma n. 43/1991

ISSN: 0392-775X

Gli articoli firmati o siglati rispecchiano soltanto il pensiero dell'Autore e non impegnano la Direzione della Rivista.

I *saggi* della parte monografica sono a invito o pervengono a seguito di call for papers e sono valutati dall'editor del numero.

I *contributi* vengono valutati anonimamente da due referee individuati dagli editor o dalla direzione e redazione tra i membri del Comitato Scientifico.

Le *rubriche* sono sottoposte al vaglio della direzione/redazione.

Finito di stampare nel mese di giugno 2021 presso Press Up, Roma.

**[www.economiaitaliana.org](http://www.economiaitaliana.org)**

---

## **Editrice Minerva Bancaria srl**

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma  
[redazione@economiaitaliana.org](mailto:redazione@economiaitaliana.org)

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.  
presso Smart Accounting Srl, Viale di Villa  
Massimo, 29 - 00161 - Roma -  
[amministrazione@editriceminervabancaria.it](mailto:amministrazione@editriceminervabancaria.it)

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

# Sommario

## L'Italia dopo il Covid-19: le sfide da vincere

### **EDITORIALE**

- 5 L'Italia dopo il Covid: le sfide da vincere  
Riccardo Barbieri Hermitte, Francesco Nucci

### **SAGGI**

- 17 A simple method to estimate firms liquidity needs during the Covid-19 crisis with an application to Italy  
Fabiano Schivardi, Guido Romano
- 51 Gli impatti delle misure di tutela del lavoro nel 2020  
Elia Viviano
- 73 The Resilience of Global Value Chains during the Covid-19 pandemic: the case of Italy  
Simona Giglioli, Giorgia Giovannetti, Enrico Marvasi, Arianna Vivoli
- 125 L'Italia dopo il Next Generation EU: scenari a confronto  
Lucia Cossaro, Lorenzo Forni, Stefania Tomasini

### **CONTRIBUTI**

- 163 Covid shock, debito pensionistico e debito pubblico  
Ignazio Visco

## **RUBRICHE**

- 189 Dopo la pandemia, il ruolo delle Fondazioni di origine bancaria  
Francesco Profumo
- 197 “Un futuro migliore” è più verde, più consapevole, più equo e più  
innovativo  
Roberta Palazzetti
- 203 Le sfide per l’Italia dopo il Covid: per un’amministrazione moderna  
e amica del cittadino  
Andrea Ferrari
- 209 Considerazioni per niente cupe su trasporti e transizione green  
Mariano Bella
- 219 Le sfide dell’Italia dopo il Covid. Come abbiamo affrontato  
l’emergenza e cosa abbiamo imparato. Il caso Sara Assicurazioni  
Alberto Tosti, Marco Brachini
- 225 L’impatto della pandemia sull’andamento dei prestiti alle imprese  
e sui crediti deteriorati  
Elisa Coletti

# L'Italia dopo il *Next Generation EU*: scenari a confronto

**Lucia Cossaro** \*

**Lorenzo Forni** \*\*

**Stefania Tomasini** \*\*\*

## Sintesi

Quanto possono contribuire i fondi del NGEU alla ripresa dell'economia italiana? La risposta non dipende solo dall'ammontare dei fondi disponibili. A questo riguardo, ovviamente, i trasferimenti potranno finanziare spese senza creare disavanzo aggiuntivo e quindi gli 80 miliardi previsti rappresentano certamente un contributo alla domanda interna, anche se nell'arco di sei anni e sotto l'ipotesi che vengano interamente utilizzati. Ma tre "se" più di altri determineranno il successo del NGEU nel caso italiano. Il primo è se la disponibilità di questi fondi permetterà di avviare alcune delle riforme strutturali che l'Italia ha a lungo rimandato. Il secondo è se le imprese italiane saranno in grado di cogliere l'opportunità data dai programmi di spesa NGEU per supportare la transizione verde e tecnologica. Il terzo, se il NGEU condurrà a un rafforzamento della governance europea e a una capacità fiscale federale. Questi tre elementi si intrecciano e determineranno il successo del NGEU italiano e con esso quello a livello europeo. Il lavoro proietta l'economia italiana avanti di dieci anni, al 2030, sotto

---

\* Prometeia

\*\* Università di Padova e Prometeia

\*\*\* Prometeia

l'ipotesi che le opportunità indicate vengano colte, e lo confronta con uno scenario in cui queste opportunità rimangono solo sulla carta.

### **Abstract - Looking Past the Next Generation EU: Italy in 2030**

*How much could the NGEU funding contribute to the recovery of the Italian economy? This contribution does not depend only on the amount of funding available. For instance, the transfers will allow to finance expenditure without causing a further deficit and, therefore, the estimated €80 billion of funding, to be spent over a six year period, will contribute substantially to domestic demand, based on the entire amount being used. However, there are three provisions (or "ifs") that will mostly determine the success of the NGEU funding for Italy. The first refers to whether this funding will enable the implementation of some long postponed structural reforms. The second is conditional on whether Italian businesses will be able to exploit the opportunities provided by the NGEU spending programs aimed at supporting the green and technological transitions. The third condition refers to whether the NGEU funding will contribute to the strengthening of the European governance and federal fiscal capacity. These three conditions are intertwined and will determine the success of the NGEU funding at both the Italian and European levels. The paper offers ten year projections (to 2030) for the Italian economy on the assumption that all the opportunities are exploited. It also proposes a scenario that assumes non-exploitation of these opportunities which remain only on paper.*

**JEL Classification:** E17; E3; E62; E65.

**Parole chiave:** Economia italiana; Next Generation EU; Governance europea; Scenari previsivi.

**Keywords:** Italian Economy; Next Generation EU; EU Governance; Scenario Analysis.

## **1. Introduzione**

Come immaginiamo l'Italia fra 10 anni? Difficile dirlo, visto che le incertezze sono molte e le novità, positive e negative, si succedono con grande rapidità. Ma questo decennio si è aperto con una storica svolta delle istituzioni e della governance europea. La reazione alla crisi ha portato i Paesi membri per la prima volta a concordare un piano di aiuti finanziati con debito comune. Allo stesso tempo sono state sospese le regole fiscali europee, permettendo agli Stati di fare politiche anticicliche di dimensioni storiche. La Banca Centrale Europea ha dato avvio a una serie di misure straordinarie, ma soprattutto ha comunicato chiaramente che intende mantenere condizioni creditizie distese in tutti i Paesi dell'area. Insomma, non accetterà le situazioni di frammentazione finanziaria che l'area dell'euro ha sperimentato durante la crisi dei debiti sovrani nel 2011-2012. Come procederà il processo di integrazione europea è quindi fondamentale per determinare il profilo dell'Italia nel prossimo decennio.

I fondi del NGEU possono aiutare a risollevare l'economia italiana, ma non bastano. Non saranno gli 80 miliardi di trasferimenti e i circa 130 di prestiti dalla Commissione Europea a cambiare la fisionomia di un paese. I prestiti verranno effettuati a tassi convenienti, ma il differenziale di interesse su 130 miliardi sono briciole rispetto alla dimensione dei problemi da affrontare. Analogamente, i trasferimenti saranno da ripagare per circa la metà con i contributi nazionali a partire dal 2027, quindi "valgono" circa 40 miliardi (poco oltre il 2% del Pil), da utilizzarsi nell'arco di sei anni. Certamente un contributo molto importante, ma che deve attivare reazioni a catena perché possa smuovere il transatlantico dell'economia italiana. Se si dovesse risolvere in uno stimolo di spesa temporaneo (che nella sostanza corrisponde allo "scenario status quo" presentato in questo lavoro), contribuirà sì a un aumento dell'attività negli anni in cui i fondi verranno spesi, ma l'economia ritornerà sul trend precedente una volta esaurito lo stimolo, al

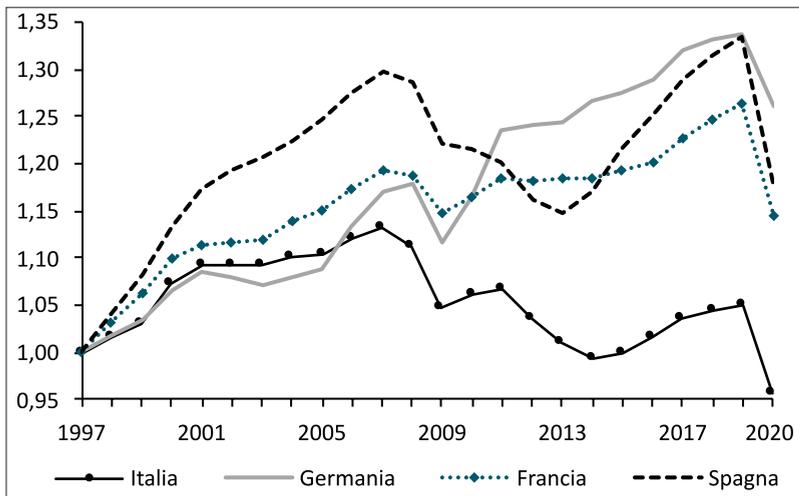
costo di lasciare in eredità un debito pubblico più elevato.

Elemento essenziale della possibile reazione a catena, sul quale c'è un accordo ampio e sul quale la Commissione Europea preme, è quello delle riforme strutturali. Pubblica amministrazione, giustizia, regolamentazione, fisco, sono tutti temi che devono essere affrontati per rimuovere gli ostacoli alla crescita. Il contributo in termini di risorse fornito dal NGEU e la necessità di rifondare l'economia post-pandemia possono costituire quella spinta necessaria ad avviare riforme per molti anni rimandate. È difficile stimare il contributo che le citate riforme strutturali possono fornire alla crescita tendenziale dell'economia, ma è evidente che non bisogna aspettarsi miracoli nel caso di un'economia avanzata come quella italiana. In questo lavoro ci basiamo sulla letteratura esistente per disegnare uno scenario realistico, dove le citate riforme possono contribuire per qualche decimo di punto alla crescita potenziale.

