

Le conseguenze economiche e sociali del Covid-19 in Italia

(testo aggiornato a settembre 2020)

1. Il presente lavoro di ricerca ha come obiettivo quello di esplorare un tema che, a dire il vero, sembra oggi non godere di particolare popolarità, ma che sicuramente impegnerà tutti noi nei prossimi anni: l'impatto (indiretto) economico e sociale del Covid-19. La scelta di focalizzare l'attenzione sull'Italia nasce dal desiderio di tenere il passo con una narrativa politico-economica (quella nazionale) che evolve a ritmi molto rapidi, e che dunque richiede un costante aggiornamento della prospettiva entro la quale valutare fatti e misure intraprese. L'esercizio proposto, dunque, consiste nel tentativo di rappresentare in modo corretto e non stilizzato un fatto di politica economica per sua natura molto complesso, che in meno di sei mesi ha prodotto una storia lunga e difficile da raccontare.

2. Gli argomenti che trattati in questa breve presentazione riguardano: un breve richiamo al processo di diffusione della pandemia, un'analisi più dettagliata delle misure intraprese per farvi fronte alla scala nazionale ed europea (i due aspetti, come vedremo, non possono che essere strettamente collegati), lo scenario macroeconomico ed il quadro di finanza pubblica che si è venuto a delineare in pochissimo tempo, la situazione dei principali operatori istituzionali (famiglie, imprese, settore pubblico, intermediari finanziari). Infine, vengono proposte alcune brevi riflessioni in merito a cosa ci si può attendere nell'immediato.

3. Alcune date possono essere utili a tenere a mente la rapida diffusione del Covid-19 a livello mondiale. Senza entrare nel dettaglio (che tutti conosciamo), il Covid-19 nell'arco di poco più di due mesi passa da emergenza nazionale cinese a pandemia mondiale. In particolare: il 31 dicembre 2019 la Cina segnala all'OMS alcuni casi di polmonite "a eziologia ignota" a Wuhan (provincia di Hubei); il 9 gennaio 2020 la Cina identifica un nuovo coronavirus (SARS-CoV-2) come agente causale del Covid-19; il 30 gennaio 2020 l'OMS dichiara l'epidemia di Covid-19 emergenza internazionale ed il 28 febbraio 2020 eleva la minaccia del Covid-19 a "molto alto"; infine, l'11 marzo 2020 l'OMS dichiara che il Covid-19 è una pandemia globale.

4. È importante osservare come, nonostante le misure di contenimento della pandemia siano oggi molto meno incisive che nel periodo di lockdown, la pandemia di Covid-19 sia ancora in corso, e come forse solo negli ultimi giorni abbia raggiunto il "picco" a livello globale. Dunque, come di fatto molti stanno già facendo, è lecito

chiedersi se sia possibile un ritorno del Covid-19 in Europa ed in Italia, ed i numeri sembrano suggerire una risposta positiva a tale quesito. A livello mondiale, inoltre, specialmente in America ed Asia, i casi osservati sono ancora molto numerosi, e dunque sarebbe imprudente escludere tale possibilità.

5. Tornando alla “storia”, sono passati soltanto pochi mesi, ma sembra ormai passato un secolo da quando, a fine gennaio, sono stati rilevati i primi casi di Covid-19 in Italia e sono state intraprese le prime misure di contenimento della diffusione della pandemia. Fermo restando una fase preliminare durata circa un mese, coerentemente con la letteratura istituzionale si possono suddividere le azioni intraprese dal Governo per far fronte alla pandemia in tre fasi:

- la cosiddetta Fase 1 (dal 9 marzo al 3 maggio), caratterizzata dal lockdown del Paese;
- la fase 2 (dal 4 maggio al 14 giugno), che ha visto una graduale ripresa delle attività sociali ed economiche;
- una terza fase (iniziata il 15 giugno ed ancora in corso) in cui è iniziata, per utilizzare l'immagine molto suggestiva di Pueyo, la “danza con il virus”.

6. Durante le tre fasi (ma già dalla rilevazione dei primi casi di Covid-19 a fine gennaio) il Governo ha approvato numerose misure (non soltanto di natura economica), il cui resoconto dettagliato è disponibile sul sito internet del Governo Italiano. Ai fini della presente ricerca rilevano soprattutto le misure economiche, cioè quelle dirette a mitigare gli impatti economici e sociali del Covid-19 in Italia. Già il semplice elenco dei decreti e dei principali atti di politica economica approvati da un'idea della portata delle misure poste in essere. Anche qui, senza entrare nel dettaglio, ricordiamo, quanto meno, il Decreto Cura Italia, il Decreto Liquidità, l'approvazione del DEF 2020, il decreto Rilancio, l'approvazione (differita del PNR 2020), il Decreto Agosto.

