



Dipartimento di Impresa e Management

Corso di Laurea Triennale in Economia e Management

CATTEDRA DI MACROECONOMIA E POLITICA ECONOMICA

L'ECONOMIA ITALIANA SOTTO LO SCACCO

DELLA PANDEMIA DI COVID-19

RELATORE

Prof. Salvatore Nisticò

CANDIDATO

Alessia Rotella (matr. 228971)

ANNO ACCADEMICO 2020/2021

INDICE

<i>Introduzione</i>	3
<i>Capitolo 1: L'Italia e la pandemia di Coronavirus</i>	5
1.1 L'Italia prima del Covid: caratteristiche e fragilità del sistema produttivo.....	6
1.2 L'emergenza Coronavirus.....	9
1.3 Il passaggio dalla crisi sanitaria alla crisi economica.....	10
1.3.1 I canali di trasmissione all'economia reale.....	10
1.3.2 Le caratteristiche della crisi Covid-19.....	13
1.3.2.1 Trade-off tra salute ed economia.....	14
1.4 Le risposte alla crisi.....	14
1.4.1 Interventi di politica monetaria.....	15
1.4.2 Interventi di politica fiscale.....	17
<i>Capitolo 2: Gli effetti del COVID-19 sull'economia italiana</i>	19
2.1 Il sistema produttivo.....	20
2.1.1 Il settore manifatturiero.....	20
2.2.2 Il settore terziario.....	23
2.2 Il mercato del lavoro.....	26
2.2.1 Il <i>Trade-off</i> tra disoccupazione e posti vacanti: la curva di Beveridge.....	29
2.3 Il commercio e le catene globali del valore.....	31
2.3.1 Lo scenario macroeconomico mondiale.....	31
2.3.2 Il commercio estero dell'Italia.....	32
2.3.2 La trasmissione degli shock attraverso le catene globali del valore.....	33
2.3.3 Il ruolo dell'Italia nelle catene globali del valore.....	35
<i>Capitolo 3: Gli effetti di breve, medio e lungo termine</i>	38
3.1 Shock pandemico: domanda o offerta?.....	38
3.2 Gli effetti della pandemia nel breve e medio periodo: il modello IS-LM-PC.....	41
3.3 L'impatto del Covid sul prodotto potenziale nel lungo termine.....	44
3.4 Il Next Generation EU: un'opportunità per ripartire.....	47
<i>Conclusioni</i>	49
<i>Bibliografia</i>	50

Introduzione

È iniziata a Wuhan, in Cina, e nel giro di poche settimane si è diffusa in tutto il mondo.

Quella che credevamo essere una semplice influenza è diventata una pandemia globale che ha posto i governi dei Paesi coinvolti di fronte ad una difficile scelta: quella tra salute ed economia.

La crisi connessa all'emergenza sanitaria rappresenta un episodio epocale, data la natura totalmente esogena del problema, che ha sconvolto il tessuto economico e sociale e che rischia di lasciare cicatrici permanenti sull'economia.

Obiettivo del presente elaborato è approfondire gli effetti economici scaturiti dalle misure di contenimento necessarie per contenere la diffusione del virus.

Nel primo capitolo si analizza dapprima il quadro strutturale di partenza in cui la crisi sanitaria ed economica si è innestata, esacerbando le fragilità del tessuto produttivo italiano che da circa un ventennio costituiscono un freno alla crescita del nostro Paese e che potrebbero ostacolarne la ripresa.

Successivamente, si esaminano i canali di trasmissione all'economia reale attraverso i quali la crisi sanitaria ha assunto i connotati di una vera e propria crisi economica: la più grave della storia moderna. La chiusura di imprese, stabilimenti, scuole e ogni altro luogo di contatto sociale e le limitazioni alla libera circolazione di merci e persone, hanno determinato un forte shock dal lato dell'offerta; a questo si è aggiunto uno shock dal lato della domanda causato da un calo dei consumi e degli investimenti e da un aumento del risparmio precauzionale ed amplificato dalla crescente incertezza circa l'evoluzione e i tempi di uscita dalla crisi.

Dopo aver illustrato le caratteristiche della crisi pandemica si discutono gli interventi di politica monetaria e fiscale varati dalla Banca Centrale Europea e dal Governo italiano, i quali convergono verso politiche estremamente espansive a sostegno del reddito e dell'occupazione.

Nel secondo capitolo si approfondiscono gli effetti della crisi economica indotta dalla pandemia sull'economia italiana e in particolare sul sistema produttivo, sul mercato del lavoro e sul commercio internazionale. In questo contesto, lo shock pandemico si aggiunge e si sovrappone ai numerosi problemi che l'economia italiana stava già affrontando, mettendo a dura prova la capacità di resilienza delle imprese, costrette a chiudere impianti e stabilimenti, a sospendere la produzione e, nei casi più gravi, ad affrontare crisi di liquidità.

D'altro canto, la stessa natura esogena del problema ha comportato, con l'allentamento delle restrizioni, un rapido recupero della produzione industriale

Nel complesso, si osservano effetti eterogeni tra i settori: la produzione industriale ha registrato un crollo seguito da un rapido recupero, il settore terziario al contrario ha subito degli effetti che tuttora perdurano.

Il mercato del lavoro ha sperimentato un'eccezionale riduzione dell'occupazione in parte mitigata dalle misure di sostegno al reddito, dall'estensione degli stabilizzatori automatici esistenti (quali la CIG) e dal blocco temporaneo dei licenziamenti.

Attraverso la curva di Beveridge si analizza poi il *trade-off* tra disoccupazione e posti vacanti in riferimento alla situazione pandemica.

Lo shock pandemico ha inciso profondamente anche sui flussi commerciali internazionali, determinandone un drastico crollo e inserendosi in un quadro di persistenti tensioni commerciali e politiche protezionistiche. D'altra parte, le Catene Globali del Valore, cui oggi fa capo oltre la metà del commercio mondiale totale, hanno rappresentato un importante veicolo di trasmissione degli shock tra Paesi per effetto dei legami commerciali. L'Italia, in particolare, ha risentito fortemente dell'interruzione della produzione in Cina, negli Stati Uniti e soprattutto in Germania, dalla quale provengono la maggior parte degli input produttivi.

Infine, nel terzo capitolo, dopo aver presentato un recente contributo di Guerrieri et. al. circa la natura dello shock pandemico, si utilizza il modello IS-LM-PC per analizzare le implicazioni di breve, medio e lungo periodo della pandemia con particolare attenzione al prodotto potenziale.

Capitolo 1: L'Italia e la pandemia di Coronavirus

Dai primi mesi del 2020, il mondo intero si trova ad affrontare la più grave crisi sanitaria della storia moderna. La pandemia di coronavirus ha avuto origine a Wuhan, in Cina, e nel giro di pochi mesi si è rapidamente diffusa, in maniera asincrona, in tutti i paesi del mondo con diverso livello di intensità. Il virus si è da subito distinto per la sua forte contagiosità e letalità fra i soggetti più a rischio, generando un'improvvisa e consistente pressione sui sistemi sanitari dovuta alla crescente domanda di cure e ai ricoveri dei casi più gravi. Nelle prime settimane dalla sua diffusione, in assenza di vaccini e di cure specifiche, i paesi più colpiti hanno arginato i contagi attraverso l'introduzione di severe misure di distanziamento sociale, di vincoli alla mobilità individuale e la chiusura di scuole e università, il fermo delle attività non essenziali e la completa riorganizzazione delle attività produttive essenziali finalizzata a salvaguardare la salute dei lavoratori.

Gli effetti sull'attività economica mondiale, la cui propagazione ha ricalcato l'andamento dei contagi, sono stati devastanti e scaturiti principalmente dalle misure restrittive emanate dai governi di ciascun paese, e si sono tradotti in uno shock esogeno che ha interessato sia il lato della domanda che il lato dell'offerta.

La pandemia ha inciso su un quadro macroeconomico globale caratterizzato da un rallentamento della crescita internazionale e da un clima di profonda incertezza generato dall'inasprirsi di alcuni eventi geopolitici e congiunturali¹.

L'Italia si è dimostrata vulnerabile ed impreparata sul piano sanitario ed economico: la crisi causata dal Covid si inserisce in un quadro negativo determinato da ben radicate difficoltà strutturali che per oltre due decenni hanno rallentato la crescita economica e che potrebbero ostacolare la ripresa.

Di seguito, per comprendere la portata, l'intensità e gli effetti della crisi sanitaria da Covid-19, si analizzano le condizioni strutturali e le fragilità del sistema produttivo italiano sulle quali gli effetti economici di tale shock si sono innestati.

¹ Si fa riferimento al processo di uscita del Regno Unito dall'Ue; all'inasprimento delle politiche protezionistiche americane che hanno determinato una riduzione della produzione e degli scambi mondiali e al rallentamento della domanda tedesca.