La crescita potenziale dipenderà anche dalla capacità del settore produttivo di reagire alla crisi e di fare tesoro dei programmi che verranno avviati con il NGEU. A partire dallo scoppio della pandemia, il sostegno dato alle attività produttive e alle famiglie è stato straordinario: 108 miliardi di misure fiscali anti-crisi nel 2020; e altrettanti già stanziati per il 2021. Tuttavia, queste sono per la gran parte misure che compensano, e solo parzialmente, i redditi persi da imprese e famiglie. Non scordiamoci che nel corso del 2020, nonostante i 108 miliardi di misure anti-crisi (circa il 6.6% del Pil), il Pil è comunque caduto di quasi il 9 per cento. Analogamente, le risorse stanziare per il 2021 non sono sufficienti, nelle stime anche governative, a riportare l'attività al livello pre-pandemia. Quindi, fino ad ora, la politica fiscale ha cercato di dare ossigeno alla struttura produttiva esistente nella speranza che un rapido ritorno alla normalità, che ora si intravede in fondo al tunnel, possa permettere una sospensione delle misure di sostegno. Ma la normalità, se intesa come la situazione in cui l'economia italiana versava prima della pandemia, non è un obiettivo a cui aspirare. L'economia ita-

liana, infatti, soffre da circa un quarto di secolo di un deficit di crescita rispetto alle maggiori economie dell'area dell'euro (Figura 1), un deficit che le profonde ristrutturazioni messe in atto dalle imprese nei primi anni 2000 avevano mitigato ma che si è drammaticamente riaperto nel decennio della doppia crisi, finanziaria e dei debiti sovrani. Dal 2013 era in corso una ripresa che, sia pure lentamente, si accompagnava ad alcune riforme e faceva sperare in un cambio di passo, speranza di nuovo bruscamente interrotta dalla crisi pandemica.

Figura 1 **Pil reale pro-capite, indici 1997=1**



Fonte: elaborazione Prometeia su dati Eurostat.

Valutare quanto le imprese italiane saranno in grado di fare tesoro dei programmi e degli stimoli che verranno avviati con i fondi del NGEU è in questo momento difficile. Innanzi tutto perché la pandemia non è ancora sotto controllo, in secondo luogo perché – anche se sono noti i programmi di spesa all'interno del NGEU – non sono ancora definiti tutti i dettagli dei progetti che si intende avviare e quindi è difficile valutare quanto le imprese italiane siano pronte a soddisfare quella domanda. Al riguardo, i nostri scenari non incorporano un au-

mento della propensione all'importazione ma non possiamo tacere il rischio che una parte consistente della maggiore domanda si rivolga a beni prodotti all'estero e non stimoli l'allargamento dell'offerta nazionale.

Sotto l'ipotesi che i fondi del NGEU vengano utilizzati integralmente, anche se con un profilo prudenziale, che ne vede un utilizzo crescente nell'arco dei sei anni del programma, e sotto le ipotesi indicate sopra per quanto riguarda le riforme strutturali e la capacità della struttura produttiva italiana di adattarsi ai cambiamenti in atto, si può disegnare un sentiero che vede il paese ritornare a ritmi di crescita in linea con quelli attesi per gli altri principali Paesi europei, chiudendo così il gap di crescita degli ultimi vent'anni. Chiameremo questo scenario "scenario di svolta". Non verrebbe chiuso il gap nei livelli di Pil, che si manterrebbe sostanzialmente inalterato. Insomma, il terreno perso non verrebbe recuperato, ma almeno il paese si metterebbe su un sentiero sostenibile all'interno dell'area dell'euro, fugando i dubbi sul fatto che la divergenza debba prima o poi condurre a qualche forma di aggiustamento "traumatico".

Per dare un'idea delle differenze quantitative tra i due scenari (quello di svolta che riflette le ipotesi indicate e quello in cui la svolta non si realizza, che chiameremo "scenario status quo", scenari che verranno meglio dettagliati nel seguito), nello status quo si raggiungerebbe nel 2030 un Pil superiore al livello pre-pandemia di solo il 5%, con le principali variabili economiche congelate a livelli prossimi a quelli del 2020: debito oltre il 150% del Pil, disoccupazione oltre l'11%, domanda interna debole. Al contrario, il nostro scenario di svolta vede queste ultime variabili ritornare ai livelli pre-pandemia alla fine del decennio, grazie a una crescita del Pil che a fine orizzonte si stabilizza intorno all'1.4% (rispetto allo 0.8% nello scenario status quo).

## 2. La risposta europea alla crisi e il Next Generation EU

Di fronte all'esplosione della pandemia da Covid-19, i governi nazionali e le istituzioni europee hanno risposto mettendo in campo misure di sostegno che non trovano precedenti nelle crisi passate. L'impatto sul bilancio pubblico delle misure discrezionali adottate è valutato in circa il 4% del Pil nella media dell'area euro nel 2020, quando era stato dell'1.5% del Pil al culmine della crisi finanziaria nel 2009, e gli interventi a sostegno della liquidità hanno consentito di garantire una copertura potenziale del credito di circa il 17% del Pil a livello di area<sup>1</sup>. Un sostegno che non cesserà nell'anno in corso, quando agli interventi inseriti nei piani di bilancio si aggiungeranno le misure addizionali che si stanno via via decidendo per il protrarsi della pandemia.

Accanto alla risposta dei governi nazionali, un carattere ancora più eccezionale è rivestito dall'azione dell'Unione europea. Questa comprende sia le iniziative a breve termine, adottate durante la fase iniziale di emergenza e di blocco delle attività, sia iniziative a medio e lungo termine, orientate a sostenere e integrare gli stimoli fiscali nazionali, soprattutto per gli Stati membri più vulnerabili. Le misure straordinarie a livello comunitario impegnano più di 1290 miliardi di euro e, insieme al bilancio rafforzato dell'unione, arrivano a circa 2400 miliardi di euro sull'orizzonte 2021-2027 (Tabella 1).

Le iniziative immediate più significative sono state l'attivazione (dal 23 marzo 2020) della "*general escape clause*" del Patto di stabilità e crescita e l'adozione (il 19 marzo 2020) di uno specifico quadro temporaneo di aiuti di Stato, allo scopo di consentire una deviazione coordinata e temporanea dalle regole fiscali permettendo così a tutti gli Stati membri di allargare il loro bilancio e affrontare gli effetti immediati delle misure di contenimento del contagio sui redditi degli operatori economici.

---

1 Commissione Europea, European Economic Forecast - Autumn, 2020.

**Tabella 1 I principali strumenti di sostegno istituiti dall'Unione Europea per contrastare gli effetti della crisi Covid-19 (miliardi di euro a prezzi 2018)**

	Fondi	Durata del programma	Allocazione all'Italia
<b>ESM Pandemic Crisis Support</b> a copertura delle spese sanitarie dirette e indirette correlate alla crisi nei Paesi UEM	240	maggio 2020-fine 2022	fino a 36
<b>EIB Pan-European Guarantee Fund</b> a sostegno degli investimenti delle imprese UE	200	settembre 2020-ottobre 2021	
<b>SURE - Temporary Support To Mitigate Unemployment Risks In An Emergency</b> - per finanziare le misure di supporto all'occupazione nei Paesi UE	100	settembre 2020-fine 2022	approvati 24.7
<b>Next Generation EU</b>	750	15 febbraio 2021-fine 2026	fino a 209
<b>Quadro Finanziario Pluriennale 2021-2027</b>	1074	2021-2027	99

Fonte Elaborazioni su dati Commissione Europea

Inoltre, per assicurare ai Paesi la possibilità di finanziare le misure di sostegno, ad aprile 2020 sono state approvate le cosiddette tre reti di sicurezza, indirizzate a lavoro, spese sanitarie e investimenti delle imprese. Un pacchetto da 540 miliardi di euro, cui si può accedere fino alla fine del 2022, che comprende il sostegno temporaneo per i rischi di disoccupazione, la linea di credito del Meccanismo europeo di stabilità per le spese sanitarie e il nuovo fondo di garanzia paneuropeo della Banca europea per gli investimenti.

Questi interventi, rilevanti nell'entità e tempestivi, sono stati completati dalla definizione del Piano di ripresa per l'Europa avviata da maggio 2020, quando era diventata chiara l'ampia portata della crisi. Il Piano di ripresa è orientato a "riparare" le ripercussioni economiche e sociali della pandemia di Covid-19 e ad assicurare al contempo che le economie europee accelerino la transizione verde e la

digitalizzazione, diventando più sostenibili e resilienti. Obiettivi da raggiungere attraverso il Next Generation EU (NGEU), un programma di rilancio temporaneo di 750 miliardi di euro, pari al 5% del Pil dell'Unione, finanziato con prestiti comuni europei e integrato nel bilancio comunitario rafforzato. L'innovazione, la coesione sociale e territoriale, l'ambiente sono gli obiettivi privilegiati del Piano (Tabella 2).

Tabella 2 **Impegni del Quadro Finanziario Pluriennale 2021-2027 e del Next Generation EU per capitolo (miliardi di euro a prezzi 2018)**

	Quadro Finanziario Pluriennale	Next Generation EU	Totale
1. Mercato unico, innovazione e agenda digitale	132.8	10.6	143.4
2. Coesione, resilienza e valori	377.8	721.9	1 099.7
3. Risorse naturali e Ambiente	356.4	17.5	373.9
4. Migrazione e Gestione delle frontiere	22.7	-	22.7
5. Sicurezza e Difesa	13.2	-	13.2
6. Vicinato e Resto del Mondo	98.4	-	98.4
7. Pubblica amministrazione europea	73.1	-	73.1
<b>Totale stanziamenti</b>	<b>1 074.3</b>	<b>750</b>	<b>1 824.3</b>

Fonte Commissione Europea

Si tratta di un programma ambizioso e inedito per l'Europa, che rappresenta per molti Paesi l'opportunità non solo di superare rapidamente le ripercussioni della recessione indotta dalla crisi pandemica ma anche di affrontare nodi strutturali e carenze tecnologiche che ne limitano la crescita potenziale. L'Italia è uno di questi Paesi.

## 2.1 Struttura dei fondi e allocazione per paesi

I fondi del NGEU saranno erogati attraverso sette programmi (Tabella 3)<sup>2</sup>, che potranno fornire prestiti fino a 360 miliardi di euro e sovvenzioni a fondo perduto fino a 390 miliardi di euro. Per finanziarli, la Commissione europea è stata autorizzata a raccogliere 750 miliardi di euro sui mercati dei capitali per conto dell'UE. Le attività di prestito cesseranno al più tardi alla fine del 2026; i rimborsi inizieranno il 1° gennaio 2027 e si estenderanno fino al 31 dicembre 2058. In questo modo si allenterà la pressione sui bilanci degli Stati membri, garantendo al contempo che tutte le obbligazioni derivanti dalla emissione di debiti necessaria a contrastare la crisi siano onorate attraverso i futuri bilanci comunitari. A garanzia dei rimborsi, è stato deciso un aumento eccezionale e temporaneo dei massimali delle risorse proprie per impegni e pagamenti pari allo 0.6% del reddito nazionale lordo. Tuttavia, per agevolare il rimborso del finanziamento ottenuto sul mercato senza farvi interamente ricorso, la Commissione proporrà nuove risorse proprie aggiuntive.

