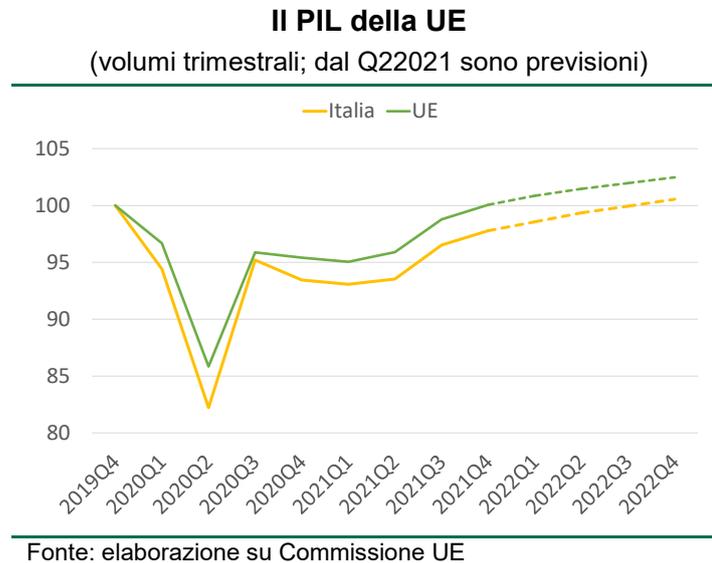


## Editoriale – Investire nella ripresa

Giovanni Ajassa - [giovanni.ajassa@bnlmail.com](mailto:giovanni.ajassa@bnlmail.com)



*Si riparte. Come? Tirandosi su le maniche. Così il titolo delle nuove previsioni economiche della Commissione Europea con un chiaro riferimento all'accelerazione netta della campagna vaccinale nella UE27 che, alla metà di maggio, spinge oltre il 30 per cento la quota degli europei oggetto di almeno una prima somministrazione. La costituzione di una sorta di immunità di comunità entro l'estate appare possibile. E già oggi l'argine delle vaccinazioni determina cali vistosi di contagi e ricoveri. È la premessa per consentire importanti riaperture nei settori dei servizi penalizzati più di altri dalle precedenti restrizioni. Pensiamo a ristoranti, alberghi, teatri, musei, cinema. È anche il viatico per recuperare una vita sociale meno distante dalla esperienza passata di tutte le generazioni attualmente viventi nel Continente. Il nemico, però, non è definitivamente vinto. Occorrerà continuare ad usare cautela e senso della misura, tenendo presente che ci sono aree del Mondo dove l'onda pandemica rimane ancora potente. Siamo tutti sulla stessa barca: mai dimenticarlo.*

*In questo migliorato contesto europeo gli economisti della Commissione anticipano alla fine del 2021 la data del ritorno del PIL dell'Unione ai valori pre-pandemici. Anche per l'Italia si tratteggia un orizzonte di ripresa che parte già ora, ma che vede il riallineamento del PIL ai volumi di fine 2019 con qualche trimestre di ritardo rispetto alla media europea. Ciò non dipende da un difetto di sviluppo nel 2021 per il quale la previsione di una crescita del quattro per cento accomuna Italia e media UE. Il rinvio del "break-even" discende invece dalla più forte caduta del prodotto registrata in Italia nel 2020 (-8,9 per cento contro il -6,6% della media europea).*

*Cosa è che nel breve termine potrà rimettere in moto l'economia europea ed anche quella italiana? È un circolo virtuoso tra vaccinazioni, ritorno di fiducia, ripresa di consumi*

*a lungo compressi specie in alcuni comparti dei servizi. La liberazione di una “pent-up demand” verrà finanziata da un graduale decumulo dell’eccesso di scorte precauzionali di liquidità detenute dalle famiglie. Ricordiamo solo come i depositi overnight degli europei siano cresciuti dai quattro trilioni di dicembre 2019 ai cinque trilioni di euro di marzo 2021, per un incremento del 25 per cento. In Italia, dai 776 miliardi di fine 2019 agli 871 miliardi di marzo 2021 (+12%). La riduzione della propensione al risparmio ridarà fiato ai consumi e - attraverso un moltiplicatore dei sostegni pubblici che rimarranno rilevanti - aiuterà una ripresa generale del reddito nel breve periodo.*