1.1 L'Italia prima del Covid: caratteristiche e fragilità del sistema produttivo

La storia macroeconomica italiana del secondo dopoguerra è suddivisa in due fasi distinte: la prima, negli anni Cinquanta e Sessanta, è caratterizzata da un rapido sviluppo accompagnato da una sostenuta crescita della produzione proseguita, seppure più moderatamente, anche negli anni Settanta e Ottanta. La seconda, che va dalla seconda metà degli anni Novanta ad oggi, è una fase di progressiva stagnazione: mentre l'Eurozona ha continuato a crescere a ritmi sostenuti, l'Italia ad un certo punto si è fermata².

Il deficit di crescita dell'economia italiana è riconducibile principalmente alla stagnazione della produttività totale dei fattori (PTF), variabile che riassume la capacità delle imprese di intraprendere attività innovative e di realizzare un'efficiente combinazione dei fattori produttivi.

Causa principale della "sottoperformance" è l'eterogeneità tra le imprese all'interno di ogni settore, conseguenza di un sistema fortemente polarizzato.

L'Italia possiede un tessuto produttivo altamente frammentato rispetto ai partner europei: la quota delle microimprese (3-9 addetti) rappresenta il 79,5% delle unità produttive, mentre la quota di medie e grandi imprese costituisce solo il 2,3% del totale.

Questa caratteristica è osservabile in ogni settore e non soltanto in settori tradizionali come il tessile, l'abbigliamento, le calzature e l'alimentare, dove le economie di scala non giocano un ruolo di primo piano e la dimensione minima efficiente è quella modesta.

Qual è dunque il problema di tale struttura?

Considerando la relazione positiva tra dimensione, produttività e dinamicità, risulta abbastanza chiaro che le caratteristiche del tessuto produttivo italiano rappresentano un freno alla produttività.

Da un lato, vi sono moltissime imprese di micro e piccole dimensioni, inefficienti nelle pratiche e nelle capacità di gestione, con una limitata propensione all'innovazione, all'adozione di tecnologie avanzate e all'internazionalizzazione, le quali per natura possiedono una struttura finanziaria vulnerabile.

Dall'altro, vi è un piccolo gruppo di medie e grandi imprese, le cui performance sono paragonabili ai principali concorrenti europei, capaci di reagire agli shock investendo in nuove tecnologie, consolidando l'innovazione e migliorando la qualità dei prodotti. Ciononostante, la dimensione media e il contributo al valore aggiunto di queste imprese sono inferiori in Italia rispetto agli altri paesi.

Alla luce di queste evidenze, occorre rivolgere l'attenzione anche agli altri fattori che impediscono al tessuto produttivo di ampliare i confini delle imprese e di migliorarne i processi produttivi, tra i quali

² Occorre tenere in considerazione che l'adozione dell'euro non può essere la ragione alla base di tale declino, poiché questo è cominciato anni prima.

vi sono la tecnologia, l'innovazione, la struttura proprietaria e manageriale, il capitale umano e la struttura finanziaria.

L'innovazione di prodotto e di processo e l'adozione di tecnologie avanzate rivestono un ruolo centrale per incrementare l'efficienza delle singole imprese e per le forti externalità positive che si riflettono sull'economia nel suo complesso.

Su questo versante l'Italia si identifica nella categoria dei cosiddetti "innovatori moderati" all'interno dell'UE, non solo per l'elevata frammentazione produttiva di cui si è discusso poc'anzi, ma anche per la specializzazione settoriale orientata verso prodotti a basso contenuto tecnologico, che costituisce causa ed effetto della bassa quota di investimenti in ricerca e sviluppo.

A parte alcune imprese altamente innovative e produttive, il gap negativo è imputabile alle imprese di piccola dimensione che, disponendo di limitate risorse interne, sono meno propense ed abili a sostenere i rischi e i costi dell'attività di innovazione e di ricerca, di formazione di dipendenti qualificati e per l'adozione di tecnologie avanzate.

Per quanto concerne la struttura proprietaria e manageriale, emerge che le imprese italiane sono perlopiù a proprietà e gestione familiare e si distinguono per una maggiore avversione al rischio, che deriva dalla coincidenza tra patrimonio familiare e di impresa, e per una forte tendenza a scegliere il manager all'interno della famiglia o secondo principi di lealtà, piuttosto che in base alle particolari competenze richieste dal settore di attività.

Queste imprese solitamente fanno meno ricorso ad adeguati assetti organizzativi e gestionali quali il lavoro di squadra, il coinvolgimento dei dipendenti nei processi decisionali o l'utilizzo di sistemi di retribuzione legati ai risultati.

Secondo i dati Istat relativi all'anno 2018, la quota di imprese controllate da una famiglia o da una persona fisica è pari al 75,2% delle unità produttive con almeno 3 addetti.

Osservando il grafico sotto riportato risulta evidente la correlazione inversa tra dimensione e presenza del controllo familiare o individuale che persiste anche nelle imprese di medie e grandi dimensioni.

Tabella 1: Imprese controllate da una persona fisica o da una famiglia

Classi di addetti	Totale imprese	Numero	%	Gestione manageriale (% imprese)
3-9	821.341	642.069	78,2	-
10-49	187.734	123.239	65,6	2,6
50-249	21.101	10.772	51,0	9,2
250 e oltre	3.561	1.318	37,0	21,2
Totale	1.033.737	777.398	75,2	3,3

Fonte: Istat, Censimento permanente delle imprese 2019: i primi risultati

Sebbene in fasi di crescita stabile queste caratteristiche siano poco influenti, quando l'economia è sottoposta a shock esterni e richiede una certa resilienza e flessibilità, possono rivelarsi fortemente penalizzanti.

Un altro fattore cruciale, strettamente collegato all'attività di innovazione, è il capitale umano.

Numerosi studi hanno dimostrato che, a livello macroeconomico, il grado di istruzione della popolazione incide positivamente sulla crescita della produzione pro capite; a livello micro, il capitale umano accresce la produttività non solo in via diretta, potenziando e perfezionando le competenze e le capacità dei lavoratori, ma anche in via indiretta, incidendo sul contesto socioeconomico in cui le imprese operano.

In Italia, la scarsa quota di spesa per la ricerca si riflette in un minor livello di investimenti nel settore dell'istruzione, che determina una bassa qualità della forza lavoro rispetto ad altre economie avanzate. Questo problema si sviluppa sotto due dimensioni: una quantitativa e una qualitativa.

Lungo la dimensione quantitativa, emerge che gli italiani frequentano la scuola per un periodo insufficiente: l'Italia si colloca al penultimo posto tra i paesi dell'OCSE per la quota di popolazione tra i 25 e i 34 anni che ha conseguito un titolo di studio di livello terziario.

I dati evidenziano inoltre che il nostro Paese è secondo, dopo la Slovenia, per la fascia di persone compresa tra 15 e i 24 anni che non sono impegnate in alcuna attività di studio, lavoro o che non frequentano percorsi formativi, i cosiddetti "NEET" (*Neither in Employment or in Education or Training*).

La dimensione qualitativa invece riguarda la mancanza di una forza lavoro adeguatamente qualificata, riconducibile al fatto che gli studenti italiani registrano scarsi risultati nel livello di apprendimento.

Ciononostante, il problema non riguarda soltanto l'offerta di capitale umano: anche il lato della domanda risulta debole.

Ciò è dovuto in gran parte al fatto che le imprese italiane, perlopiù di piccole dimensioni e specializzate in settori tradizionali, non necessitano di lavoratori altamente istruiti.

Inoltre, rispetto alla media OCSE, le remunerazioni dei lavoratori con un'istruzione di livello terziario sono relativamente basse, configurando un vero e proprio paradosso: una carente offerta di capitale umano, infatti, dovrebbe determinare salari più elevati sul mercato del lavoro, poiché si tratta di un fattore produttivo più scarso.

In sintesi, l'andamento della PTF deriva dalla propensione a intraprendere progetti innovativi, utilizzare nuove tecnologie, assumere personale qualificato e migliorare la qualità dei prodotti e dei processi produttivi.

La realizzazione di tutte queste attività necessita di adeguate forme di finanziamento.

In Italia il sistema finanziario ha dimensioni molto ampie ma è orientato verso un modello principalmente bancocentrico, che riflette la composizione del sistema produttivo, dominato da imprese di piccole dimensioni che prediligono il credito bancario al mercato dei capitali.

La preponderanza del debito e il modesto ricorso a fonti alternative di finanziamento, cui si aggiunge la fragilità patrimoniale delle imprese, rappresentano da tempo un ostacolo alla crescita dell'economia limitando l'espansione degli investimenti, in particolar modo di quelli essenziali per sostenere l'innovazione ed espandere i confini di impresa.

Non si tratta certamente di una struttura efficiente.

Per contro, i mercati finanziari e le altre tipologie di intermediari rendono possibile la ripartizione dei rischi connessi al finanziamento dei progetti più remunerativi tra una molteplicità di finanziatori, favorendo l'offerta di capitale di rischio e conferendo all'economia la capacità di far fronte alle conseguenze derivanti da shock avversi.