Il Recovery and Resilience Facility (RRF) è il fulcro del NGEU, rappresentando oltre il 90% dell'intero programma in termini di risorse. L'intero portafoglio di prestiti e l'80% delle sovvenzioni saranno assegnati infatti attraverso questo dispositivo, il cui scopo è quello di sostenere investimenti e riforme legate alle priorità nazionali, in linea con le raccomandazioni specifiche per Paese adottate dal Consiglio, così come le priorità verdi e digitali dell'UE.

---

2 Due di questi programmi, il Recovery and Resilience Facility e il REACT-EU, saranno interamente finanziati dai fondi NGEU mentre gli altri saranno parzialmente finanziati anche dal Quadro finanziario pluriennale 2021-2027.

Tabella 3 **NGEU, allocazione per programmi** (miliardi di euro, prezzi 2018)

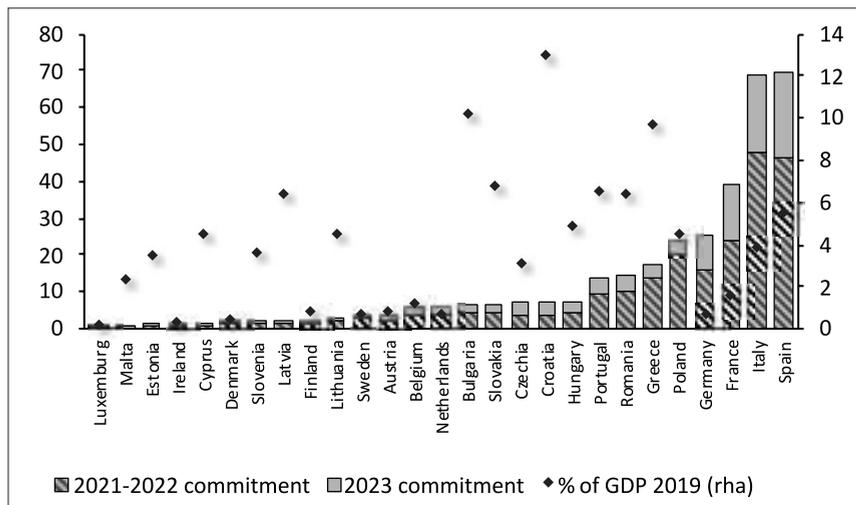
Recovery and Resilient Facility (RRF)	672.5
RRF, sussidi	312.5
RRF, prestiti	360.0
REACT-EU	47.5
Just Transition Fund	10
Rural Development	7.5
InvestEU	5.6
Horizon Europe	5
RescEU	1.9
<b>Totale</b>	<b>750</b>

Fonte Commissione Europea

L'allocazione del RRF è stata concepita in modo da dare maggiore sostegno ai Paesi più vulnerabili e più colpiti dalla crisi. Il criterio di allocazione dei sussidi è determinato per il 70% sulla base delle relative posizioni storiche di crescita e disoccupazione rispetto alla media europea e per il 30% anche sulla base delle perdite di attività negli anni di crisi<sup>3</sup>. Sulla base delle stime attuali, Croazia, Bulgaria e Grecia risultano i maggiori beneficiari in termini di Pil, mentre Spagna e Italia lo sono in termini assoluti (Figura 2).

3 Impegni 2021-2022, relativi al 70% dei sussidi: la chiave di ripartizione considera la popolazione dello Stato membro, l'inverso del suo Pil pro capite e il suo tasso medio di disoccupazione negli ultimi 5 anni (2015-2019), sempre rispetto alla media UE. Impegni 2023, relativi al 30% dei sussidi: la formula sostituisce l'indicatore del tasso di disoccupazione 2015-2019 con la perdita osservata del Pil reale nel 2020 e la perdita cumulata nel 2020-2021. La perdita del Pil si baserà inizialmente sulle previsioni di Autunno 2020 della Commissione e sarà aggiornata entro il 30 giugno 2022 per ciascuno Stato membro sostituendo i dati delle previsioni della Commissione con i risultati effettivi.

Figura 2 RRF, allocazione dei sussidi tra Paesi UE, massimo disponibile a prezzi correnti\*, miliardi di euro e % del Pil 2019



Fonte: elaborazione Prometeia su dati Commissione europea ed Eurostat

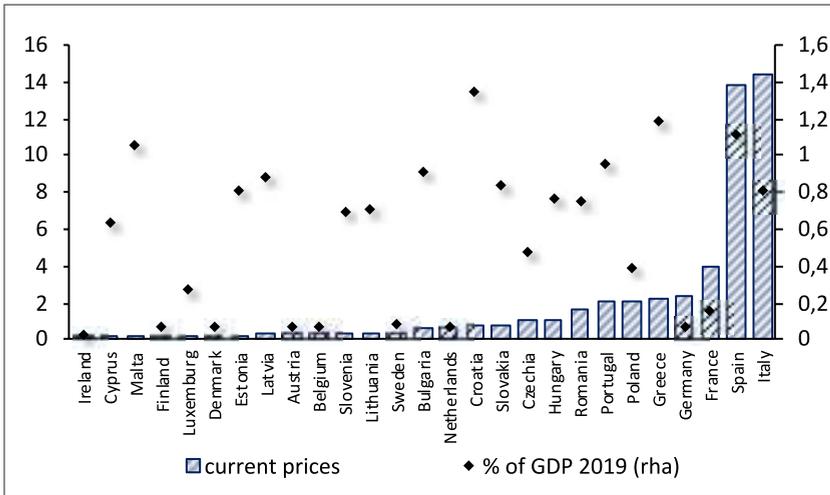
\*L'assegnazione è indicativa, su Previsioni di Autunno 2020 della Commissione per la crescita del Pil nel 2020 e 2021.

L'allocazione dei prestiti non è, invece, predeterminata, se non per il vincolo di non superare per ogni Paese il 6.8% del proprio reddito nazionale lordo ma, in circostanze da valutare caso per caso sulla base delle risorse disponibili, anche questo limite potrà essere superato. Il tasso di utilizzo relativo dei prestiti RRF nei vari Paesi sarà probabilmente influenzato dalle condizioni di finanziamento prevalenti sul mercato. Mentre l'accesso alle sovvenzioni deve essere richiesto entro aprile 2021, l'accesso ai prestiti può essere richiesto fino ad agosto 2023.

Il REACT-EU è il secondo programma in termini di risorse distribuite nell'ambito del NGEU, 37.5 miliardi di euro nel 2021 e 10 miliardi nel 2022 (a prezzi 2018, circa 50 miliardi di euro a prezzi correnti) assegnate ai Paesi per integrare i fondi comunitari destinati alle politiche di coesione, allo scopo di rafforzare l'economia e l'occupazione nelle regioni maggiormente colpite, quindi

in base al “livello di prosperità” e agli effetti socio-economici della crisi. Anche con riferimento a questi sussidi, Grecia e Croazia risultano i Paesi con il maggiore beneficio in termini di Pil, mentre a Italia e Spagna andranno le risorse maggiori in valore assoluto (Figura 3).

Figura 3 REACT-EU, allocazione dei sussidi tra paesi UE nel 2021 e 2022, a prezzi correnti\*, miliardi di euro e % del Pil 2019



Fonte elaborazione Prometeia su dati Commissione europea ed Eurostat

\* Dati ufficiali Commissione Europea per la quota 2021, pari al 79% del totale, stime Prometeia per la quota 2022.

L'accesso ai fondi è subordinato alla predisposizione dei Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza (PNRR), che dettagliano i progetti di spesa coerenti sia con gli obiettivi delineati nei regolamenti sia con le raccomandazioni per Paese della Commissione, indicando per ogni progetto precisi obiettivi e traguardi intermedi, al cui raggiungimento è subordinata l'erogazione dalla UE. Numerosi i vincoli di destinazione della spesa; i principali sono il rispetto di un minimo del 37% per gli obiettivi della transizione verde e di un minimo del 20% per la transizione digitale.

I PNRR devono essere presentati ufficialmente per l'approvazione da parte delle istituzioni europee. La Commissione li valuterà entro due mesi dalla presentazione, il Consiglio procederà all'approvazione definitiva entro quattro settimane dal pronunciamento della Commissione. Approvazione che potrà sbloccare la tranche di anticipazione dei fondi (fino al 13% del totale) entro i successivi due mesi. Gli investimenti e le riforme eleggibili dovranno essere attuati al più tardi entro la fine del 2026.

I Paesi europei stanno finalizzando i propri Piani Nazionali, anche sulla base delle interlocuzioni informali con la Commissione che sono in corso dall'autunno. Gli ambiti di intervento indicati nelle bozze pubblicate sono analoghi tra i Paesi: la transizione climatica e digitale, l'ammodernamento delle amministrazioni pubbliche e altri interventi a sostegno della competitività, il miglioramento dei sistemi sanitari, della coesione sociale, delle competenze. In generale, tutti i Paesi intendono utilizzare il totale dei sussidi disponibili, mentre c'è maggiore incertezza sui prestiti, la cui convenienza è ovviamente correlata al costo opportunità di indebitarsi con l'UE rispetto a emettere titoli nazionali.