Di nuovo, una rapida cronistoria può contribuire a chiarire i fatti:

- 17 marzo: viene pubblicato il Decreto “Cura Italia” (D.L. n.18/2020), che dispone “Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19”.
- 8 aprile: viene pubblicato il Decreto liquidità, che introduce “Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali”, poi modificato in sede di conversione.

- 24 aprile: Il Consiglio dei Ministri approva il DEF 2020 e la Relazione al Parlamento. È importante osservare come il 20 marzo la Commissione europea avesse disposto l'applicazione della cosiddetta *general escape clause*, sospendendo temporaneamente l'applicazione del Patto di Stabilità e Crescita, ma lasciandone inalterata la validità di medio-lungo periodo.
- 19 maggio: viene pubblicato il decreto-legge "Rilancio" (D.L. n. 34/2020), che dispone "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19".
- 9 giugno: la task force guidata da Colao presenta al Presidente del Consiglio il rapporto "Iniziativa per il rilancio Italia 2020-2022" (c.d. "Rapporto Colao").
- 6 luglio: viene deliberato il PNR 2020 (il differimento è dovuto all'eccezionalità del momento ed ha consentito di maturare una visione più chiara dei fatti).
- 14 agosto: il Consiglio dei Ministri approva il "Decreto Agosto" (D.L. n.104/2020), recante "Misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia".

Fermo restando l'impossibilità (quanto meno, l'inopportunità) di valutare oggi gli impatti microeconomici delle misure adottate dal Governo (un'analisi, in verità piuttosto critica, può essere trovata sul sito dell'ASVIS, che pone l'accento sulla necessità di passare da una logica di "protezione" ad una logica di "trasformazione"), è invece utile focalizzare l'attenzione sugli impatti macroeconomici e finanziari della pandemia, in quanto, fin dall'inizio del lockdown, la tensione sui mercati finanziari è salita rapidamente.

7. Come mostra il grafico, la "percezione" dello sviluppo della pandemia (non è oggetto di questa ricerca un'analisi più rigorosa sulla dinamica reale del fenomeno) potrebbe essere stata, nel periodo che va dal 20 febbraio al 18 marzo 2020, una variabile esplicativa rilevante degli andamenti del tasso di interesse nominale dei titoli decennali del debito pubblico italiano. È stato, dunque, necessario l'intervento della BCE per "disaccoppiare" gli andamenti finanziari e le dinamiche della pandemia in corso. Sulla base di tali evidenze, a marzo-aprile non era possibile escludere il rischio che la rapida diffusione della pandemia, data la rilevanza sistemica alla scala nazionale (e globale), attivasse indirettamente (tramite la mediazione di attese di spesa pubblica in deficit) un corrispondente aumento dei tassi di interesse nei mercati dei titoli del debito pubblico del paese colpito. Questa ipotesi era particolarmente ragionevole nel caso di economie "piccole", cioè non dotate di un peso geopolitico tale da poter influenzare il contesto globale (cosa, invece, che le grandi economie possono fare), e fragili dal punto di vista macroeconomico. In questo caso, dunque, sarebbe stato fondamentale impostare il processo di selezione delle misure più idonee a contenere la pandemia tenendo conto anche dello spazio fiscale disponibile

per poter gestire gli effetti indiretti di natura economico-finanziaria. Fortunatamente per l'Italia, l'Europa ha agito all'unisono come una "grande" economia e (non senza qualche ritrosia) ha progressivamente "trasferito" spazio fiscale dai paesi dotati di maggiore stabilità finanziaria ai paesi più a rischio, consentendo a questi ultimi di beneficiare di una "potenza di fuoco" (come si è detto) altrimenti non sostenibile finanziariamente. Questo è un primo evento che si perderà facilmente nelle "riduzioni" economiche, ma che invece è importante ricordare, perché ha costituito un vero e proprio *turning point* nella narrazione.

8. In effetti, tra marzo e aprile l'UE adotta un insieme di interventi di natura fiscale e monetaria per contrastare le conseguenze economico-sociali del Covid-19 e garantire il corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria in tutti i paesi UE. Non c'è tempo qui per passare in rassegna tutte le linee di intervento dell'UE, ma utili schemi di sintesi possono essere facilmente reperiti sul sito della Commissione Europea e nei principali atti di politica economica.