1.2 L'emergenza Coronavirus

Tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato che nella città cinese di Wuhan era stato identificato un nuovo coronavirus, causa di una patologia respiratoria acuta definita Covid-19³.

Il virus, pur non essendo particolarmente letale per la popolazione nel suo complesso, si è da subito caratterizzato per un elevato tasso di morbilità, amplificato dal fatto che il contagio da uomo a uomo può verificarsi anche per il contatto con soggetti asintomatici.

In secondo luogo, si è trattato di un virus nuovo e sconosciuto che ha comportato un enorme sforzo da parte della comunità medica nell'individuare i tempi di incubazione, le modalità di contagio e gli effetti sull'organismo.

L'epidemia, nel mese di febbraio 2020 interessava specialmente il Sud Est asiatico; dopo quattro settimane veniva accertata la sua diffusione anche in Italia, primo fra i paesi europei.

Nel corso di pochi giorni la propagazione del virus interessava anche il resto dell'Europa, il Medio Oriente e gli Stati Uniti, coinvolgendo gradatamente, con livelli di intensità differenti, tutti i paesi del mondo fino a che l'11 marzo 2020 l'OMS ha dichiarato che l'epidemia di Covid-19 poteva essere considerata una pandemia.

L'Italia si è trovata particolarmente impreparata ad affrontare questa difficile situazione sia per la mancanza di vaccini e di cure specifiche adeguate, sia perché la progressiva propagazione

³ Il virus che ha originato la pandemia è stato denominato dall'*International Committee on Taxonomy of Viruses* (ICTV) SARS-CoV-2, ossia Sindrome Respiratoria Acuta Grave- Coronavirus-2.

dell'epidemia ha fatto emergere criticità nell'organizzazione sanitaria delle strutture e del personale medico.

L'immediata risposta sanitaria del governo italiano si è tradotta in un incremento esponenziale di risorse messe a disposizione del sistema sanitario, finalizzate alla creazione di nuovi posti letto nei reparti di terapia intensiva, all'assunzione di nuovo personale medico e infermieristico e all'acquisizione di dispositivi di protezione individuale.

L'evoluzione dell'epidemia di Covid-19 in Italia si può suddividere in tre fasi.

La prima (dal 1° marzo alla fine di maggio 2020) ha fatto registrare una rapida diffusione e una forte mortalità concentrata prevalentemente nel Nord del Paese e ha reso necessaria l'introduzione di un *lockdown* nazionale di circa sei settimane, disposto il 9 marzo, che ha limitato la mobilità degli individui e comportato oltre alla chiusura di scuole, università ed edifici pubblici, la sospensione delle attività non essenziali (ristorazione, turismo, servizi alla persona, commercio al dettaglio).

Questi provvedimenti hanno consentito di arginare i contagi e di appiattire, seppur leggermente, la curva epidemiologica, così che nella stagione estiva, che costituisce la seconda fase, di transizione, sono state allentate le restrizioni con il risultato di una recrudescenza del virus a partire da metà agosto.

Nel mese di settembre 2020 la terza fase, caratterizzata da una diffusione esponenziale dei contagi, ha reso necessaria l'adozione di ulteriori misure di contenimento a livello regionale che hanno lievemente rallentato la diffusione. Le regioni italiane venivano così classificate in tre fasce (gialla, arancione e rossa) cui corrispondono crescenti livelli di rischio e di rigidità delle restrizioni.

1.3 Il passaggio dalla crisi sanitaria alla crisi economica

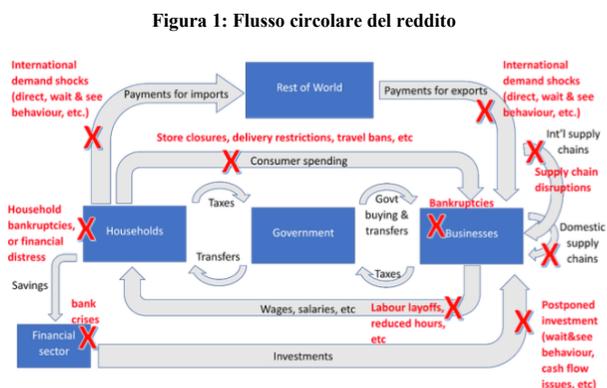
1.3.1 I canali di trasmissione all'economia reale

Lo shock pandemico nasce dal lato dell'offerta come conseguenza diretta delle interruzioni delle attività produttive non essenziali e del *lockdown*, ed è amplificato dal fatto che il fermo della produzione in un settore o in un'area geografica può estendersi anche ad altri settori o aree collegati in base al grado di integrazione delle attività.

La contrazione dell'output che ne deriva può essere in parte attenuata sostituendo al lavoro tradizionale "in presenza fisica" il lavoro da remoto, anche se questa soluzione non è applicabile a tutti i settori: ne rimangono escluse alcune attività, quali il turismo, la ristorazione e i servizi alla persona, che richiedono l'interazione sociale, e il settore delle industrie per il quale le misure di contenimento hanno determinato la chiusura degli stabilimenti.

Alla contrazione dell'offerta si aggiunge anche uno shock dal lato della domanda che colpisce direttamente la domanda interna, gli investimenti delle imprese e le esportazioni nette; queste ultime riflettono l'andamento della domanda domestica dei partner commerciali.

Baldwin (2020) ricorre al diagramma del flusso circolare del reddito (Fig. 1), un semplice schema che illustra il funzionamento dell'economia nel suo complesso evidenziando le interrelazioni fra i diversi operatori economici, per illustrare gli effetti diretti e indiretti che la contrazione della domanda ha causato.



Fonte: Baldwin (2020)

In primo luogo, le limitazioni alla mobilità individuale hanno determinato una forte riduzione dei consumi, amplificata notevolmente dall'effetto reddito e dall'effetto ricchezza. Il primo è dato dalla riduzione del reddito delle famiglie che, a fronte dell'interruzione di alcune attività, percepiscono stipendi ridotti o perdono il lavoro: questo effetto potrebbe divenire permanente nell'ipotesi in cui numerose imprese siano costrette a chiudere o addirittura a dichiarare fallimento, con la conseguenza che la contrazione del reddito e il calo dei consumi risulterebbero persistenti.

In particolare, la riduzione del reddito disponibile ha interessato in misura più marcata le famiglie a basso reddito, che vedono una porzione di occupati più consistente nei settori interessati dalle chiusure oppure impegnati in attività non sostituibili con il lavoro a distanza, determinando un forte incremento dell'indice di povertà assoluta, che nel 2020 raggiunge il valore più elevato dal 2005⁴.

⁴ In base ai dati raccolti dall'ISTAT gli individui in povertà assoluta rispetto al 2019 sono oltre 1 milione; l'incremento risulta maggiormente concentrato nel Nord del Paese (218 mila famiglie in più rispetto al 2019). L'aumento del tasso di povertà si inserisce in un quadro caratterizzato da un calo senza precedenti della spesa per consumi delle famiglie, su cui tale indicatore si basa.

L'effetto ricchezza, che potrebbe invece essere transitorio, è dovuto alla svalutazione delle attività finanziarie legata all'andamento sfavorevole dei mercati.

In secondo luogo, la contrazione della spesa interna delle famiglie ha provocato una riduzione non solo delle entrate per le imprese e per lo Stato (sotto forma di tassazione) ma anche delle importazioni e del flusso di denaro verso l'estero, riflettendosi in una minore spesa in beni esteri. La diminuzione dei redditi esteri, a sua volta, riduce la spesa per le esportazioni che incide negativamente sull'afflusso di capitali.

Ne deriva una contrazione delle esportazioni nette, attraverso le quali gli shocks di un Paese si trasmettono anche ai partner commerciali attraverso l'interruzione delle catene di approvvigionamento domestiche e internazionali.

Il risultato è una riduzione del prodotto, amplificata ulteriormente dall'incertezza che induce gli individui e le imprese a rimandare o annullare le spese non indispensabili e i progetti di investimento. La flessione della domanda a sua volta amplifica lo shock iniziale dal lato dell'offerta, con effetti eterogenei sui settori. Ad esempio, il comparto farmaceutico e quello delle telecomunicazioni (per quest'ultimo in particolare le restrizioni hanno determinato un incremento esponenziale del traffico dati) hanno registrato complessivamente un andamento favorevole. Per alcuni settori, quali l'agricoltura e i servizi finanziari e assicurativi, gli effetti sono stati più contenuti; per altri comparti, come i servizi di ristorazione, ospitalità e intrattenimento, il fatturato è stato quasi totalmente annullato.

Un ulteriore canale di amplificazione degli shock è dato dal sistema finanziario: l'andamento negativo dei mercati legato ad una riduzione degli indici di borsa incide non solo sulla ricchezza delle famiglie, ma potrebbe costituire anche un disincentivo da parte dei datori di fondi all'assunzione di rischi limitando la capacità, per lo Stato e per le imprese a corto di liquidità, di raccogliere fondi.