*La decompressione dei consumi non sarà però sufficiente a consolidare durevolmente la ripresa. Questo discenderà da un problema distributivo. I citati eccessi di liquidità sono concentrati presso le famiglie più agiate che, ragionevolmente, hanno anche una propensione al consumo sul reddito più bassa. Non solo. La pandemia e la recessione hanno allargato le diseguaglianze. In Italia, il tasso di povertà assoluta – che era il tre per cento nel 2003 – è salito oggi al 10 per cento della popolazione. E le cicatrici della pandemia potrebbero indurre le stesse famiglie povere di liquidità oltre che di reddito a moderare il rimbalzo delle spese. La decompressione dei consumi, quindi, non basta. In questo contesto molto impegnativo è chiamato a intervenire il grande progetto europeo di rilancio pluriennale in cui si iscrivono i Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza. Piani chiamati a miscelare riforme e investimenti capaci di realizzare un obiettivo ben più “granulare” di rilancio. Tornare a crescere riducendo le differenze. Tra paesi. Tra territori. Tra settori. Tra famiglie. Il futuro da consegnare alla prossima generazione dei giovani europei non potrà essere una ripresa declinata secondo le metriche del pollo di Trilussa.*

*Un’ambizione di sviluppo e di riequilibrio è propria della cultura del “Next Generation EU”. Un piano che vuole lenire le ferite della pandemia, ma che guarda anche ai solchi scavati prima della pandemia. Non è un caso che nella ripartizione delle risorse previste dal Dispositivo europeo per la ripresa e la resilienza contino sia le drammatiche cadute del 2020 sia le perdite accumulate in periodi precedenti. Valga ricordare come nel 2019 il nostro tasso di disoccupazione si attestasse al 10 per cento contro il 7,5 per cento della media UE. Che la disoccupazione giovanile si avvicinasse al 30 per cento, il doppio della media europea. Che il tasso femminile di occupazione si fermasse in Italia al 50 per cento della popolazione contro il 73 per cento della Germania. Che le donne tra i 15 e i 29 anni non occupate né impegnate in percorsi di istruzione o di formazione fossero 24 su 100 in Italia contro 14 su cento in Francia. Che in Italia il prodotto interno lordo pro-capite del Sud del Paese continui da decenni a rimanere inchiodato a meno del 60 per cento di quello del Nord.*

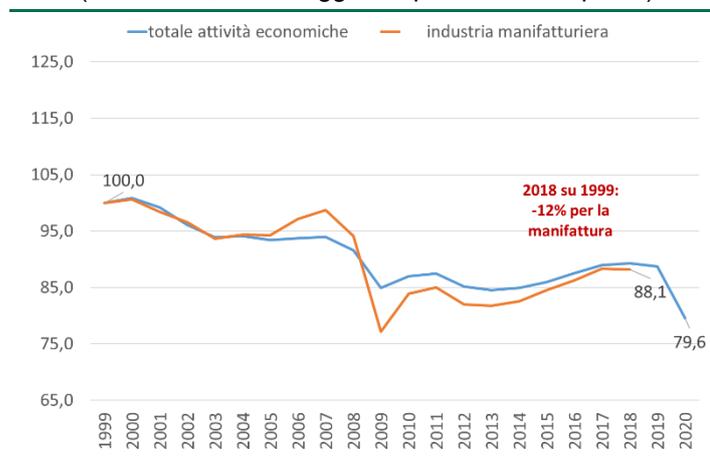
*Le prossime settimane e il resto dell’anno saranno decisivi per l’Italia per rendere concretamente realizzabili le possibilità di rilancio e di riequilibrio nei prossimi anni. Prima di arrivare agli investimenti, occorrerà mettere mano alle riforme. Il PNRR italiano si concentra innanzitutto su giustizia, appalti, pubblica amministrazione. Sono riforme “abilitanti” imperniate su sfide di semplificazione e di velocizzazione. Se le riforme saranno rapidamente realizzate, se il cambio di passo ci sarà rispetto ai ritardi del passato, l’obiettivo del PNRR di triplicare la crescita potenziale dell’economia italiana portandolo nel 2026 intorno all’uno e mezzo per cento potrà essere raggiunto. Un punto*



e mezzo di crescita in ipotesi di pieno impiego dei fattori produttivi può sembrare poco. Non è così, se solo si pensa al limite allo sviluppo imposto da un trend di depauperamento demografico di cui l'Italia soffre più di altri in Europa. Nel 2020 sono nati in Italia poco più di quattrocentomila bambini, circa un terzo in meno di dieci anni fa. Come è stato autorevolmente affermato<sup>1</sup>, “un'Italia senza figli è un'Italia che non ha posto per il futuro”.