Solo per citarne alcune misure: aiuti sanitari tramite lo Strumento di Sostegno all'Emergenza (ESI), il Coronavirus Response Investment Initiative (CRII), la flessibilità nell'utilizzo dei Fondi Strutturali (CRII+) – ovvero la possibilità di trasferire risorse tra i tre fondi della politica di coesione e tra le diverse categorie di Regioni, nonché di sospendere temporaneamente la regola della concentrazione tematica –, la già discussa flessibilità nell'applicazione delle regole del Patto di Stabilità e Crescita e nell'applicazione della disciplina sugli aiuti di Stato, le iniziative della Banca Europea degli Investimenti (circa 40 miliardi messi a disposizione delle PMI), lo strumento di mitigazione del rischio di disoccupazione (SURE), il Pandemic Crisis Support attivato nell'ambito del Meccanismo di Stabilità Europea, il Nuovo Bilancio UE (1.100 miliardi di dotazione per il nuovo Multiannual Financial Framework) e il Recovery Fund (ora Next Generation EU). Dal punto di vista monetario, la BCE ha ampliato gli acquisti di titoli attraverso il già esistente Expanded Asset Purchase Programme (App). Ha poi introdotto le Pandemic Emergency Longterm Refinancing Operations (PELTRO), per favorire l'accesso alla liquidità del sistema bancario. La misura più importante è il Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP), che prevede acquisti per un totale di 1.350 miliardi di euro di titoli di Stato dell'area euro, operando con criteri di maggiore flessibilità rispetto a quelli consueti, in particolare riguardo alla ripartizione tra i titoli nazionali.

Al di là delle misure intraprese, il 18 marzo, insieme all'introduzione del PEPP, la BCE ha annunciato che l'ampliamento degli spread è un rischio per la trasmissione della politica monetaria. Dunque, prevede la possibilità di deviazioni dalle quote di

partecipazione al capitale della BCE per la ripartizione degli acquisti tra paesi. L'annuncio e l'attuazione del programma hanno prodotto effetti immediati, facendo scendere la tensione sui mercati finanziari.

9. Il grafico del Rendimento dei BTP Italia a 10 anni (dal 20 gennaio al 17 luglio 2020) mostra chiaramente due momenti critici: uno è appunto quello del 18 marzo, già descritto, che si risolve con l'adozione del PEPP e l'annuncio della BCE sulla flessibilità nell'allocazione di fondi rispetto alle quote di partecipazione dei Paesi UE. L'altro è intorno al 20 aprile, che si risolve con l'introduzione, qualche giorno più tardi del PELTRO. Dagli inizi di maggio (almeno per ora e a livello UE) è possibile considerare il rischio di trasmissione della pandemia a livello finanziario come superato, ed effettivamente la politica economica si concentra sulla fase 2 di rilancio dell'economia.

10. Il rilancio dell'economia italiana non può prescindere tuttavia dagli andamenti macroeconomici e di finanza pubblica. Come si evince dal DEF, il crollo dell'attività economica registrato da marzo (la previsione del PIL per il 2020 passa da +0,6% a -8%) non ha precedenti e non può essere recuperato nel breve termine (la crescita prevista nel 2021 è in parte frutto del ridotto denominatore per il 2020). Volendo ragionare in termini di curva di Phillips, si può affermare che la sua versione di breve periodo si sia spostata verso destra: a parità di inflazione (o quasi), nel 2020 si registrano 1,6 punti di disoccupazione in più, con un recupero previsto di solo mezzo punto nel 2021.

Il caso più contenuto dell'occupazione rispetto al PIL è sicuramente imputabile alle misure straordinarie di sostegno all'occupazione prese dal Governo, ciò non toglie, tuttavia, un aggravio della questione della produttività (tema che, per ora, sembra essere uscito dall'agenda, ma che tornerà ad essere rilevante nelle valutazioni di medio-lungo periodo). Degna di nota, invece, è la resilienza della bilancia dei pagamenti, che non sembra subire variazioni rilevanti in seguito allo shock (fatto positivo per la stabilità finanziaria del paese, ma che testimonia, ancora una volta, lo scarso orientamento dei processi produttivi al soddisfacimento della domanda interna, sulla quale, invece, presumibilmente ricadranno gli effetti della crisi). L'economia avrà bisogno di un congruo periodo di sostegno e rilancio, durante il quale misure restrittive di politica fiscale sarebbero controproducenti.

11. I principali indicatori di finanza pubblica pubblicati nel DEF non offrono prospettive migliori. Il 2020 si chiuderà con un indebitamento netto "monstre" pari a 10,4 punti di PIL, di cui 6,8 di disavanzo primario e 3,7 di spesa per interessi. Per il

2021, pur considerando un netto miglioramento, è previsto in indebitamento netto molto distante dai parametri del Patto di Stabilità e Crescita (comunque sospeso per ora). Il rapporto Debito/PIL, dunque, si attesta per il 2020 intorno al 155,7% e nel 2021 dovrebbe contrarsi leggermente (anche per via dell'aumento del PIL) e passare al 152,7%. È importante osservare, come anche testimoniato dalla spesa per interessi piuttosto contenuta, che la crescita del rapporto Debito/PIL desta meno preoccupazioni del solito, dato l'invito della Commissione Europea a dare priorità alla gestione della pandemia e data l'autorizzazione del Parlamento a produrre deficit nei prossimi anni (Relazione al Parlamento). D'altra parte, non si può negare come nelle previsioni della Commissione Europea, anche il debito medio dei paesi UE tenderà ad aumentare di un ammontare simile, cioè dall'86% al 102,7%.