Infine, le manovre espansive varate a sostegno del sistema sanitario e della spesa pubblica, determineranno un forte aumento del disavanzo di bilancio e del debito pubblico rispetto al PIL, accentuato dalla diminuzione degli introiti fiscali connessa alla contrazione del prodotto e al rinvio degli adempimenti fiscali.

Per approfondimenti si veda: ISTAT, Stime preliminari Povertà assoluta e delle spese per i consumi (2020).

1.3.2 Le caratteristiche della crisi Covid-19

Le rigide misure adottate per contenere la diffusione del Coronavirus hanno severamente colpito l'economia italiana in tutte le sue componenti, traducendosi in un forte shock che ha interessato congiuntamente sia il lato della domanda che il lato dell'offerta.

La crisi innescata dal Covid ha assunto proporzioni pari o addirittura superiori a quelle riconducibili alla crisi del 1929, contenendo al contempo le cause che hanno generato le tre recessioni che hanno segnato la storia economica, ovvero uno shock di domanda come negli anni Trenta, uno shock di offerta come quello che ha caratterizzato l'impennata dei prezzi del petrolio negli anni Settanta e uno shock finanziario come quello del 2008-2009.

A conferma della gravità della recessione indotta dalla pandemia, in base ai dati dell'ISTAT è emerso che nel 2020 il PIL ha registrato una contrazione eccezionale pari all' 8,9%⁵ e lo stesso Istituto Nazionale di Statistica ha dichiarato che la flessione è "di un'entità mai registrata dall'inizio del periodo di osservazione dell'attuale serie storica che ha inizio nel primo trimestre del 1995".

Inoltre, questa è una crisi diversa dalle altre poiché ad originarla non sono stati fattori interni al sistema economico, ma una causa totalmente esogena e imprevedibile che ha richiesto interventi straordinari e immediati da parte dei governi dei Paesi coinvolti.

Sebbene permettano di contenere la diffusione del virus, le misure di contenimento provocano un'inevitabile riduzione dell'attività economica e causano una recessione che in questa prospettiva può essere intesa come una misura necessaria per la tutela della salute pubblica.

Occorre poi tener presente che gli effetti sui settori produttivi non sono omogenei: lo shock pandemico non ha colpito tutte le attività in eguale misura, ma ha determinato di fatto la totale chiusura di una parte significativa dell'economia. Le attività produttive non essenziali sospese con il DPCM del 22 marzo 2020, quali in modo particolare i servizi di alloggio, ristorazione e intrattenimento, costituivano approssimativamente un terzo del valore aggiunto complessivo.

Con riferimento alla natura dello shock, Baldwin e Di Mauro (2020) sostengono che la crisi da Covid-19 ha innescato tre tipi di shock: il primo è uno "shock medico", legato al fatto che i lavoratori che hanno contratto il virus interrompono temporaneamente la loro attività, in modo simile ad un calo temporaneo dell'occupazione, e non contribuiscono alla creazione del PIL; il secondo è dato dall'impatto economico delle politiche di contenimento, che riducono direttamente la produttività e il terzo è uno "shock da aspettativa": le famiglie e le imprese adottano un comportamento "wait-and-

⁵ In particolare, la marcata contrazione del PIL è imputabile prevalentemente alla caduta della domanda interna al netto delle scorte (-7,5%) e degli investimenti (-10,1%), cui si aggiungono anche una contrazione della domanda estera netta (-1,2%) e della variazione delle scorte (-0,2%). Per ulteriori approfondimenti si veda: ISTAT, Le prospettive per l'economia italiana nel 2020-2021.

see" posticipando le spese non essenziali e consolidando il risparmio precauzionale, mentre le imprese rimandano o annullano progetti di investimento.

1.3.2.1 Trade-off tra salute ed economia

A differenza della crisi del 2007-2008, quella del Covid ha avuto un forte impatto sia sulla salute che sull'economia. L'interazione tra queste componenti ha comportato che, per salvaguardare la salute degli individui, è stato necessario un deterioramento delle condizioni economiche.

Nei primi mesi dalla diffusione del virus i governi dei Paesi coinvolti si sono trovati di fronte ad una difficile scelta: decidere se fermare l'attività economica per arginare i contagi oppure lasciare che l'epidemia si diffondesse evitando le gravi ripercussioni economiche.

Con riferimento a tale scelta, nel dibattito accademico si è discusso dell'esistenza di un trade-off tra salute ed economia. L'Economist⁶ dipinge questa scelta come un inevitabile "triste calcolo", riportando il caso degli Stati Uniti in cui Trump, per circa due settimane, aveva ipotizzato che le misure restrittive adottate dagli altri governi potevano essere peggiori del problema stesso. In poche parole, lasciare che il virus facesse il suo corso avrebbe comportato un danno economico meno ingente poiché i costi delle misure adottate avrebbero potuto superarne i benefici.

Al contrario, Saraceno (2020)⁷ sostiene che il trade off è inesistente, affermando che i governi avrebbero dovuto dare assoluta priorità alla crisi sanitaria piuttosto che alla salvaguardia dell'economia. Salvare vite umane significa preservarne anche il relativo e quantificabile contributo al PIL. Egli sostiene inoltre che la pandemia causerà ingenti danni all'economia indipendentemente dalle vittime che questa produrrà, e anche in assenza di provvedimenti tempestivi da parte dei governi, la crisi economica sarebbe inevitabile.

1.4 Le risposte alla crisi

Per mitigare la crisi economica causata dall'emergenza sanitaria, la Banca Centrale Europea e il governo hanno varato interventi molto ampi a sostegno dell'economia.

⁶ The Economist (2020): Covid-19 presents stark choices between life, death and the economy, <https://www.economist.com/leaders/2020/04/02/covid-19-presents-stark-choices-between-life-death-and-the-economy>

⁷ F. Saraceno (2020): There is no Trade-off. Saving Lives is Good for the Economy, <https://saraceno.wordpress.com/2020/03/29/there-is-no-trade-off-saving-lives-is-good-for-the-economy/>

1.4.1 Interventi di politica monetaria

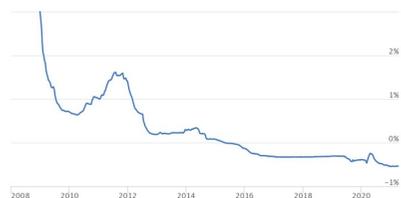
A partire dal mese di marzo 2020, il Consiglio direttivo della BCE ha varato una serie di misure espansive con l'obiettivo di sostenere l'accesso al credito da parte di famiglie e imprese, mantenere accessibile il costo dei finanziamenti, aumentare la capacità di finanziamento delle banche e aiutare l'economia ad assorbire lo shock provocato dall'emergenza sanitaria.

Gli interventi intrapresi dalla BCE comprendono misure convenzionali e non convenzionali e si inseriscono in un contesto macroeconomico già contraddistinto da una politica monetaria particolarmente espansiva nonché dai livelli molto bassi e in alcuni casi persino negativi dei tassi di riferimento (Fig. 2), che attribuiscono alla BCE limitati margini di manovra e rendono necessario l'impiego di misure non convenzionali.

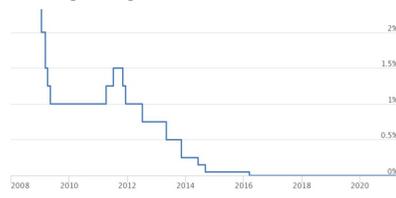
Figura 2: Tassi di interesse fissati dalla BCE

(1° gennaio 2008 – 13 aprile 2021)

Euribor a 3 mesi



Tasso per le operazioni di rifinanziamento



Fonte: Euribor Rates.eu

Oltre ad aver ampliato le operazioni già esistenti, sono state avviate diverse iniziative con l'obiettivo di fornire liquidità al settore bancario e favorire l'erogazione del credito all'economia reale a condizioni favorevoli: nuove operazioni di rifinanziamento a più lungo termine a frequenza settimanale (*Long Term Refinancing Operation*, LTRO) e operazioni mirate a contrastare gli effetti dell'emergenza pandemica definite *pandemic emergency longer-term refinancing operations* (PELTRO) a partire dal mese di maggio 2020.

Inoltre, il programma TLTRO3, avviato nel mese di settembre 2019, è stato modificato ampliando l'ammontare complessivo di fondi ottenibili e riducendo il costo per le banche che aumenteranno i finanziamenti concessi oltre una determinata soglia.

Tutte le operazioni di rifinanziamento necessitano del conferimento di adeguate forme di garanzia da parte delle banche aderenti, che in situazioni economiche avverse possono costituire un disincentivo al ricorso alle operazioni di politica monetaria. A tal fine, l'Eurosistema ha temporaneamente allentato le condizioni di accesso a tali programmi consentendo l'impiego di attività sia negoziabili che non negoziabili utilizzabili come collaterali⁸.