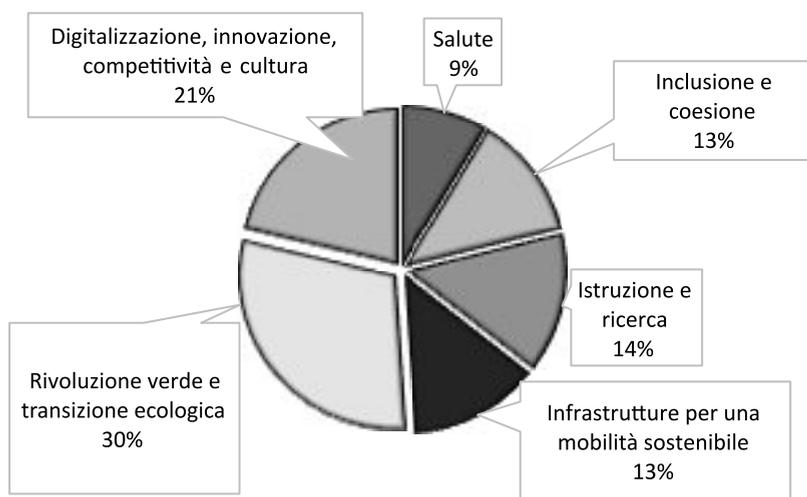
## **2.2 Il PNRR italiano**

Per l'Italia, le risorse disponibili dal NGEU ammontano a oltre 200 miliardi di euro, l'11.5% del Pil 2019, di cui circa 80 miliardi a fondo perduto (sussidi). La bozza di PNRR presentata in Parlamento dal precedente governo a metà gennaio è stata integrata a marzo dalle schede tecniche analitiche che, all'interno dello stesso quadro finanziario, hanno fornito un maggior dettaglio dei progetti di riforma e di investimento, anche in termini di obiettivi e tempi. Il nuovo governo ha lavorato alla versione finale del documento, approvata dal Parlamento il 27 Aprile. Come già anticipato nel Documento di Economia e Finanza 2021 (DEF 2021), si conferma l'intenzione di accedere al totale dei fondi potenzial-

mente disponibili. Inoltre è stata prevista una integrazione, finanziata con fondi nazionali, denominata Fondo Nazionale Complementare, pari a 30.6 miliardi di euro, portando così l'ammontare potenzialmente disponibile di risorse a 235 miliardi di euro.

Il PNRR articola i progetti di spesa in sei missioni, a loro volta raggruppate in componenti o insiemi di progetti omogenei (Figura 4), rispettando i vincoli ricordati sopra, con circa il 40% di risorse destinate alla transizione verde e il 27% a quella digitale. Le numerose riforme programmate (cfr. Sezione 2) fanno parte integrante del piano, e sono collegate a uno o più componenti.

Figura 4 Le sei missioni del PNRR, composizione % delle risorse



Fonte: elaborazione Prometeia su dati PNRR

Si tratta di un programma vasto e importante. Sia in termini di risorse, poiché la spesa media annua coinvolta nel periodo 2021-2026 si avvicina al 2% del Pil, sia, e soprattutto, in termini di tipologia di spesa e di obiettivi posti. Gli investimenti sono privilegiati e sono destinati alla transizione tecnologica, all'ammodernamento delle strutture logistiche, al miglioramento della sostenibi-

lità ambientale, al rafforzamento delle strutture sanitarie e del sistema educativo e di ricerca: spese dunque per infrastrutture materiali e immateriali a cui può essere associato un alto impatto sulle potenzialità di crescita del Paese.

Il piano dichiara di voler destinare a spese aggiuntive (rispetto allo scenario tendenziale delineato nel DEF) tutti i sussidi NGEU, dunque 82.4 miliardi di euro da RRF e React-EU, e 53.5 miliardi di prestiti da RRF. Tuttavia, le spese addizionali complessive ammonterebbero a 182.7 miliardi di euro nell'orizzonte al 2026, poiché il PNRR aggiunge ai fondi europei sia le risorse del Fondo Nazionale Complementare (30.6 miliardi) sia alcune risorse stanziare ad anticipazione del Fondo di Sviluppo e Coesione (16.2 miliardi, che tuttavia non vengono ricomprese nella composizione del PNRR). A questi 46.8 miliardi corrisponderebbe l'emissione di titoli italiani, mentre l'indebitamento finanziato con prestiti UE sarebbe pari a 122.6 miliardi, di cui 69.1 miliardi andranno a finanziare progetti già esistenti.

Nella destinazione dei fondi aggiuntivi il rilancio degli investimenti, sia pubblici sia privati, si conferma l'obiettivo privilegiato, assorbendo l'80% del programma complessivo. La quota di investimenti pubblici è stimata del 61.8%. I contributi agli investimenti privati costituiscono il 18.7% della spesa.

### **2.3. I possibili effetti economici/la risposta delle imprese italiane**

Perché il potenziale insito nel piano si realizzi, è imprescindibile che i programmi siano rispettati. Vale a dire che la definizione dei piani di investimento e riforma e la loro implementazione sia condotta in modo tempestivo e efficace. Un risultato non scontato, soprattutto alla luce delle criticità spesso mostrate dalle amministrazioni in fase di implementazione. L'utilizzazione dei fondi strutturali europei nell'ambito delle politiche di coesione rappresenta certamente il

riferimento più prossimo, ed è noto che ci ha trovato in costante affanno<sup>4</sup>. L'attenzione al sistema di governance dei fondi e i richiami alla revisione del sistema di appalti rispecchiano questa preoccupazione, ma i tempi stretti e i molti nodi da affrontare in questo periodo di pandemia rendono particolarmente complesso questo passaggio. Anche in considerazione del livello della spesa che dovrà essere gestita. A fronte di una media storica di circa il 2.5% del Pil, la spesa media annua per investimenti pubblici si attesterebbe a oltre il 3.5% nell'orizzonte di spesa dei fondi. Vi è poi un tema legato alla qualità della spesa, tema molto rilevante per definire l'impatto sulla crescita potenziale e sulla produttività. L'ampia letteratura sugli effetti sui diversi Paesi/regioni beneficiari dei fondi europei mette in evidenza un aspetto importante, ossia che la relazione tra quantità dei fondi ricevuti e crescita sembra essere non lineare ma concava, per cui decresce dopo aver raggiunto un valore massimo. Questo risultato viene giustificato, ad esempio, da una limitata capacità di assorbimento e/o un ridotto livello di capitale umano di alcune aree o di efficienza della pubblica amministrazione. In altri termini, i fondi per sé non sarebbero sufficienti a imprimere una svolta alla crescita se non accompagnati da riforme strutturali che vadano a incidere su quello che sinteticamente viene definito il "capitale sociale" del Paese e/o delle sue realtà locali.

Infine, la qualità e la tipologia delle spese coinvolge anche la capacità del sistema delle imprese italiano di rispondere alle necessità. A questo proposito, l'esperienza degli incentivi al fotovoltaico costituisce un precedente che dovrebbe indurre a valutare con molta attenzione la capacità produttiva nazionale nella scelta dei prodotti su cui indirizzare la domanda. Anche i tempi con cui la maggiore domanda verrà attivata sono importanti per evitare colli di bottiglia e permettere all'offerta nazionale di attrezzarsi per farvi fronte. Solo in questo modo l'aumento di domanda si potrà tradurre in aumento del prodotto potenziale.

---

<sup>4</sup> Come documentato dalla Commissione europea e dai Bollettini di Monitoraggio sulle Politiche di Coesione pubblicati bimestralmente dalla Ragioneria Generale dello Stato.

Alla luce di queste criticità, un'ipotesi di cautela porterebbe a non considerare l'attuazione completa di quanto programmato dal governo, soprattutto in termini di tempi di realizzazione.

### 3. Le riforme strutturali

È indubbio che, all'uscita, ancora incerta e faticosa, dalla peggiore recessione della sua storia moderna, l'Italia continuerà a dover fare i conti con problemi strutturali nei quali è intrappolata da quasi vent'anni che l'hanno condannata a una crescita insoddisfacente, specchio della debole crescita della produttività.

Parlare di riforme strutturali è dunque certamente opportuno, anche se potrebbe suscitare un moto di fastidio, o quanto meno di sfiducia, visto che le diagnosi sulle difficoltà italiane sono ben note da molti anni, sono tutto sommato condivise tra gli studiosi, e in questi anni di riforme ne sono state approvate molte<sup>5</sup>. Ciò nonostante il deficit di crescita non è venuto meno. Il richiamo all'importanza di affrontare riforme strutturali rimane quindi cogente ed esso viene correttamente fatto proprio dal PNRR, che affianca agli interventi di sostegno alla domanda finale attraverso investimenti, come mostrato in precedenza, una lista nutrita di proposte di riforma.

Perché dunque “this time should be different”? Effettivamente si può ritenere che questo sia un tempo particolarmente appropriato per le riforme strutturali. Anche se alcune potrebbero essere pensate come “a costo zero”, come la riorganizzazione delle sedi dei tribunali o una ridefinizione delle aliquote dell'IRPEF a gettito invariato, è chiaro che la possibilità di attuarle associandole a investimenti

---

5 Tra le molteplici riforme approvate si ricordino quelle del mercato del lavoro (dalla riforma Treu a quella Biagi al Jobs Act), quelle della pubblica amministrazione (Bassanini e Brunetta), il codice degli appalti, la normativa anticorruzione.

in tecnologia, per esempio (sistemi informatici per il controllo delle riscossioni, incrocio delle banche dati per combattere l'evasione, informatizzazione dei tribunali per estendere l'uso del processo telematico), come all'incentivazione del personale esistente o all'assunzione di personale con competenze tecniche adeguate (da quelle informatiche a quelle ingegneristiche), aumenta la probabilità che tali riforme raggiungano gli obiettivi desiderati.

### **3.1. Le riforme nel PNRR**

Il PNRR identifica alcuni snodi strutturali, rimossi i quali la crescita potenziale ne risulterebbe avvantaggiata. Quelli esplicitamente citati si possono raggruppare sotto due grandi categorie: la prima fa riferimento alle lentezze e varie forme di inadeguatezza dell'operare della pubblica amministrazione, la seconda riguarda i settori della sanità e dell'istruzione.

L'erogazione di molti servizi pubblici appare in Italia caratterizzata da lentezze, poca trasparenza e da un eccesso di complicazione. Nel complesso, si ritiene che l'apparato amministrativo pubblico sia inefficiente, afflitto da carenza di personale e da una sua inadeguata competenza tecnica, da una mancanza di coordinamento tra diverse amministrazioni e livelli di governo. Inoltre, specialmente negli ultimi anni, le risorse scarse e i lunghi processi di reclutamento hanno impedito l'essenziale turnover dei lavoratori, frenando l'ingresso di forza lavoro qualificata. L'intento dichiarato sarebbe dunque quello di riformare e ampliare i processi di assunzione, di investire nella qualificazione e digitalizzazione dei dipendenti, di semplificare e modernizzare le procedure, di monitorare e valutare costantemente l'efficienza del lavoro. Il tema ricorre sovente nelle proposte di riforma avanzate dal PNRR anche con riferimento ad alcuni aspetti specifici, quali il sistema dei trasporti, dei porti e della logistica più in generale, il sistema idrogeologico e di fornitura dell'acqua, l'impulso verso una "rivoluzione verde e

la transizione ecologica”.