12. Alla luce di queste evidenze di natura macroeconomica, è possibile discutere gli effetti della pandemia sulle famiglie e sulle imprese, partendo da brevi osservazioni riguardanti i settori produttivi. Dal Rapporto ISTAT 2020 si evince come, a livello di settori produttivi, la riduzione del VA complessivo sia pari al 10,2%, disaggregabile in un 8,8% dinamiche interne più 1,4% di effetti "importati", cioè derivanti dal calo della domanda estera. A livello di macrosettore, si osservano contrazioni mai inferiori al 7,9% del VA e cali più accentuati nel terziario (-19,0% alloggio e ristorazione, -11,3% servizi alla persona, 10,3% commercio, trasporti e logistica) e nelle costruzioni (-11,9%). Di fatto, l'eterogeneità degli effetti settoriali sembrerebbe dipendere dall'interazione di tre elementi: il peso delle attività coinvolte nel lockdown, l'intensità delle relazioni con l'estero (bassa nei servizi, alta nel manifatturiero), la caduta della domanda interna. È importante ricordare, comunque, che la simulazione condotta dai ricercatori dell'ISTAT non tiene conto né degli effetti dei provvedimenti di sostegno del reddito né delle misure di policy finalizzate a contrastare l'impatto della crisi.

13. Per quanto riguarda l'impatto del *lockdown* sulle imprese, sempre dal Rapporto ISTAT 2020 emerge come oltre la metà delle imprese (51,5%) dichiara che la liquidità potrebbe non essere sufficiente per far fronte alle spese nell'anno in corso, e come la situazione peggiori al diminuire della dimensione aziendale. D'altra parte, è anche vero che molte delle attività colpite dal *lockdown* presentavano già una situazione economico-finanziaria caratterizzata da problemi di liquidità (imprese "fragili") e di redditività (imprese "a rischio").

14. Per quanto riguarda la situazione economico-finanziaria delle famiglie italiane, il Rapporto ISTAT 2020 spiega come il *lockdown* potrebbe aver interessato quasi otto milioni di lavoratori, con importanti differenze riguardanti la tipologia di posizione lavorativa e l'età. A ciò va aggiunto che la quota consistente di occupati irregolari

determina un ulteriore fattore di fragilità economica per molte famiglie, considerando anche le difficoltà di accesso agli ammortizzatori sociali e l'impossibilità di giustificare formalmente gli spostamenti per motivi di lavoro. In ogni caso, gli elementi di vulnerabilità delle famiglie con occupati non regolari dipendono dalla tipologia e dagli importi dei redditi regolari su cui possono fare affidamento.

15. Un dato in controtendenza sembra invece essere quello riguardante la stabilità economico-finanziaria del Paese. Se gli attori microeconomici ed il settore pubblico sembrano attraversare una fase di grave difficoltà finanziaria, gli intermediari finanziari sembrano godere, almeno in termini relativi, di "buona salute". Infatti, come si legge nel DEF 2020, in Italia la qualità del credito continua a migliorare e si è ulteriormente ridotta l'incidenza dei prestiti deteriorati (DEF, 2020).

D'altra parte, il Rapporto della Banca d'Italia 2020 evidenzia come gli ammortizzatori possono ridurre l'incremento della disuguaglianza nella distribuzione dei redditi da lavoro nel breve periodo, ma a medio termine il Covid-19 accentuerà le disuguaglianze (BI, 2020). Inoltre, emerge come a fronte di un aumento della domanda di credito delle imprese e dei prestiti alle società non finanziarie (ma molte imprese fanno ricorso unicamente all'autofinanziamento), il credito alle famiglie abbia invece rallentato (BI, 2020). Il vero problema, dunque, sembra risiedere nelle famiglie e nelle piccole e microimprese con difficoltà di accesso al credito bancario.

Per quanto riguarda il settore pubblico, invece, la Banca d'Italia prospetta un piano di rientro del debito che, sotto condizioni in linea con i fondamentali del Paese riguardanti lo scenario macroeconomico e finanziario, potrebbe portare il peso del debito a ridursi in media di circa due punti percentuali all'anno nel prossimo decennio (BI, 2020).