Rilanciare il bilancio demografico del Paese è una sfida che guarda al lungo termine. L'orizzonte del PNRR è di medio periodo. In questo spazio di tempo una crescita maggiore di quella prevista dal Piano passa attraverso ciò che il PNRR stesso individua in “una risposta più forte di quanto stimato della spesa per investimenti”. Provando a declinare questo concetto, la sfida è soprattutto nelle mani delle imprese. Innalzare gli investimenti ad almeno il venti per cento del PIL era già scritto nella Strategia europea di Lisbona di inizio secolo. Nel 2020 il rapporto tra investimenti e prodotto si è attestato in Italia al 17,5 per cento, il valore più basso tra le quattro maggiori economie dell'area euro. Ancora più importante è il trend di decrescita della produttività del capitale che ha perso più di dieci punti nei venti anni che vanno dalla nascita della moneta unica al 2019. Con un calo del 12 per cento tra il 1999 e il 2018 per la sola industria manifatturiera.

**Produttività del capitale in Italia**  
(1999=100; valore aggiunto per unità di capitale)



Fonte: elaborazione su Istat

Con i suoi articolati interventi il PNRR determinerà un importante recupero della produttività del capitale delle nostre imprese. Fare di più non sarà facile, in un contesto che nel 2020 ha visto la redditività diminuire, l'eterogeneità settoriale aumentare e la leva finanziaria delle imprese salire in media di due punti. Nondimeno, allo stesso tempo le

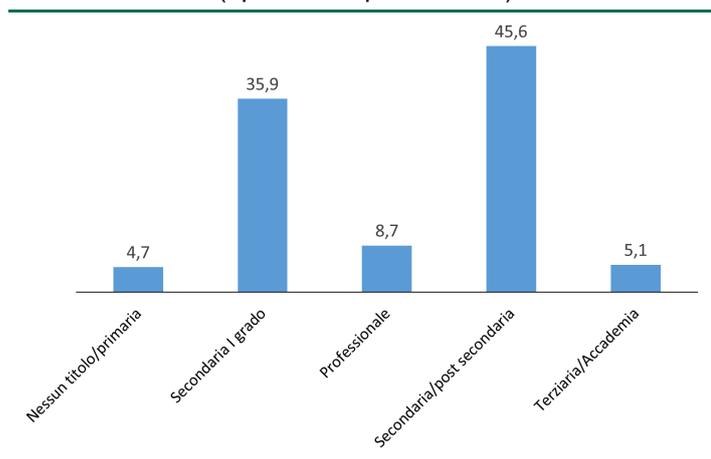
<sup>1</sup> Mario Draghi, Intervento agli Stati Generali della Natalità, 14 maggio 2021.

*imprese avevano ancora prima della pandemia risorse liquide importanti (288 miliardi a fine 2019) che oggi sono ulteriormente cresciute. Sono risorse da utilizzare.*

*Cosa fare? Utilizzare gli stimoli del PNRR per lavorare sulle vulnerabilità che la crisi pandemica ha ulteriormente evidenziato. A partire, ad esempio, dal difetto di dimensione media. Valga al riguardo citare i risultati di una recente analisi dell'Istat<sup>2</sup> che registra come, alla fine del 2020, si ritenesse a rischio oltre il 33 per cento delle micro imprese (fino a 10 addetti) contro il 26,6 per cento delle piccole (10-49 addetti), il 10 per cento delle medie (50-249 addetti) e il 15 per cento delle grandi (250+ addetti). Per memoria, sui 4,3 milioni di imprese italiane censite dagli ultimi rilievi pre-pandemici, sono poco più di 25mila quelle con più di cinquanta addetti. Le rimanenti, a cui fanno capo i due terzi degli addetti totali, sono micro e piccole imprese.*

*Accrescere la dimensione media delle imprese rappresenta un fattore di resilienza. Imprese più grandi hanno un più facile accesso al mercato dei capitali. Imprese più grandi possono realizzare forme più intense di innovazione. Allo stesso modo una spinta all'innovazione viene dalla creazione di reti di impresa, da alleanze e dalla collaborazione tra start-up innovative e aziende consolidate. A sua volta, la tensione all'innovazione come anche all'internazionalizzazione richiede un investimento permanente nel capitale umano, nell'istruzione e nella formazione delle persone. È su questo fronte - con circa il quaranta per cento degli occupati che oggi ha un titolo d'istruzione che non va oltre quella che un tempo si chiamava terza media - che l'Italia del PNRR e della post-pandemia è chiamata a investire. Guardando alla ripresa dei prossimi trimestri, e allo sviluppo dei decenni a venire.*

**Italia: occupati per titolo d'istruzione**  
(ripartizione percentuale)



Fonte: elaborazione su Istat

<sup>2</sup> Istat, Rapporto sulla competitività dei settori produttivi – Edizione 2021, pag. 73