Un corollario importante riguarda la riforma della giustizia civile e penale, soprattutto dal punto di vista del suo funzionamento e della velocità con la quale i processi giungono alla sentenza definitiva. Calcola la European Commission for the efficiency of justice (CEPEJ) che nel 2018 i tempi medi per un procedimento civile/amministrativo fossero di 525 giorni in Italia a fronte dei 180 della Germania. A parte gli aspetti di equità e di certezza del diritto, in questo contesto se ne evidenziano i costi economici, dati dall'onere per le imprese di vedere riconosciuti i propri diritti in tempi certi, dall'impedimento al processo di cleansing delle imprese, dal freno alla concorrenza e alla trasparenza dei mercati.

L'istruzione e la necessità di potenziare le competenze della forza lavoro sono anch'essi temi ben noti. Le statistiche PISA ci dicono che nel 2018 l'Italia ha ottenuto un punteggio inferiore alla media OCSE in lettura e scienze, con prestazioni medie diminuite dopo il 2012, e in linea con la media in matematica. In tutti e tre gli ambiti rilevati, la prestazione media è stata inferiore, tra gli altri Paesi, a quella di Belgio, Francia, Germania, Paesi Bassi, Polonia, Slovenia, Svezia e Regno Unito, mentre l'Italia ha ottenuto un punteggio simile a quello del Portogallo e della Spagna in matematica, ma inferiore a questi due Paesi in scienze e inferiore a quello del Portogallo in lettura. Anche i test sulle competenze durante la vita lavorativa mostrano carenze rilevanti soprattutto nelle cosiddette discipline STEM. Ciò coinvolge quindi non solo il sistema di istruzione formale (scuola e università) ma anche quello della formazione, che sappiamo essere particolarmente carente con riferimento alle abilità tecniche, fino alle politiche attive del mercato del lavoro. È infatti ampiamente documentato il cronico mismatch tra la difficoltà delle imprese nel reperire tecnici specializzati e l'ampia platea di giovani, e meno giovani, disoccupati con competenze non adeguate. A questo insieme di temi il PNRR dedica una quota rilevante delle proposte di riforma, con un vasto spettro di obiettivi specifici che vanno dal migliorare l'istruzione

formale in senso stretto alla promozione della ricerca più orientata al business ai benefici che potrebbero derivare da un miglior sfruttamento delle risorse culturali e turistiche del nostro Paese.

Trasversali ai due temi precedenti sono i richiami che il PNRR fa alle istituzioni di supporto alla coesione sociale, alla riduzione dei divari territoriali, alla partecipazione femminile al mercato del lavoro da un lato e al sistema sanitario dall'altro. Con riferimento a quest'ultimo tema, che la pandemia ha drammaticamente portato in primo piano, evidenziandone carenze note e altre emerse in questa circostanza. Problemi che negli anni sono stati aggravati dalla scarsità di risorse, sia in termini di personale che di macchinari e strutture. Soprattutto, vanno rilevati i forti squilibri delle prestazioni mediche tra le aree geografiche e nella medicina territoriale.

Un tema che è entrato nel dibattito e negli impegni dichiarati dal governo ma che non viene esplicitamente trattato nel PNRR è il sistema fiscale, sovente identificato come fattore di freno economico, come ostacolo all'offerta di lavoro, fonte di distorsione della concorrenza e dell'allocazione dei fattori produttivi. Un tema specifico, che comunque condiziona tutti i problemi precedenti, è dato dal tasso elevato di evasione fiscale che caratterizza alcune imposte (soprattutto l'IVA) e alcune categorie di lavoratori (autonomi e professionisti), lasciando sul lavoro dipendente un carico fiscale molto elevato. Anche in questo campo sono stati fatti passi avanti negli anni, benché non sempre in direzione univoca (si pensi alla detassazione delle partite IVA sino ai 65mila euro), ma spesso con interventi "al margine" per cui è molto sentita l'esigenza di un riordino complessivo, che ovvii ai problemi citati e renda più equo e trasparente l'intero sistema<sup>6</sup>.

---

6 Una sintesi del dibattito in corso si trova nel Box "Agenda per la riforma fiscale" in Prometeia, Rapporto di Previsione, Marzo 2021.

### 3.2. Sono le priorità corrette?

Se dunque non vi sono dubbi sull'opportunità di mettere mano a riforme strutturali, così come sulla condizione favorevole offerta anche dall'ampio sostegno delle forze politiche al governo in carica, ci si può domandare se quelle evocate siano effettivamente le riforme prioritarie per il Paese, in grado di imprimere la necessaria svolta alla sua crescita potenziale.

Se ripercorriamo le molteplici analisi che negli ultimi 20 anni sono state dedicate ai motivi alla base della crescita insufficiente dell'economia italiana<sup>7</sup>, emerge come la polarizzazione sia forse il carattere dominante delle diagnosi. Una polarizzazione che appare nel sistema produttivo italiano<sup>8</sup>, popolato da un lato una moltitudine di micro e piccole imprese in difficoltà a reggere il passo dell'innovazione, della concorrenza interna e internazionale, carenti nelle capacità manageriali e organizzative, con fragili strutture finanziarie, in maggioranza localizzate nel Mezzogiorno; dall'altro lato vi è un numero (troppo) limitato di imprese medio-grandi la cui efficienza, sotto tutti i punti di vista, è comparabile con i *best performer* europei. Una fotografia che rischia anch'essa di essere imprecisa e di peccare per un eccesso di generalizzazione: analisi a livello di singola impresa mostrano che non mancano imprese piccolissime caratterizzate da altissima produttività, alcune delle quali localizzate al Sud.

Differenze che non tendono a ricomporsi, come a priori ci si potrebbe aspettare, perché la naturale riallocazione di capitali e lavoratori dalle realtà meno produttive verso quelle più produttive sembra agire con molta, troppa lentezza. E sarebbero proprio le caratteristiche strutturali, interne ed esterne alle imprese, ad avere ostacolato la fisiologica riallocazione tra imprese. Le molte analisi effettuate convergono infatti sull'idea che negli ultimi venti anni l'economia italiana sia

---

7 Cfr. fra le tante Accetturo et al. (2013), Bassanetti et al. (2004), Ciocca (2003), Manasse (2013), Nardozi (2004), Rossi (2003), Toniolo (2004).

8 Cfr. Arrighetti e Traù (2013), Cipolletta e De Nardis (2012), De Nardis (2019).

stata meno pronta e più esposta di altre economie avanzate agli shock derivanti dalla globalizzazione, dalla rivoluzione ICT, dall'avvio dell'UEM a causa di caratteristiche strutturali e istituzionali che ne hanno frenato le necessarie ristrutturazioni<sup>9</sup>.

Innanzitutto il basso livello di scolarità (o, più in generale, l'insufficiente/non adeguato livello di capitale umano) che ha frenato le potenzialità di riorganizzazione dei processi produttivi insiti nell'introduzione dell'ICT. In secondo luogo, il contesto esterno alle imprese non favorevole in termini di regolamentazione dei mercati, di efficienza della pubblica amministrazione<sup>10</sup> e della giustizia civile, di una elevata pressione fiscale, di un sistema di finanziamento delle imprese ancora troppo bancocentrico e poco incline a finanziare l'innovazione, di una dotazione infrastrutturale (materiale e immateriale) del Paese datata e con un enorme divario Nord-Sud in tanti ambiti, non ultimo quello della legalità e del rispetto delle regole. Infine, alcune caratteristiche delle singole imprese che risultano di freno alla crescita dimensionale e, dunque, in ultima istanza, alla crescita tout court. Si fa riferimento agli assetti proprietari e alle strutture di governance, ancora troppo poco manageriali, che interagendo in un circolo vizioso con il basso livello del capitale umano rendono difficile l'internazionalizzazione, l'innovazione, l'adozione di ICT e l'adattamento conseguente dei processi produttivi<sup>11</sup>.

A tutti questi fattori va aggiunto che le profonde trasformazioni rese necessarie dal contesto competitivo sono avvenute in una fase in cui la politica fiscale è stata sempre più vincolata al perseguimento dell'aggiustamento finanziario e quindi non ha potuto sostenere la domanda interna nel compensare le difficoltà di tenere il passo con quella estera.

Se questa è la lettura delle difficoltà di crescita dell'economia italiana, allora

---

9 Bugamelli e Pagano (2004), Bugamelli et al. (2012), Bugamelli et al. (2010), Daveri e Parisi (2015), Tiffin (2014).

10 Fadic et al. (2019), Lanau et al. (2020).

11 Pellegrino e Zingales (2014), Ottaviano et al. (2014), De Novellis e Tomasini (2017).

certamente l'agenda indicata nel PNRR appare condivisibile. Certo non affronta tutti i problemi che la caratterizzano, ma sarebbe velleitario e, probabilmente, controproducente farlo. Tuttavia essa centra i problemi di contesto che, da un lato, condizionano la possibilità stessa che gli interventi finanziati coi fondi NGEU vengano attuati, ossia la riforma della pubblica amministrazione, dall'altro si concentra sulle condizioni generali di ritardo della società italiana che più sembrano averne frenato lo sviluppo, ossia il funzionamento della giustizia civile e le competenze e la dotazione infrastrutturale, specialmente nelle tecnologie informatiche.

### 3.3. Gli effetti delle riforme strutturali

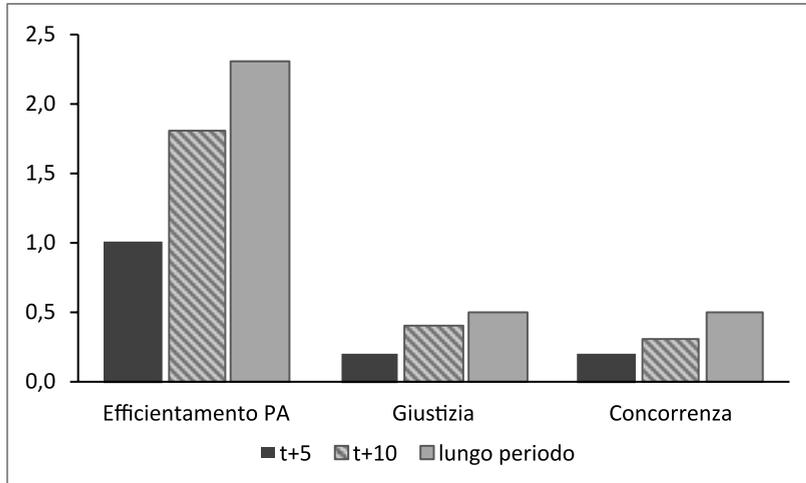
Misurare gli effetti delle riforme strutturali è sempre una operazione complessa e con un elevato grado di arbitrarietà, in quanto molto dipendente dal modello che si utilizza posto che, per definizione, non può basarsi se non in misura molto limitata sull'esperienza storica. Ciò premesso, esiste una ampia letteratura a riguardo<sup>12</sup>, alla quale si può fare riferimento come utile benchmark. La Figura 5 presenta le stime riportate dal PNRR, che a sua volta si rifà a stime presentate in passato e basate su modelli strutturali della Commissione Europea.