16. In conclusione, sembra opportuno fare leva sulla stabilità finanziaria che l'UE con gli interventi di marzo-aprile (e dieci anni di austerità) ci offrono oggi. L'Italia ha fondi da spendere almeno per il prossimo quinquennio per realizzare una trasformazione strutturale dell'economia italiana nella prospettiva indicata dal Rapporto Colao e dagli Stati Generali dell'Economia. Ma il Paese deve essere capace di scrivere programmi che l'UE possa recepire e finanziare e poi impiegare i fondi ottenuti in progetti dotati di impatto sociale e territoriale.

Inoltre, dalle misure finanziarie intraprese restano escluse una quota consistente di imprese (soprattutto di piccola dimensione) e le famiglie. Per tali operatori sono necessarie politiche pubbliche adeguate in attesa che i cambiamenti strutturali ripristino condizioni di benessere diffuse. In altre parole, se da un lato la proiezione sull'ecoinnovazione sarà anche più marcata di prima, dall'altro digitalizzazione ed

economia verde produrranno benefici che potrebbero interessare soltanto una parte della popolazione, e tale iniquità potrebbe essere strutturale. Pertanto, è importante considerare interventi di compensazione e di gestione diretti a garantire condizioni di vita dignitose ad una platea crescente di esclusi. Ciò consentirebbe di ricreare in un orizzonte quinquennale la coesione sociale necessaria ad affrontare temi di lungo periodo quali la giustizia sociale, il welfare, l'occupazione e l'aumento della produttività (nel frattempo, spesa pubblica), maturando un'attenzione specifica a far sì che "nessuno resti indietro".

17. Tornando ad una visione di lungo periodo, l'elemento preoccupante sembra, comunque, la drastica riduzione del peso dell'Italia nell'economia internazionale, dati più di vent'anni di crescita pressochè nulla in un mondo che cresce a ritmi sostenuti. In uno scenario caratterizzato dalla finanziarizzazione dell'economia, dall'accelerazione del processo di digitalizzazione e dall'aumento delle disuguaglianze non si può fare a meno di stare in Europa, ora più che mai dato l'approccio top-down alla ripresa e le debolezze strutturali dell'economia italiana. La ripartenza, infatti, passerà per l'elaborazione ed implementazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). A livello socioeconomico, un ulteriore aspetto rilevante è quello delle politiche anticorruzione (saranno probabilmente appalti pubblici verdi a promuovere l'economia circolare e l'innovazione) e di contrasto alla criminalità. La repentina e marcata riduzione del fatturato delle imprese ha determinato, infatti, un significativo incremento del loro fabbisogno di liquidità e con esso i rischi di infiltrazione (BI, 2020).

Le conseguenze economiche e sociali del Covid-19 in Italia

Andrea Salustri, andrea.salustri@uniroma1.it

Sapienza Università di Roma, Facoltà di Giurisprudenza, Dipartimento di Studi Giuridici ed Economici, Istituto di Economia e Finanza

La rapida evoluzione del Covid-19

31 dicembre 2019: la Cina segnala all'OMS alcuni casi di polmonite «a eziologia ignota» a Wuhan (provincia di Hubei).

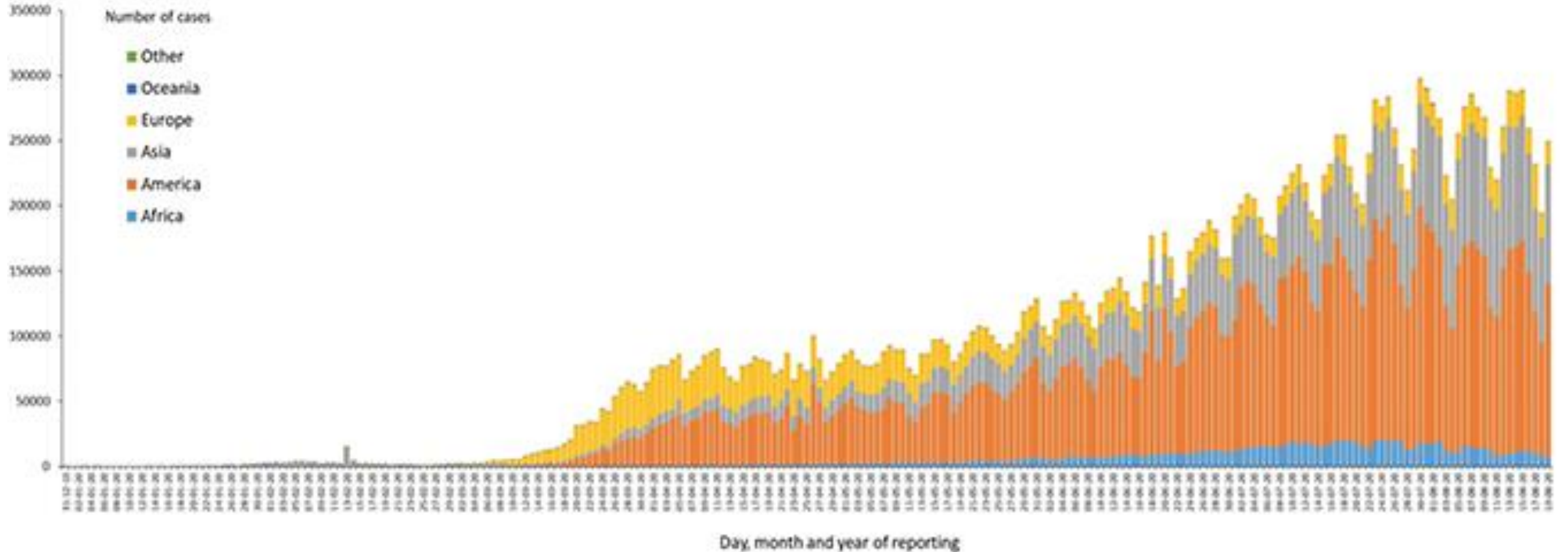
9 gennaio 2020: la Cina identifica un nuovo coronavirus (SARS-CoV-2) come agente causale del Covid-19.