Per quanto concerne le operazioni di mercato aperto, al fine di fornire ulteriori stimoli di politica monetaria, il Consiglio direttivo ha ampliato il programma già esistente di acquisto di attività finanziarie, ovvero l'*Asset Purchase Programme* (APP)⁹, che prevedeva originariamente acquisti netti per 20 miliardi di euro mensili, attraverso una dotazione aggiuntiva temporanea pari a 120 miliardi.

Ad integrare l'APP è stato introdotto un nuovo programma che prevede l'acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica, il cosiddetto PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*), per un importo complessivo pari a 1.850 miliardi di euro, il quale procederà almeno sino alla fine di marzo 2022 e comunque non prima che il Consiglio direttivo reputerà terminata la crisi connessa alla pandemia.

Gli acquisti, che riguardano tutte le attività finanziarie previste per l'APP, sono condotti in modo flessibile rispetto a tempo, categorie di attività e giurisdizioni, con lo scopo di limitare i rischi di deflazione e di inasprimento delle condizioni di finanziamento e favorire il regolare meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

Infine, dato l'inasprirsi delle condizioni di finanziamento in dollari statunitensi, attraverso l'azione congiunta della BCE e della Federal Reserve sono state attivate le cosiddette linee di swap in valuta, grazie alle quali le banche centrali possono cambiare le riserve in valuta domestica con quelle di un'altra banca centrale.

Il risultato è stato il più grande aumento del tasso di crescita dell'offerta di moneta dall'introduzione dell'euro.

⁸ La possibilità di utilizzare come collaterali le attività non negoziabili e quindi anche non liquide (come i prestiti bancari) è particolarmente rilevante per le banche italiane: i crediti erogati a famiglie e imprese rappresentano circa il 39% del totale degli attivi.

⁹ L'APP, avviato nel 2014, comprende quattro programmi di acquisto relativi a differenti tipologie di titoli: il *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP) per le obbligazioni societarie; il *Public Sector Purchase Programme* (PSPP) per i titoli del settore pubblico; l'*Asset-Backed Securities Purchase Programme* (ABSPP) per i titoli cartolarizzati e il *Covered Bond Purchase Programme* (CBPP3) per le obbligazioni bancarie garantite.

1.4.2 Interventi di politica fiscale

Al pari della politica monetaria, anche la politica fiscale gioca un ruolo fondamentale per prevenire e contenere le conseguenze sul sistema economico, sostenere i redditi e i consumi delle famiglie e per scongiurare il rischio di un crollo dei mercati finanziari.

A livello europeo, la Commissione Ue ha attivato la “*general escape clause*” (clausola di salvaguardia generale) del Patto di Stabilità e Crescita, per la prima volta dalla sua introduzione, che consiste nella temporanea sospensione degli obiettivi di bilancio di medio termine e dei percorsi di aggiustamento fiscale, per consentire agli Stati membri di avvalersi di spazi fiscali più ampi in risposta alla pandemia. Per attenuare il crescente aumento del tasso di disoccupazione e preservare il capitale umano delle imprese è stato approvato uno strumento di sostegno temporaneo (SURE), con una dotazione di 100 miliardi, diretto a fornire agli Stati membri che ne fanno richiesta prestiti mirati a tutelare lavoratori dipendenti ed autonomi.

Un ulteriore stimolo per favorire la ripresa dell’economia è dato, oltre dal rafforzamento del nuovo bilancio a lungo termine (Quadro Finanziario Pluriennale) per il periodo 2021-2027, dal piano per la ripresa dell’Europa denominato *Next Generation EU*¹⁰, per un ammontare complessivo di circa 1.800 miliardi, che costituisce il più vasto pacchetto di interventi mai stanziato dall’Unione Europea.

Per richiedere tali sovvenzioni, che comprendono sia sussidi a fondo perduto che prestiti a lunghissima scadenza, i paesi devono presentare un programma di interventi a supporto della crescita e dell’occupazione e che favoriscano la transizione ecologica, la digitalizzazione e l’innovazione.

Inoltre, nel mese di aprile 2020 è stata aggiunta al preesistente Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) un’ulteriore linea di credito precauzionale rinforzata che prevede, per i Paesi che ne fanno richiesta, il vincolo di destinazione dei fondi alle spese dirette e indirette dei sistemi sanitari fino al 2% del PIL.

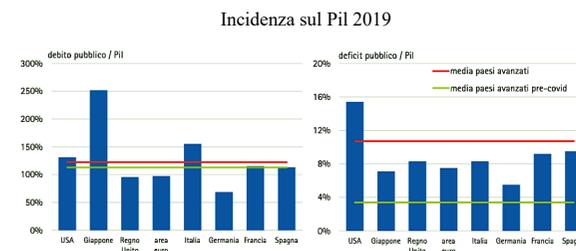
Alla straordinaria risposta dell’UE si affianca quella dei governi nazionali i cui interventi convergono verso un’espansione contemporanea della spesa pubblica, cui si associano importanti rischi relativi alla sostenibilità del debito pubblico.

Dal 2010 al 2019 lo stock di debito pubblico delle principali economie avanzate si è collocato in media intorno al 100% del PIL (Fig. 3); tuttavia esso è destinato ad aumentare ulteriormente come conseguenza dei consistenti interventi di spesa varati per far fronte alla crisi indotta dalla pandemia, e della contestuale riduzione delle entrate fiscali.

¹⁰ Il Next Generation EU, anche definito “strumento per la ripresa” per un ammontare di 750 miliardi di euro, contiene al suo interno il cosiddetto dispositivo europeo per la ripresa e la resilienza che ne rappresenta la parte più consistente (circa 670 miliardi).

L’elevato debito pubblico domestico in rapporto al PIL, che nel 2019 ha raggiunto il 134,8%, conferisce al Governo italiano limitati margini di manovra fiscale, attestandosi nel 2020 intorno al 160%, mentre il rapporto deficit/PIL si attesta intorno all’11%.

Figura 3: Parametri di finanza pubblica per le principali economie avanzate nel 2020



Fonte: FMI, Fiscal Monitor, aprile 2020

In Italia sono state varate molteplici misure di politica fiscale dirette a perseguire tre obiettivi: rafforzare i servizi sanitari; salvaguardare le imprese per evitare il rischio che una temporanea crisi di liquidità si trasformi in una crisi di insolvenza e sostenere il reddito delle famiglie e dei lavoratori per stimolare la domanda aggregata.

La risposta del Governo italiano all’emergenza COVID-19 si sostanzia in tre principali provvedimenti: il decreto “Cura Italia” (DL 18/2020) relativo agli interventi a sostegno della liquidità delle imprese, dei redditi dei lavoratori e del Servizio Sanitario Nazionale; il decreto “Liquidità” (DL 23/2020) e il decreto “Rilancio” (DL 34/2020).

Gli interventi possono essere classificati in due gruppi: al primo appartengono le misure di stimolo fiscale, le quali non necessitano di rimborso da parte dei beneficiari; il secondo gruppo include misure per la liquidità, le cui risorse devono essere ripagate dai prenditori.

Le principali misure di stimolo fiscale, finalizzate a preservare l’occupazione e i redditi da lavoro, comprendono: il rafforzamento dell’apparato degli ammortizzatori sociali con un più ampio ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni; la sospensione temporanea dei licenziamenti; il riconoscimento di un indennizzo per i titolari di partite IVA e per i lavoratori autonomi; sovvenzioni a fondo perduto per le piccole imprese che abbiano subito perdite di fatturato e l’erogazione di un reddito di emergenza per le famiglie bisognose. A questi interventi si aggiungono, oltre alla disattivazione delle

clausole di salvaguardia relative all'IVA e alla concessione di crediti di imposta, misure varate a sostegno di specifiche categorie di imprese e di settori (quali il turismo, i trasporti e l'istruzione) finalizzate a dare impulso alla crescita economica.

Relativamente al secondo gruppo di interventi, per far fronte al crescente fabbisogno di liquidità delle imprese è stata stabilita la temporanea sospensione degli adempimenti fiscali, contributivi e di ritenute alla fonte e sono state concesse sovvenzioni sui costi fissi dei canoni di locazione e delle bollette elettriche. Inoltre, è stato introdotto un nuovo schema di garanzie aggiuntive per ridurre i costi di accesso al credito bancario da parte delle imprese, attraverso l'intervento in garanzia fornito da SACE (Società per l'Assicurazione ed il Credito alle Esportazioni) e l'ampliamento del Fondo Centrale di Garanzia delle PMI.

Capitolo 2: Gli effetti del COVID-19 sull'economia italiana

Le misure introdotte dal governo per arginare la pandemia a partire dal mese di marzo 2020 hanno comportato la chiusura di scuole, la sospensione di eventi pubblici, limitazioni alla mobilità individuale anche all'interno del territorio nazionale, per poi culminare in un lockdown di nove settimane che ha sospeso tutte le attività economiche ritenute non essenziali.