Consapevoli della difficoltà di attuare un complesso così articolato di riforme in un arco di tempo così limitato, abbiamo valutato con cautela il possibile effetto espansivo nell'orizzonte di previsione. Ipotizzando, dunque, che le riforme vengano implementate nei prossimi cinque anni e che gli effetti si traducano in una maggiore efficienza sistemica con lentezza, il loro contributo specifico alla crescita della TFP sarebbe pari a 0.2pp in media all'anno. Non solo, le riforme della pubblica amministrazione, della giustizia civile e delle procedure di appalto sarebbero una garanzia della possibilità di utilizzare pienamente i fondi disponi-

12 Andrieu et al. (2018), D'Auria et al. (2009), Lanau e Topalova (2016), Mocetti et al. (2020), Varga et al. (2014).

bili, che a loro volta avrebbero l'effetto di innalzare la crescita della domanda effettiva ma anche di quella potenziale, data la concentrazione in spese per favorire la transizione green, potenziare la dotazione di ICT e ampliarne l'utilizzo.

Figura 5 **Stime governative dell'impatto sul Pil delle riforme, scostamenti percentuali rispetto allo scenario base**



Fonte elaborazione Prometeia su dati PNRR

#### 4. Pensato come temporaneo, il NGEU potrebbe essere il prodromo di uno spazio fiscale comune

L'accordo alla base del NGEU prevede che la Commissione Europea possa emettere titoli di debito per finanziare trasferimenti e prestiti ai Paesi membri. Gli esborsi dovranno avvenire entro il 2026, e dal 2027 al 2058 la Commissione Europea procederà al rimborso dei titoli emessi. Le risorse per tale rimborso verranno dalla restituzione da parte dei Paesi membri alla Commissione Europea dei prestiti ricevuti e dall'aumento temporaneo della percentuale massima delle

risorse proprie dall'1.4% al 2% del Reddito Nazionale Lordo. L'aumento effettivo della percentuale dipenderà dai trasferimenti effettivamente erogati dalla Commissione ai Paesi e dalle condizioni di finanziamento della Commissione sul mercato.

L'emissione di titoli comuni per finanziare trasferimenti ai Paesi rappresenta il seme di una capacità fiscale comune. In base alle modalità concordate di erogazione di questi trasferimenti, anche imputando l'aumento atteso del contributo nazionale necessario per rimborsare i titoli emessi dalla Commissione Europea, l'Italia beneficerà di un trasferimento netto che valutato ai prezzi 2018 si aggira sui 40 miliardi di euro, circa il 2% del Pil del 2019, da spendersi nell'arco di sei anni<sup>13</sup>. Per quanto limitata in ammontare e nel tempo, è la prima volta che la UE emette debito comune per finanziare un programma redistributivo tra i Paesi membri per sostenere quelli in maggiore difficoltà. Insieme a quanto segnalato dalla BCE, che nella fase di crisi continuerà ad intervenire per mantenere condizioni di finanziamento rilassate in tutti i Paesi dell'area, il NGEU contribuisce a mantenere gli spread all'interno dell'area dell'euro contenuti.

Inoltre permetterà all'Italia risparmi sulla spesa per interessi. Dopo aver registrato tassi sui titoli decennali superiori al 2.5% per la maggior parte del 2018 e 2019, dall'estate del 2019, grazie principalmente agli interventi europei, il tasso ha oscillato tra l'1% e l'1.5%, per scendere ulteriormente negli ultimi mesi poco sopra lo 0.5%. Inoltre, anche se la CE non ha ancora avviato le emissioni per finanziare i prestiti ai Paesi, si stima che potrà indebitarsi ad un tasso decennale intermedio tra quello francese e quello tedesco. A livello puramente esemplificativo, se si assume che le politiche europee nel loro insieme siano in grado di garantire una riduzione dei tassi per l'Italia di un punto percentuale, a regime il risparmio annuale di spesa sarebbe di circa l'1.5% del Pil (circa 30 miliardi al Pil del 2019).

---

13 Il maggior contributore netto sarà al Germania, con un trasferimento negativo di circa 80 miliardi.

Se questo nuovo corso della governance europea evolverà verso una stabile capacità fiscale europea dipenderà anche dal successo o meno del NGEU italiano. Se il contributo europeo durante la pandemia in termini di politica monetaria espansiva, ma soprattutto in termini del supporto sia finanziario sia tecnico fornito dal NGEU, non condurrà a una ripresa protratta e sostenibile dell'economia italiana, i partner europei si convinceranno che il caso italiano è di difficile soluzione e che i rischi connessi a una maggiore integrazione con l'Italia probabilmente supererebbero i benefici. Questo significherebbe che il NGEU potrebbe rimanere un'esperienza a termine e non dare luogo a una capacità fiscale comune, in tal modo riducendo le possibilità di risk-sharing a livello europeo e rendendo i Paesi più deboli maggiormente esposti agli shock e agli alti e bassi dei mercati.

La UE potrebbe avere convenienza a fare evolvere il NGEU in una capacità fiscale comune. Innanzitutto, una volta emessa una buona quantità di titoli UE in euro e creato un nuovo mercato, la domanda per questi titoli potrebbe suggerirne una sua espansione. I titoli UE costituiscono quella "safe asset" europea in grado di ridurre la frammentazione finanziaria nei momenti di tensione sui mercati e rafforzare il ruolo di valuta di riserva dell'euro. Ma perché ciò sia il caso, il mercato dei titoli UE dovrà essere sufficientemente liquido e in grado di creare una curva dei tassi per scadenza completa. Questo significa che la UE avrà un incentivo a rinnovare i titoli in scadenza, e presumibilmente, ad aumentarne l'ammontare. I fondi così raccolti dovrebbero finanziare progetti europei, che al momento si possono solo immaginare, ma potrebbero spaziare da programmi sociali redistributivi, a investimenti comuni nella sanità e nelle nuove tecnologie, a spese destinate alla difesa comune. L'istituzione di questi programmi finanziati a debito dovrebbe accompagnarsi all'individuazione di risorse proprie della UE in grado di garantire il rispetto dei vincoli di bilancio. Il cammino in questa direzione però è tutt'altro che semplice, visto che emettere debito per finanziare programmi permanenti e non temporanei legati a momenti di crisi non potrà

rientrare sotto le condizioni dell'art. 122 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, com'è il caso per il Recovery Fund, e quindi potrebbe richiedere la revisione dei trattati.

## 5. Due possibili percorsi verso il 2030 <sup>14</sup>

### 5.1. Stimolo temporaneo o sentiero di cambiamento

Mentre scriviamo, il PNRR è stato approvato dal parlamento e i numerosi (circa 200) progetti di spesa da finanziare coi fondi europei ivi indicati dovranno essere oggetto di una analisi approfondita. Limitandoci quindi a un primo esame dei principali aggregati, e tralasciando gli scenari più estremi che possono essere pensati, è del tutto evidente che si aprono due percorsi (Figura 6), forse egualmente probabili se ci basiamo sull'esperienza del passato. Un percorso che, facendo leva sull'eccezionalità della situazione che si è venuta a creare, permette all'economia italiana di risolvere alcuni degli annosi problemi che la affliggono e di riavvicinare la sua crescita a quella media dei Paesi dell'area euro (lo abbiamo definito scenario di svolta). È però altrettanto probabile che i molti e complessi freni che hanno agito sinora prevalgano e l'Italia prosegua sul sentiero di crescita deludente del passato (scenario status quo).

Vediamone le caratteristiche in maggiore dettaglio, a partire da dove siamo oggi.

Dopo la caduta dell'8.9% nella media del 2020, al termine dell'anno il Pil era ancora inferiore ai livelli pre-pandemia del 6.6%, ma il rimbalzo dell'estate permetteva di lasciare in eredità al 2021 2.3 punti percentuali di crescita "acquisita".

---

<sup>14</sup> Gli scenari presentati sono stati ottenuti con l'ausilio del modello trimestrale per l'economia italiana di Prometeia, cfr. Tomasini et al. (2018).

Nell'ipotesi che la campagna vaccinale acceleri, si potrà riavviare una crescita più sostenuta che affianca al rimbalzo "fisiologico" dopo i lockdown le politiche di bilancio, poiché gli impulsi fiscali rimangono di dimensioni molto significative anche per il 2021, e ad essi andrebbero aggiunte le spese da finanziare coi fondi europei (che ipotizziamo potrebbero fermarsi a 10 miliardi aggiuntivi nell'anno in corso). Il Pil potrà quindi crescere oltre il 4% sia quest'anno che il prossimo, arrivando a recuperare al termine del 2022 i livelli pre-pandemia, con una velocità decisamente superiore a quella sperimentata all'uscita dalle crisi precedenti: si ricordi che dopo le recessioni gemelle 2009 e 2012, dopo oltre 10 anni l'Italia non aveva ancora recuperato i livelli del 2007 (-4%).

Un risultato importante, certo, ma come abbiamo ricordato in precedenza la partita che ruota attorno al NGEU è di una rilevanza che trascende la spinta alla ripresa e sarà cruciale per i prossimi 10 anni, per come sarà impostata in questi mesi e per come la si saprà portare avanti nei prossimi anni. Senza timore di sembrare enfatici, potremmo affermare che i due anni che abbiamo davanti potrebbero rappresentare la chiave di volta per disegnare l'economia italiana del futuro, in positivo come in negativo.