30 gennaio 2020: l'OMS dichiara l'epidemia di Covid-19 emergenza internazionale.

28 febbraio 2020: l'OMS eleva la minaccia del Covid-19 a «molto alto».

11 marzo 2020: l'OMS dichiara che il Covid-19 è una pandemia globale.

La pandemia di Covid-19 non è finita... possibile un ritorno in Europa?



Fonte: ECDC, 2020. Grafico pubblicato sulla pagina del Ministero della Salute dedicata al monitoraggio del Nuovo Coronavirus.

La gestione della pandemia in Italia

30 gennaio – 8 marzo: primi casi rilevati e prime reazioni

9 marzo – 3 maggio: lockdown del Paese (c.d. Fase 1)

4 maggio – 14 giugno: ripresa graduale delle attività (c.d. Fase 2)

dal 15 giugno: inizia la «Danza con il virus» (Pueyo, 2020)

Le principali misure economiche approvate dal Governo

16 marzo: il Decreto «Cura Italia» dispone misure a sostegno di famiglie, lavoratori e imprese.

6 aprile: il Decreto liquidità introduce misure urgenti in materia di accesso al credito e rinvio di adempimenti per le imprese.

24 aprile: Il Consiglio dei Ministri approva il DEF 2020 e la Relazione al Parlamento (il 20 marzo la Commissione europea aveva disposto l'applicazione della cosiddetta *general escape clause*).

13 maggio: il Consiglio dei Ministri approva il decreto-legge “Rilancio”.

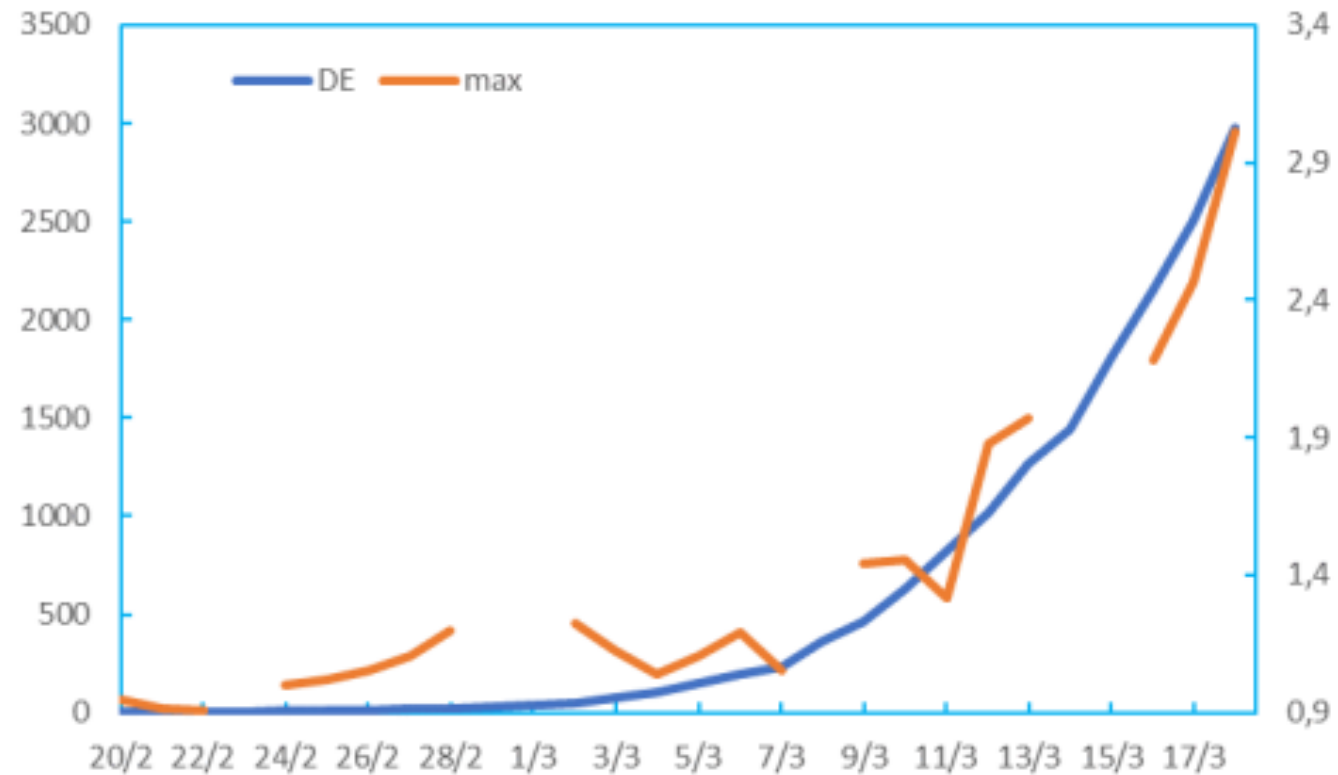
9 giugno: la task force guidata da Colao presenta al Presidente del Consiglio il rapporto “Iniziativa per il rilancio “Italia 2020-2022”.