L'impatto economico e sociale è apparso sin da subito devastante: nel primo trimestre dell'anno il Pil ha registrato la peggiore performance di sempre con una contrazione nell'ordine del 5,3% rispetto al trimestre precedente, riflettendo gli effetti diretti del blocco della produzione, e indiretti legati all'interruzione delle relazioni intersettoriali, al crollo dei consumi privati e della fiducia di imprese e consumatori.

Secondo le previsioni sulle prospettive economiche diffuse dalle principali istituzioni internazionali, le conseguenze economiche della pandemia in Italia sembrerebbero più rilevanti rispetto alle altre economie avanzate e in particolare all'area euro.

In primo luogo, lo shock scaturito dalla pandemia si aggiunge ai molteplici altri problemi che l'economia e la società italiana stavano già affrontando. Oltre all'elevata posizione debitoria sia assoluta sia in rapporto alla media delle altre economie avanzate, l'Italia si trovava già in un equilibrio economico poco dinamico dovuto alle note e consolidate fragilità strutturali, presentate nel primo capitolo (par 1.1), che da oltre vent'anni hanno frenato la crescita della produttività.

Occorre tener presente inoltre che l'epidemia di Covid ha interessato l'Italia con alcune settimane di anticipo rispetto agli altri Paesi, motivo per il quale le misure di distanziamento sociale si sono protratte per un periodo più lungo.

In secondo luogo, l'attività economica in Italia si caratterizza per il pesante apporto al valore aggiunto totale del settore terziario e di quello manifatturiero; settori che più hanno risentito degli effetti negativi delle chiusure.

Un ulteriore elemento che ha contribuito ad amplificare lo shock riguarda la forte dipendenza dalle esportazioni, le quali rappresentano una fonte rilevante di crescita del Pil, che ha determinato una maggiore esposizione alla contrazione del commercio internazionale.

2.1 Il sistema produttivo

La pandemia di Covid-19 e le misure adottate per contenerla, le quali hanno di fatto comportato la parziale chiusura dell'economia, hanno determinato una recessione di portata eccezionale, coinvolgendo nel corso del 2020 tutti i settori produttivi seppure con modalità e intensità differenti. Secondo i dati ISTAT relativi al primo trimestre dell'anno, la sospensione delle attività produttive ritenute non essenziali avrebbe interessato nel mese di marzo il 34% della produzione e circa il 27% del valore aggiunto totale, incidendo in misura più marcata sul settore terziario e sul manifatturiero.

2.1.1 Il settore manifatturiero

Il settore manifatturiero si presentava alla vigilia della crisi dopo aver attraversato un ciclo economico debole che durava da oltre due anni, dovuto alla graduale erosione della domanda interna, che ha limitato la possibilità per i produttori nazionali di competere non solo nel mercato domestico, ma anche in quello estero, dato l'inasprimento del contesto geo-economico globale che ha ridotto il peso delle esportazioni nette sul Pil, principale fonte di crescita per la stragrande maggioranza delle imprese italiane.

Alla fine del 2019 la domanda interna di beni industriali, risentendo ancora degli effetti della crisi del 2007-2008 e della crisi del debito sovrano, si collocava al di sotto del 16% rispetto ai livelli pre-crisi (2007); uno dei risultati peggiori dell'intera area euro.

Il quadro è tanto più complesso se si considera che nel biennio 2018-2019 la componente più dinamica della domanda, cioè quella estera, era entrata in una fase di rallentamento destinata ad assumere un carattere strutturale¹¹.

Tuttavia, la dinamica industriale italiana non costituisce un'eccezione con riferimento al contesto internazionale ma anzi mostra una contenuta riduzione dei tassi di crescita della produzione e una maggiore reattività allo shock (Fig. 4).

Figura 4: Produzione industriale in Europa



Fonte: Centro Studi Confindustria (2020), Rapporto Scenari Industriali

In questo quadro lo shock pandemico si aggiunge e sovrappone i suoi effetti a quelli già in atto, determinando dal lato dell'offerta la chiusura di impianti e stabilimenti industriali e l'interruzione delle catene di fornitura, e indebolendo ulteriormente la domanda interna e quella estera, conducendo inevitabilmente molte aziende fuori dal mercato e in crisi di liquidità.

Il risultato è stato un crollo produttivo senza precedenti di oltre 40 punti percentuali (Fig. 5) registrato nei mesi di marzo e aprile 2020, periodo in cui l'Italia si trovava in *lockdown*.

D'alto canto, la stessa natura esogena dello shock ha comportato un rapido recupero della produzione nei mesi estivi, la quale nel mese di agosto 2020 aveva già raggiunto i livelli di gennaio, grazie alla riattivazione della domanda e all'esigenza di ricostituire le scorte.

Osservando la figura 5 emerge che la produzione industriale ha sperimentato una dinamica a "V": al crollo registrato a partire dal mese di febbraio è seguito un rapido recupero.

¹¹La crisi indotta dall'emergenza sanitaria si inserisce in un quadro di tensioni commerciali e politiche, segnato dall'introduzione di nuovi standard europei sulle autovetture, i quali hanno determinato il blocco dell'attività nel settore *automotive* in Germania, strettamente connesso al medesimo settore nel nostro Paese e da una politica commerciale americana aggressiva sfociata in guerra dei dazi contro i suoi principali partner commerciali, inclusi quelli europei, che ha comportato un peggioramento del commercio internazionale.

Figura 5: Produzione industriale nel 2020



Fonte: Centro Studi Confindustria (2020)

In termini di fatturato, per il 2020 la contrazione per il settore industriale è stata pari all'11,1% segnata soprattutto dalla dinamica del secondo trimestre, periodo in cui l'introduzione delle limitazioni alle attività economiche ha determinato una flessione di quasi il 30% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

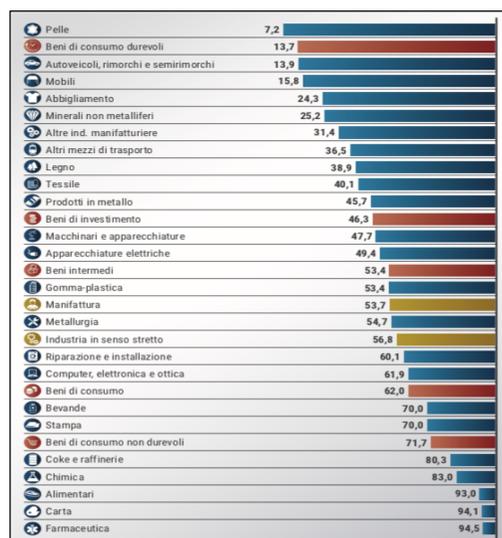
La flessione della componente della domanda estera ha interessato in misura più accentuata i beni di investimento e i beni intermedi, la cui produzione nel mese di aprile si era quasi dimezzata (Fig.6).

I comparti meno colpiti, la cui attività è stata consentita anche durante il *lockdown* per garantire l'approvvigionamento di beni di prima necessità, sono stati il farmaceutico, la carta e l'alimentare, la cui contrazione della produzione si è collocata al di sotto di 7 punti percentuali.

Per contro, i beni di consumo durevoli, la cui domanda è più facilmente rinviabile in tempi di crisi, hanno registrato una contrazione produttiva di circa l'86% rispetto al mese di gennaio 2020 la quale risulta particolarmente marcata per i comparti autoveicoli, mobili e per la filiera tessile-abbigliamento-pelli.

Alla luce di queste evidenze, è possibile affermare che l'eterogeneità con cui lo shock ha colpito i settori si riflette anche all'interno dello stesso settore manifatturiero.

Figura 6: Livelli di produzione nel mese di aprile 2020



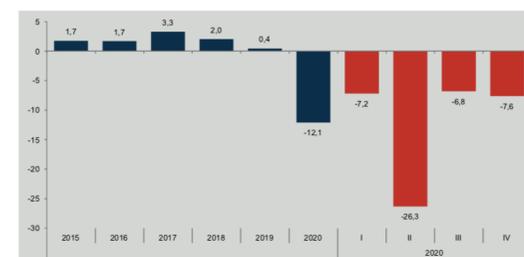
Fonte: Centro Studi Confindustria (2020), Rapporto Scenari Industriali

La pandemia ha inciso inoltre sul posizionamento competitivo all'interno del settore manifatturiero: i comparti che nello stesso periodo dell'anno precedente avevano dimostrato un andamento più favorevole hanno manifestato una maggiore capacità di resilienza; come nel caso degli alimenti, bevande e dell'elettronica. I comparti che invece hanno peggiorato la propria competitività sono stati l'editoria, i mobili, l'automotive, i mezzi di trasporto e le attività tradizionali del *Made in Italy*, ricalcando la tendenza già in atto.