## **5.2. Scenario di svolta: punti di forza e di debolezza**

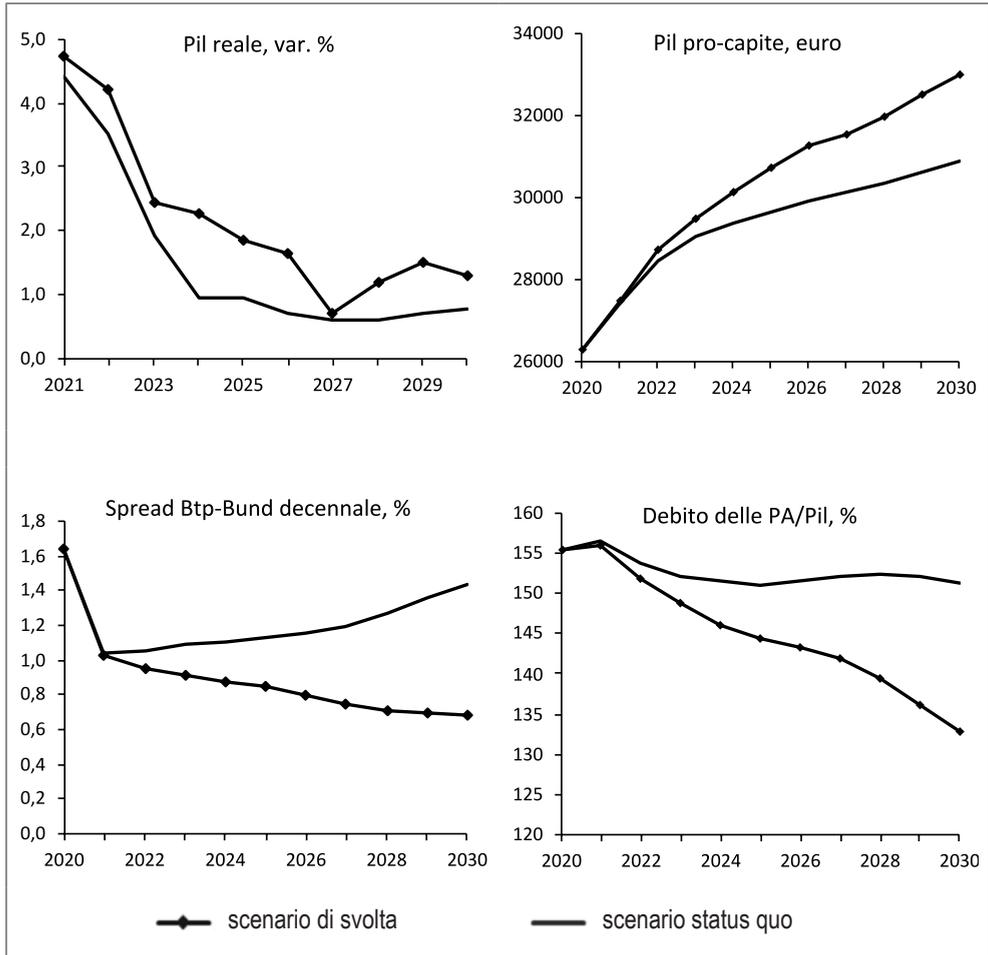
Partiamo dai fondi del NGEU. Come già ricordato, il PNRR prevede un totale di spesa aggiuntiva pari a 183 miliardi di euro. Nonostante l'impegno a innovare le procedure per rendere l'implementazione di tale spesa più efficace e rapida, con un approccio improntato a cautela abbiamo ipotizzato che tali spese si riescano ad attuare in misura crescente nell'orizzonte 2021-2026: nei primi tre anni si spenderebbe il 30% e la restante parte successivamente, quando la spesa media addizionale raggiungerà i 41 miliardi all'anno. Di conseguenza, tenendo conto anche degli effetti moltiplicativi, crescenti nel tempo, questa spesa innal-

zerà il Pil fino a quasi tre punti percentuali nel 2026, mediamente dell'1.7% nel periodo 2021-2026. Tale contributo alla domanda interna sarà dunque importante e, sommandosi al rimbalzo dopo l'uscita dalla pandemia e alle politiche fiscali del governo italiano, porterà la crescita media del Pil al 2.5% nei prossimi cinque anni.

Inoltre, nell'ipotesi che vengano approvate e si proceda all'effettiva attuazione delle riforme indicate dal PNRR, pur con valutazioni caute, prevediamo che, nella seconda metà del decennio, anche una volta venuti meno gli impulsi addizionali della spesa finanziata dai fondi europei, la crescita del Pil rimarrà superiore a quella degli ultimi 20 anni, attestandosi all'1.2% medio, in linea con quella dei maggiori Paesi dell'euro area.

Dopo un quarto di secolo di crescita inferiore a quella dei principali partner europei, potremmo non essere più il "tallone d'Achille" dell'UEM, pur non riuscendo a recuperare la distanza che nel frattempo si è aperta.

Figura 6 Confronto fra scenari



Fonte Previsioni Prometeia

Una accelerazione della crescita che rappresenta una delle condizioni per rendere sostenibile l'altro fattore di debolezza strutturale della nostra economia, ossia il debito pubblico, enormemente accresciuto dalla crisi. Con l'uscita dall'emergenza sanitaria non si potrà che tornare verso politiche di rientro dell'indebitamento, in un contesto che nel medio termine certamente vedrà una qualche

ridefinizione delle regole del Patto di Stabilità e Crescita, da tempo in discussione, con politiche monetarie che dovranno anch'esse uscire dalle condizioni di eccezionalità degli ultimi anni. Ma nel caso di riforme strutturali attuate e di uso accorto delle risorse del NGEU, la maggiore crescita si accompagnerebbe a condizioni di finanziamento rilassate e spread contenuti nel corso di tutto il decennio. Ciò non significa che gli accordi del NGEU vengano rinegoziati e i fondi prestati non vengano restituiti, ma l'aumento delle risorse proprie comunitarie viene implementato e la restituzione dei prestiti alla Commissione Europea effettuata. Ma vista l'ipotesi di condizioni di finanziamento rilassate, la restituzione dei prestiti alla Commissione Europea non crea problemi, in quanto potrà essere facilmente finanziata emettendo titoli sul mercato.

### **5.3. Scenario status quo: i rischi di non farcela**

Non ci si può però nascondere come la soluzione della crisi pandemica risulti particolarmente irta di ostacoli, con i suoi strascichi di maggiore incertezza e fragilità psicologica ed economica, con trasformazioni nelle abitudini che tenderanno a divenire permanenti, con i costi di dover avviare una transizione climatica e che, assieme alle trasformazioni indotte dal Covid, renderanno necessarie la riallocazione e la riconversione di molte imprese e lavoratori, in una società che invecchia e che dovrà favorire la partecipazione al mercato del lavoro di fasce via via maggiori della popolazione, con un debito pubblico aumentato. Problemi che si andrebbero a sommare a quelli "storici" del nostro paese, che hanno impedito sinora che le riforme da tutti riconosciute essenziali non siano state attuate. Se saranno le dinamiche tipiche del passato a prevalere, allora sia lo stimolo alla domanda finale degli investimenti finanziati dai fondi UE sia gli effetti sul potenziale risulterebbero molto inferiori. Si riuscirebbe ad accedere ai finanziamenti

del NGEU in misura limitata rispetto al potenziale e molti verrebbero destinati non a spese addizionali ma a spese comunque programmate; inoltre gli investimenti, invece di concentrarsi sui settori di ritardo strutturale si disperderebbero in mille rivoli.

Ipotizzando che le spese aggiuntive del NGEU che verranno effettivamente effettuate siano circa un terzo rispetto a quelle previste nello scenario di svolta, mancherebbe la spinta per migliorare e ampliare il capitale umano del settore pubblico, nonché per procedere all'implementazione delle numerose riforme strutturali annunciate. Ciò non metterebbe la struttura produttiva italiana nelle condizioni di tenere il passo con le innovazioni e i nuovi prodotti richiesti dalle trasformazioni tecnologiche e climatiche in atto, esponendola a una maggiore penetrazione dei prodotti dall'estero. Se nello scenario precedente il NGEU costituisce il seme di una nuova capacità fiscale europea, al contrario, in questo secondo scenario esso rimane una esperienza a termine, rendendo più fragile l'UE e, di conseguenza, più esposto il debito pubblico italiano. Una condizione che i mercati finanziari incorporerebbero, innalzando lo spread tra BPT e Bund. La minore crescita si tradurrebbe in un peggioramento non marginale delle finanze pubbliche. Il debito pubblico nel 2030 sarebbe ancora al 151% del Pil, solo di poco inferiore ai livelli toccati nel 2020.

Il potenziale di risorse messe in campo dall'Europa non sarebbe dunque colto a pieno e la nuova normalità per l'Italia ricalcherebbe l'esperienza del passato.

## **6. Conclusioni**

I due scenari descritti rappresentano due possibili sentieri per il prossimo decennio, ma non gli unici possibili. Lo scenario di svolta è costruito su ipotesi prudenti circa i benefici delle riforme strutturali e i tempi di utilizzo dei fondi

NGEU. Pertanto, non dovrebbe essere visto come il limite superiore della distribuzione dei possibili risultati. Allo stesso modo, il nostro scenario status quo non include ipotesi negative estreme, come un ritorno alla frammentazione finanziaria nell'area dell'euro a causa della mancanza di progressi o battute d'arresto nel processo di integrazione europea. Inoltre, le nostre proiezioni non incorporano un'altra crisi, anche se, sulla base dell'esperienza dell'ultimo decennio, questo potrebbe non essere realistico.

La nostra analisi suggerisce piuttosto un intervallo ragionevole sulla posizione dell'economia italiana tra dieci anni. Naturalmente, possiamo prevedere - e probabilmente sperare - molti cambiamenti nella struttura dell'economia entro il 2030, ma da una prospettiva macroeconomica le nostre stime suggeriscono che nello scenario status quo nel 2030 il Pil potrebbe essere inferiore di oltre il 6% rispetto allo scenario di svolta (corrispondente a circa 2000 euro annui pro capite a prezzi 2015). Nello scenario status quo, il debito pubblico rimarrà sopra il 150%, mentre nello scenario di svolta tornerà ai livelli pre-Covid alla fine del decennio. In quest'ultimo scenario la crescita italiana terrebbe il passo con gli altri principali Paesi europei (sulla base delle tendenze pre-Covid), mentre nello scenario alternativo il divario continuerebbe ad allargarsi.

La nostra analisi indica che il paese potrebbe fare leva sul NGEU e sulla fase congiunturale corrente per rilanciare la crescita. Abbiamo mostrato che esiste un percorso di ripresa coerente con la riduzione del debito pubblico, ma che richiede un uso efficiente dei fondi europei per stimolare la crescita attraverso riforme strutturali e investimenti digitali e verdi. Non riuscire a cogliere questa opportunità lascerebbe invariato il potenziale di crescita dell'Italia ai livelli pre-Covid e allo stesso tempo al paese l'eredità di un debito superiore al 150% del Pil alla fine del decennio. Differenze che possono sembrare enormi o limitate, a seconda dei punti di vista, ma che in un contesto post-crisi potrebbero esporre l'Italia e l'area dell'euro a rischi che abbiamo già sperimentato durante la crisi dei debiti sovrani.