6 luglio: viene deliberato il PNR 2020

14 agosto: il Consiglio dei Ministri approva il «Decreto Agosto»

Effetti di breve periodo sui mercati finanziari

Grafico 2. Confronto tra l'andamento del tasso di interesse nominale sui titoli decennali del debito pubblico italiano ed il numero totale di decessi imputati in Italia al COVID-19. Dati giornalieri 20 febbraio – 18 marzo



Fonte: ns elaborazione su dati *Worldometers* e *investing.com* (6 aprile 2020)

Lo scenario economico-finanziario europeo

In marzo e aprile l'UE adotta un insieme di interventi di natura fiscale e monetaria per contrastare le conseguenze economico-sociali del Covid-19 e garantire il corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria in tutti i paesi UE.

Il Consiglio della BCE annuncia che l'ampliamento degli spread è un rischio per la trasmissione della politica monetaria. Dunque, prevede la possibilità di deviazioni dalle quote di partecipazione al capitale della BCE per la ripartizione degli acquisti tra paesi.

L'annuncio e l'attuazione del programma producono effetti immediati, ristabilendo condizioni meno tese sui mercati finanziari.

Rendimento BTP Italia 10 anni (20G – 17L 2020)



Fonte: mercati.ilsole24ore.com

Il quadro macroeconomico per l'Italia (DEF, 2020)

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>PIL</i> | 0,3 | -8,0 | 4,7 |
| <i>Deflatore PIL</i> | 0,9 | 1,0 | 1,4 |
| <i>Occupazione (ULA)</i> | 0,3 | -6,5 | 3,4 |
| <i>Occupazione (RCFL)</i> | 0,6 | -2,1 | 1,0 |
| <i>Tasso di disoccupazione</i> | 10,0 | 11,6 | 11,0 |
| <i>Partite correnti</i> | 3,0 | 3,0 | 3,7 |

1. Il crollo dell'attività economica registrato da marzo (la previsione del PIL per il 2020 passa da +0,6% a -8%) non ha precedenti e non può essere recuperato nel breve termine.
2. Il recupero del PIL previsto per il 2021 è del 4,7% (valutazione prudentiale).
3. L'economia avrà bisogno di un congruo periodo di sostegno e rilancio durante il quale misure restrittive di politica fiscale sarebbero controproducenti.

Indicatori di finanza pubblica (DEF, 2020)

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Indebitamento netto | -2,2 | -1,6 | -10,4 | -5,7 |
| Saldo primario | 1,5 | 1,7 | -6,8 | -2,0 |
| Interessi | -3,7 | -3,4 | -3,7 | -3,7 |
| Debito pubblico (lordo sostegni) | 134,8 | 134,8 | 155,7 | 152,7 |
| Debito pubblico (netto sostegni) | 131,5 | 131,6 | 152,3 | 149,4 |

N.B. Nelle previsioni della EC (6 maggio 2020), l'effetto congiunto della forte contrazione del PIL e delle misure di bilancio espansive adottate dai diversi paesi porta nel 2020 il debito pubblico nell'area dell'euro a 102,7 punti percentuali del PIL, da 86,0 nel 2019.