2.2.2 Il settore terziario

Gli effetti della crisi scaturita dalla pandemia di coronavirus hanno colpito più severamente le imprese del settore terziario che hanno registrato nel corso del 2020 la più ampia flessione del fatturato mai osservata (Fig. 7).

Figura 7: Indice del fatturato dei servizi (Anni 2015- 2020)



Fonte: ISTAT (2020), Competitività dei settori produttivi

Le misure restrittive e le limitazioni alla mobilità hanno costretto l'industria dei viaggi e del turismo, le quali per definizione si basano sulla mobilità e sull'interazione sociale, a fermarsi completamente. In Italia il blocco dei flussi turistici è stato pressoché immediato e ha manifestato i suoi primi effetti negativi già nel mese di febbraio 2020, per poi sfociare nel mese di marzo in un totale azzeramento dell'attività, conseguenza dei provvedimenti di distanziamento sociale estesi all'intero territorio nazionale ed estero.

A partire dal 2010 la filiera del turismo aveva sperimentato una fase di crescita costante nei Paesi dell'Unione Europea, consolidandosi in Italia come un pilastro economico di fondamentale importanza il cui valore aggiunto, con riferimento al 2015, si attestava intorno a 88 miliardi di euro, ovvero il 6% del valore aggiunto totale¹².

L'arresto dei flussi turistici ha pertanto bloccato un'attività che vedeva soprattutto nel trimestre marzo-maggio una fase particolarmente favorevole caratterizzata da un ampio afflusso estero, che nella stagione primaverile raggiunge il 56% delle presenze.

La filiera del turismo, al pari degli altri comparti, ha subito un doppio shock.

Dal lato dell'offerta si assiste ad un incremento dei costi associati all'attuazione di protocolli sanitari e di distanziamento sociale, dovuti all'esigenza di ridurre la capacità delle strutture.

Dal lato della domanda, le misure varate per arginare la pandemia hanno di fatto limitato la libera circolazione di persone anche all'interno del territorio nazionale, riducendo fortemente non solo il turismo estero ma anche quello interno. Ad amplificare lo shock della domanda incide anche la contrazione del reddito disponibile delle famiglie.

¹² ISTAT (2020), Una stagione mancata: impatto del Covid-19 sul turismo. https://www.istat.it/it/files//2020/04/STATISTICATODAY_TURISMO.pdf

La crisi innescata dalla pandemia ha coinvolto tutti i rami del turismo con effetti fortemente negativi sulle attività ricettive, le quali rappresentano una parte significativa del mercato del lavoro (circa 283 mila addetti) e delle imprese (circa 52 mila unità), con un fatturato di quasi 26 miliardi.

Le compagnie aeree hanno dovuto cessare le loro attività, le crociere hanno dovuto affrontare ingenti perdite nelle prenotazioni e nei ricavi, oltre ai costi sostenuti per garantire la sicurezza di lavoratori e visitatori e gli hotel sono stati costretti alla chiusura.

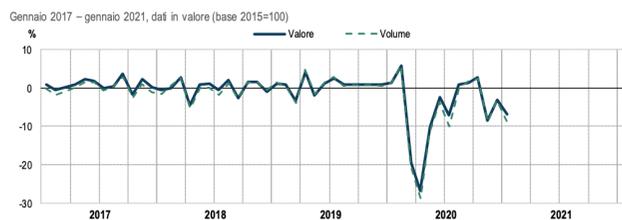
Un altro comparto fortemente dipendente dalla domanda turistica è quello delle agenzie di viaggio, *tour operator* e servizi di prenotazione i quali sono stati costretti a chiudere la loro attività.

In questo quadro, la somministrazione dei vaccini e il rilascio di un “certificato verde” finalizzati a consentire la graduale rimozione dei vincoli alla mobilità, costituiscono il punto di partenza per la ripresa delle attività direttamente e indirettamente collegate al turismo.

I provvedimenti introdotti dal governo a partire dal mese di marzo 2020 hanno sospeso le attività ritenute non essenziali determinando la chiusura di migliaia di esercizi commerciali, con un forte impatto sulle vendite al dettaglio che, nel corso del 2020, hanno sperimentato una flessione annua del 5,4% con effetti eterogenei per settore merceologico e per forma distributiva (Fig.8).

A determinare il forte calo, che ha raggiunto il picco nel trimestre marzo-maggio 2020, sono le vendite di beni non alimentari per quasi tutti i gruppi di prodotti che nel mese di aprile sono diminuite del 24%, mentre le vendite di beni alimentari hanno registrato variazioni positive.

Figura 8: Commercio al dettaglio, variazioni percentuali tendenziali



Fonte: ISTAT (2021)

Tale andamento è dovuto a un cambiamento nella domanda dei consumatori la quale nei mesi di *lockdown* è stata orientata prevalentemente all’acquisto prodotti di prima necessità, sia per la chiusura

delle attività non essenziali sia perché la domanda di molti prodotti non alimentari è più facilmente rinviabile a fronte di un aumento del risparmio precauzionale delle famiglie.

Nel complesso l’andamento delle vendite al dettaglio ha seguito una dinamica a “V” con un forte crollo coincidente con il trimestre marzo-maggio seguito da una rapida ripresa che riflette il progressivo allentamento delle restrizioni.

Anche il commercio all’ingrosso ha sperimentato una significativa contrazione specialmente per la componente del commercio e della riparazione degli autoveicoli.

Gli unici comparti del settore terziario che hanno registrato un’espansione dell’attività sono i servizi postali, le attività di corriere e i servizi IT. Tale andamento in controtendenza è associato al cambiamento nelle abitudini d’acquisto indotto dalle misure di distanziamento sociale, il quale ha determinato una straordinaria espansione dell’*e-Commerce*.

2.2 Il mercato del lavoro

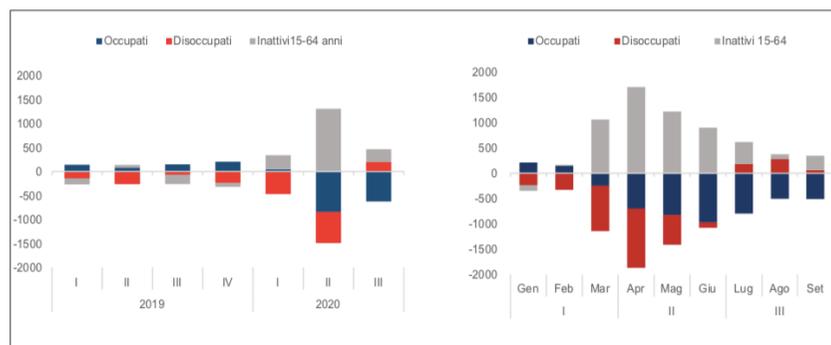
Le severe misure di contenimento introdotte dal Governo per far fronte all’emergenza sanitaria, che hanno comportato la parziale chiusura dell’attività economica, hanno obbligato migliaia di imprese a modificare la propria organizzazione del lavoro, contribuendo ad una riduzione dell’occupazione senza precedenti (-470 mila, -2%), che ha sostanzialmente cancellato quattro anni di crescita occupazionale riportando i livelli a quelli del 2016.

Fino al 2019, infatti, il mercato del lavoro attraversava un ciclo alquanto favorevole, caratterizzato da una progressiva ripresa dell’occupazione, la quale però, a partire dal primo trimestre del 2020, ha subito un’inversione di tendenza.

Osservando le dinamiche relative ai singoli trimestri (Fig.9) emerge che la caduta dell’occupazione è quasi completamente imputabile al secondo trimestre dell’anno e in particolare al mese di aprile, periodo in cui era stato imposto il *lockdown*, con un calo dell’occupazione pari a 841 mila unità, associato ad una forte diminuzione dei disoccupati e ad un eccezionale aumento degli inattivi.

Il terzo trimestre, invece, seppure caratterizzato da una riduzione dell’occupazione ancora intensa, mostra una riattivazione dei non occupati con una ripresa della ricerca di lavoro, che riflette l’allentamento delle restrizioni e una parziale ripresa dell’economia nei mesi estivi.

Fig. 9: Popolazione per condizione occupazionale



Fonte: Istat, Rilevazione sulle forze di lavoro

La peculiarità di questa crisi è che il forte calo dell'occupazione si accompagna ad un'insolita riduzione del tasso di disoccupazione che cela un forte aumento degli inattivi.

A differenza delle precedenti recessioni, infatti, il tasso di disoccupazione non rappresenta un indicatore affidabile per comprendere le dinamiche del mercato del lavoro, le quali si sono innestate con l'avvento della pandemia, e dovrebbe essere interpretato con una certa cautela.