## **Bibliografia**

- [1] Accetturo A., Bassanetti A., Bugamelli M., Faiella I., Finaldi Russo P., Franco D., Giacomelli S., Omiccioli M. (2013), *Il sistema industriale italiano tra globalizzazione e crisi*, Banca d'Italia, Occasional papers, n. 193
- [2] Andrlé M., Kangur A., Raissi M., (2018), *Italy: Quantifying the Benefits of a Comprehensive Reform Package*, IMF Working Paper
- [3] Andrlé M., Hebous S., Kangur A., Raissi M. (2018), *Italy: Toward a Growth-Friendly Fiscal Reform*, IMF Working Paper
- [4] Arrighetti, A. e Traù, F. (2013). *Nuove strategie delle imprese italiane. Competenze, differenziazione, crescita*. Donzelli editore, Roma
- [5] Bassanetti, A., Iommi, M., Jona-Lasinio, C. & Zollino, F. (2004). *La crescita dell'economia italiana negli anni '90 tra ritardo tecnologico e rallentamento della produttività*. Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 593
- [6] Bugamelli, M. e Pagano, P (2004). *Barriers to investment in ICT*. Applied economics, vol. 36, n. 20, pp. 2275-2286
- [7] Bugamelli, M., Cannari, L., Lotti, F. & Margi, S. (2012). *Il gap innovativo del sistema produttivo italiano: radici e possibili rimedi*. Banca d'Italia, Occasional Papers, n. 121
- [8] Bugamelli M, Lotti F (eds.) e alt. (2018), *Productivity growth in Italy: a tale of a slow-motion change*, Banca d'Italia, Occasional Papers, n. 422
- [9] Bugamelli, M., Schivardi, F. & Zizza, R. (2010). *The euro and firm restructuring*. CEPR, Discussion papers
- [10] Busetti F., Giorgiantonio C., Ivaldi G., Mocetti S., Notarpietro A., Tommasino P. (2019). *Capitale e investimenti pubblici in Italia: effetti macroeconomici, misurazione e debolezze regolamentari*, Banca d'Italia *Questioni di Economia e Finanza* n. 520
- [11] Calligaris, S., Del Gatto, M., Hassan, F., Ottaviano, G.I.P & Schivardi, F. (2016). *Italy's productivity conundrum*, *European Economy*, Discussion

paper, 030

- [12] Catalano M., Pezzolla E., (2015) The interaction between the labour tax wedge and structural reforms in Italy, *Revue de l'OFCE* 2015/5 (N° 141)
- [13] Gilbert C. G., Lopez J., Mairesse J., (2013), Upstream Product Market Regulations, Ict, R&D and Productivity, NBER Working Paper Series, n. 19488
- [14] Ciocca P. (2003), L'economia italiana: un problema di crescita, Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, n. 41
- [15] Cipolletta, I. e De Nardis, S. (2012). L'Italia negli anni duemila: poca crescita, molta ristrutturazione. *Economia Italiana*, n. 1, pp. 63-98
- [16] Daveri, F. e Parisi, M.L. (2015), Experience, innovation, and productivity. Empirical evidence from Italy's slowdown. *ILR Review*, vol. 68, n. 4, pp. 889-915
- [17] D'Auria F., Pagano A., Ratto M., Varga (2009), A comparison of structural reform scenarios across the EU member states: Simulation-based analysis using the QUEST model with endogenous growth, *European Economy, Economic Papers No. 392*, ECFIN
- [18] De Nardis S., (2019), Dissecting Italian manufacturing: sector, dimension and resource allocation in the last ten years, *Luiss Guido Carli Working Paper*, 6/2019
- [19] De Novellis F., Tomasini S. (2017), Indicatori di competitività dell'industria italiana a quindici anni dall'avvio dell'euro, in Dell'Aringa C. e Lucifora C. (ed.), *Competitività e relazioni industriali*, Il Mulino, Bologna
- [20] Fadic M., Garda P., Pisu M. (2019), The effect of public sector efficiency on firm-level productivity growth: The Italian case, *OECD Economics Department Working Papers*, 1573, OECD Publishing
- [21] Inklaar, R., Timmer, M.P. e Van Ark, B. (2008). Market services productivity across Europe and the US, *Economic Policy*, vol. 23, pp. 139-194
- [22] Lanau S., Tommasino P., Topalova P., (2020), Does public sector inefficiency constrain firm productivity? Evidence from Italian provinces, *International Tax and Public Finance*, 27(4), 1019-1049.

- [23] Lanau, S., Topalova, P. (2016). The impact of product market reforms on firm productivity in Italy. IMF Working Paper
- [24] Manasse, P. (2013) The Roots of the Italian Stagnation, CEPR Policy Insight No. 66
- [25] Mocetti S., Ciapanna E., Notarpietro A., (2020), The effects of structural reforms: Evidence from Italy, Temi di discussione, Banca d'Italia
- [26] Nardozi G. (2004) *Miracolo e declino. L'Italia tra concorrenza e protezione*, Laterza
- [27] Mayer T., Melitz M., Ottaviano GM., (2014), Market size, competition, and the product mix of exporters, *American Economic Review*
- [28] Pellegrino, B. e Zingales, L. (2014). Diagnosing Italian disease. Mimeo
- [29] Rossi, S. (2003, a cura di). *La nuova economia. I fatti dietro il mito*. Il Mulino, Bologna
- [30] Tiffin A. (2014) *European productivity Innovation and Competitiveness: The Case of Italy*. IMF Working Paper
- [31] Toniolo G. e Visco V. (2004), a cura di, *Il declino economico dell'Italia: cause e rimedi*, B. Mondadori, Milano
- [32] Tomasini S. et alt. (2018), "The Prometeia Italian quarterly model: past, present and future", *Note di Lavoro, Prometeia*
- [33] Varga J., Roeger W., in 't Veld J., (2014), *Growth Effects of Structural Reforms in Southern Europe: The case of Greece, Italy, Spain and Portugal*, European Commission

## PARTNER ISTITUZIONALI



## BUSINESS PARTNER



**Deloitte.**

 **Mercer**

**sara** 

## SOSTENITORI

Assonebb  
Banca Profilo  
Cassa Depositi e Prestiti  
Confcommercio  
Confindustria Piacenza  
Gentili & Partners  
ISTAT  
Kuwait Petroleum Italia

Leonardo  
Natixis IM  
Oliver Wyman  
SACE  
Sisal  
TIM  
Ver Capital

Per attivare un nuovo abbonamento  
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo  
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA  
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

**amministrazione@editriceminervabancaria.it**

## Condizioni di abbonamento ordinario per il 2021

	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria</b> bimestrale	<b>Economia Italiana</b> quadrimestrale	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana</b>
Canone Annuo Italia	<b>€ 100,00</b> causale: MBI21	<b>€ 60,00</b> causale: EI21	<b>€ 130,00</b> causale: MBEI21
Canone Annuo Estero	<b>€ 145,00</b> causale: MBE21	<b>€ 80,00</b> causale: EIE21	<b>€ 180,00</b> causale: MBEIE21
Abbonamento WEB	<b>€ 60,00</b> causale: MBW21	<b>€ 30,00</b> causale: EIW21	<b>€ 75,00</b> causale: MBEIW21

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 25,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00 / € 10,00** digitale

## Publicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

Editrice Minerva Bancaria  
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE

GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO

CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca

MARIO COMANA, Luiss Guido Carli

ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata

MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania

GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria

MARCO TOFANELLI, Assoreti

# ECONOMIA ITALIANA 2021/1

## L'Italia dopo il Covid: le sfide da vincere

Questo numero di Economia italiana, guest editor **Riccardo Barbieri**, capo economista del Tesoro, e **Francesco Nucci**, professore di economia alla Sapienza, è dedicato alle sfide che attendono il nostro Paese nella fase di ripartenza dopo la crisi pandemica.

I primi due saggi analizzano l'impatto della crisi Covid-19 sulla liquidità delle imprese (**Schivardi e Romano**) e sull'occupazione (**Viviano**), e consentono anche di valutare la congruità degli interventi di sostegno attuati dal Governo durante la prima fase della pandemia. Il saggio di **Giglioli, Giovannetti, Marvasi e Vivoli** mette in luce come la maggiore partecipazione di un Paese a catene globali del valore (*Global Value Chains*) costituisca un elemento di mitigazione dello shock pandemico. Il saggio di **Cossaro, Forni e Tomasini** analizza il piano di rilancio varato a livello europeo con il NGEU. Gli autori sottolineano che le risorse del NGEU avranno solamente effetti temporanei sulla crescita se non saranno accompagnati da incisivi interventi di riforma.

Il contributo di Ignazio **Visco** tratta principalmente del debito pensionistico e delle variabili che ne determinano la sostenibilità nel lungo periodo. Il tema è analizzato anche in rapporto a quello del rientro post-crisi del debito pubblico, tracciando uno scenario di medio termine in cui è possibile riportare il rapporto debito/PIL al livello pre-pandemico nei prossimi dieci anni.

Arricchiscono il volume, cogliendo vari aspetti della ripresa dalla pandemia, le riflessioni di **Profumo, Palazzetti, Ferrari, Bella, Tosti e Brachini, Coletti**.

“Nella fase di uscita dalla crisi – concludono gli editor - si profila dunque l'opportunità di rilanciare l'economia italiana. Per coglierla appieno, sarà necessario privilegiare il cambiamento anziché la difesa dell'esistente e riallineare gli incentivi all'offerta di lavoro, agli investimenti e alla creazione di imprese. Il passaggio dagli interventi emergenziali alle riforme richiederà tempismo e determinazione: è una sfida difficilissima, ma possibile”.

ECONOMIA ITALIANA nasce nel 1979 per approfondire e allargare il dibattito sui nodi strutturali e i problemi dell'economia italiana, anche al fine di elaborare adeguate proposte strategiche e di *policy*. L'Editrice Minerva Bancaria è impegnata a riprendere questa sfida e a fare di Economia Italiana il più vivace e aperto strumento di dialogo e riflessione tra accademici, *policy makers* ed esponenti di rilievo dei diversi settori produttivi del Paese.