Principali istituzioni italiane e internazionali

Tassi di crescita del Pil: Italia e Area euro

Anni: 2019 (ultimo rilascio ufficiale), 2020 – 2021 (previsioni)

| Istituzione | Data di rilascio | Italia | | | Area euro | | | Fonte |
|--------------------------------|------------------|--------|-------|------|-----------|-------|------|--|
| | | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | |
| Fondo monetario internazionale | Giu. 2020 | | -12,8 | 6,3 | | -10,2 | 6,0 | World economic outlook Reports |
| Ocse | Set.2020 | | -10,5 | 5,4 | | -7,9 | 5,1 | Economic outlook, analysis and forecasts |
| Commissione europea | Lug. 2020 | | -11,2 | 6,1 | 1,3 | -8,7 | 6,1 | Economic forecast |
| Ministero economia e finanze | Apr. 2020 | | -8,0 | 4,7 | | - | - | Documenti di finanza pubblica |
| Istat | Giu.2020 | 0,3 | -8,3 | 4,6 | | - | - | Prospettive per l'economia italiana |

Ultimo aggiornamento: settembre 2020

Gli impatti del lockdown italiano ed estero sui settori produttivi in Italia (Rapporto ISTAT, 2020)

La riduzione del VA complessivo è pari al 10,2% (8,8% dinamiche interne +1,4% effetti “importati”). A livello di macrosettore, contrazioni mai inferiori al 7,9% del VA e cali più accentuati nel terziario (-19,0% alloggio e ristorazione, -11,3% servizi alla persona, -10,3% commercio, trasporti e logistica) e nelle costruzioni (-11,9%).

L'eterogeneità degli effetti settoriali dipende dall'interazione di tre elementi: il peso delle attività coinvolte nel lockdown, l'intensità delle relazioni con l'estero (bassa nei servizi, alta nel manifatturiero), la caduta della domanda interna.

N.B. La simulazione non tiene conto degli effetti dei provvedimenti di sostegno del reddito né delle misure di policy finalizzate a contrastare l'impatto della crisi.

L'impatto del *lockdown* sulle imprese (Rapporto ISTAT 2020)

Oltre la metà delle imprese (51,5%) dichiara che la liquidità potrebbe non essere sufficiente per far fronte alle spese nell'anno in corso. La situazione peggiora al diminuire della dimensione aziendale.

Molte delle attività colpite dal *lockdown* presentavano già una situazione economico-finanziaria caratterizzata da problemi di liquidità (imprese "fragili") e di redditività (imprese "a rischio").

La situazione economico-finanziaria delle famiglie italiane (Rapporto ISTAT, 2020)

Il *lockdown* nella fase 1 potrebbe aver interessato quasi otto milioni di lavoratori con importanti differenze riguardanti la tipologia di posizione lavorativa e di età.

La quota consistente di occupati irregolari determina un ulteriore fattore di fragilità economica per molte famiglie, considerando anche le difficoltà di accesso agli ammortizzatori sociali e l'impossibilità di giustificare formalmente gli spostamenti per motivi di lavoro.

In ogni caso, gli elementi di vulnerabilità delle famiglie con occupati non regolari dipendono dalla tipologia e dagli importi dei redditi regolari su cui possono fare affidamento.

La stabilità economico-finanziaria del Paese

Gli ammortizzatori possono ridurre l'incremento della disuguaglianza nella distribuzione dei redditi da lavoro nel breve periodo, ma a medio termine il Covid-19 accentuerà le disuguaglianze (BI, 2020).

E' aumentata la domanda di credito delle imprese ed i prestiti alle società non finanziarie sono aumentati considerevolmente (ma molte imprese fanno ricorso unicamente all'autofinanziamento). Il credito alle famiglie ha invece rallentato (BI, 2020).

Sotto condizioni in linea con i fondamentali del Paese riguardanti lo scenario macroeconomico e finanziario, il peso del debito potrebbe ridursi in media di circa due punti percentuali all'anno nel prossimo decennio (BI, 2020).

In Italia, la qualità del credito continua a migliorare e si è ulteriormente ridotta l'incidenza dei prestiti deteriorati (DEF, 2020).

Conclusioni

Fare leva sulla stabilità finanziaria almeno per il prossimo quinquennio per realizzare una trasformazione strutturale dell'economia italiana nella prospettiva indicata dal Rapporto Colao e dagli Stati Generali dell'Economia.

Dalle misure finanziarie intraprese restano escluse una quota consistente di imprese (soprattutto di piccola dimensione) e le famiglie. Tali interventi richiedono politiche pubbliche adeguate in attesa che i cambiamenti strutturali ripristino condizioni di benessere diffuse.

Ricreare in un orizzonte quinquennale la coesione sociale necessaria ad affrontare temi di lungo periodo quali la giustizia sociale, il welfare, l'occupazione e l'aumento della produttività (nel frattempo, spesa pubblica), maturando un'attenzione specifica a far sì che «nessuno resti escluso».

La ripartenza del sistema economico, invece, passerà per l'elaborazione ed implementazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).