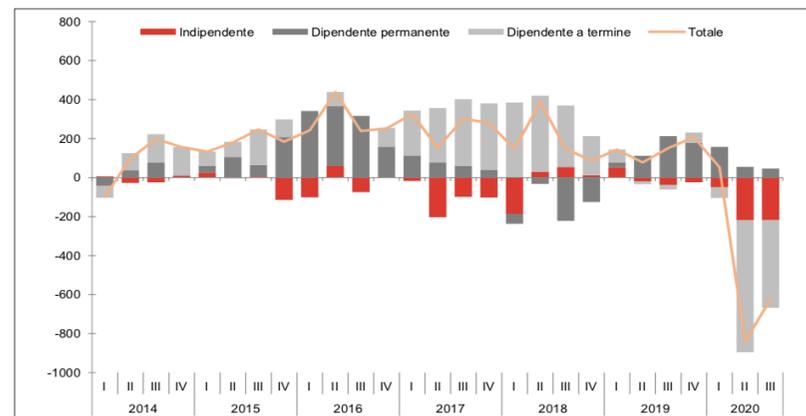
Occorre tener presente che le statistiche sulla disoccupazione sono sensibili ai cambiamenti nel comportamento delle persone in cerca di lavoro, conseguenza delle restrizioni imposte dal Governo. Affinché una persona possa essere considerata "disoccupata" nelle rilevazioni statistiche dell'ISTAT, è necessario che questa sia disponibile a lavorare e abbia cercato attivamente lavoro nella settimana di riferimento. Il timore del contagio unito alle restrizioni alla mobilità individuale hanno determinato non pochi ostacoli alla ricerca fisica di un lavoro, traducendosi in una mera migrazione, dal punto di vista statistico, dalla categoria dei disoccupati a quella degli inattivi.

Considerando le differenti categorie occupazionali (Fig.10), emerge che la pandemia ha portato alla luce e ha amplificato le disuguaglianze preesistenti sul mercato del lavoro¹³ e che i gruppi di lavoratori più vulnerabili e meno tutelati dai sistemi di protezione sociale esistenti stanno pagando più degli altri in termini di lavoro e di reddito. I lavoratori autonomi, concentrati soprattutto nelle attività sottoposte a chiusura e in modo particolare i dipendenti a termine hanno sperimentato la più vasta

¹³ La forza lavoro italiana è infatti da sempre orientata verso le forme atipiche (quali lavoro autonomo, temporaneo e part-time) maggiormente esposte agli effetti negativi di un'interruzione prolungata dell'attività economica, con pesanti ricadute sull'assetto sociale.

contrazione dell'occupazione, con un calo tendenziale per questi ultimi di 667 mila unità nel secondo trimestre e di 449 mila nel terzo.

Fig.10: Occupati per posizione e carattere occupazionale
(I 2014- III 2020)



Fonte: Istat, Rilevazione sulle forze di lavoro

Disomogenei sono stati anche gli effetti sull'occupazione per settore di attività economica che ricalcano l'andamento dei comparti più colpiti dalle restrizioni.

La dinamica peggiore, che ha riguardato soprattutto le donne, contribuendo ad ampliare ulteriormente il gap di genere, ha riguardato i servizi domestici, il comparto alberghi e ristorazione, i servizi alla persona e il commercio, cui si aggiunge nel terzo trimestre anche una riduzione dell'occupazione nei servizi delle pubbliche amministrazioni.

Al contrario, i settori informazione e comunicazione, istruzione, e le industrie hanno mantenuto i livelli occupazionali pre-crisi.

Il Governo italiano ha messo in campo misure straordinarie in materia di lavoro e reddito per contenere gli effetti negativi della crisi attivando sostegni diretti (trasferimenti), modificando la regolazione dei rapporti di lavoro e fornendo incentivi per sostenere la ripresa e il recupero ai livelli pre-crisi, per una spesa complessiva di oltre 27 miliardi.

In primo luogo, al fine di limitare le interazioni sociali sul posto di lavoro, è stata semplificata la procedura per il lavoro agile (cosiddetto *smart-working*) in luogo del tradizionale lavoro in presenza

fisica, che ha consentito alle imprese di procedere ad un'organizzazione del lavoro da casa senza accordi preventivi con i sindacati e in un luogo a scelta del dipendente.

Per quanto concerne gli ammortizzatori sociali, l'intervento più vasto in termini di rilevanza macroeconomica è costituito dall'estensione della copertura e della durata della Cassa Integrazione Guadagni (CIG). Questo strumento consente di garantire un sostegno economico ai dipendenti di aziende in situazioni di difficoltà attraverso l'erogazione di una prestazione economica da parte dell'INPS. Le aziende possono così mantenere i contratti con i dipendenti e riattivarne rapidamente le competenze una volta terminata l'emergenza sanitaria.

A partire dal mese di marzo 2020, il Governo ha esteso la possibilità di ricorrere alle varie forme di cassa integrazione (Cassa Integrazione Ordinaria, Cassa Integrazione Straordinaria e Cassa Integrazione in Deroga) a tutti i settori e a tutte le imprese, raggiungendo tra marzo e settembre oltre 6 milioni di beneficiari effettivi.

Al fine di tutelare la stabilità dei rapporti di lavoro è stata preclusa la possibilità di effettuare licenziamenti per motivi economici. Questa misura contribuisce ad evitare di deprimere ulteriormente il reddito dei lavoratori e quindi anche la domanda aggregata e a limitare i comportamenti opportunistici di alcuni datori di lavoro che potrebbero sfruttare il periodo di crisi per licenziare dipendenti "difficili" trascurando le pesanti ricadute sul tessuto sociale.

2.2.1 Il Trade-off tra disoccupazione e posti vacanti: la curva di Beveridge

Nonostante gli ampi pacchetti di provvedimenti stanziati dal governo, la crisi indotta dalla pandemia ha causato un'ingente distruzione di posti di lavoro.

Per comprendere le dinamiche del mercato del lavoro che si sono innestate come conseguenza del blocco delle attività economiche, occorre considerare, oltre alle variabili di stock di occupazione e disoccupazione, i flussi alla base della distruzione e della creazione dei posti di lavoro.

La seguente equazione, che rappresenta un semplice modello di stock e flussi, mostra che la variazione del tasso di disoccupazione nel tempo è data dalla differenza in ogni periodo tra i flussi in entrata e in uscita dalla disoccupazione:

$$\Delta u = s \times (1 - u) - p(\theta) \times u$$

dove u è il tasso di disoccupazione e Δu la sua variazione in un dato periodo, $(1 - u)$ rappresenta la frazione di forza lavoro occupata (in termini di stock), s indica la percentuale di posti di lavoro

distrutti in ogni periodo (o tasso di distruzione), $p(\theta)$ è la probabilità media che un disoccupato trovi lavoro in ogni periodo (o tasso di reimpiego), e il coefficiente θ esprime il rapporto tra lo stock di posti vacanti e lo stock di disoccupati, parametro che sintetizza il grado di tensione sul mercato del lavoro.

L'ipotesi alla base del modello è che la probabilità di trovare lavoro dipende positivamente dal numero di posti vacanti nel sistema economico e negativamente dal tasso di disoccupazione, e pertanto aumenta all'aumentare del grado di tensione del mercato θ ¹⁴.

Dalla prima equazione è possibile isolare il flusso di entrata nell'occupazione, detto anche flusso di creazione di occupazione, pari a $p(\theta) \times u$, e il flusso di uscita dato da $s \times (1 - u)$.

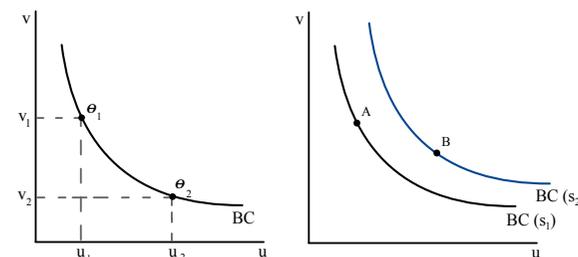
Per ricavare il tasso di disoccupazione di equilibrio di stato stazionario¹⁵ occorre eguagliare tali flussi, da cui si ottiene

$$u^* = s / (s + p(\theta))$$

Il tasso di disoccupazione di equilibrio dipende pertanto da tre fattori: il tasso di distruzione, il tasso di reimpiego e il grado di tensione del mercato.

La seconda equazione descrive una relazione inversa tra il tasso di disoccupazione e il tasso di posti vacanti che graficamente corrisponde alla curva di Beveridge (Fig.11)

Figura 11: La curva di Beveridge



Fonte: elaborazione dell'autore

¹⁴ In altre parole, dato il numero di persone in cerca di lavoro, maggiori sono i posti vacanti disponibili nel sistema, maggiore è la probabilità per un disoccupato di trovare lavoro.

¹⁵ I tassi di occupazione e disoccupazione rilevano gli stock presenti sul mercato del lavoro in un dato momento. Nello stesso periodo però possono entrare e uscire nel e dall'occupazione flussi di lavoratori, come conseguenza della creazione o della distruzione di posti di lavoro. In equilibrio di stato stazionario tali flussi si equivalgono lasciando inalterati i valori delle variabili di stock.

Tutti i punti lungo la curva rappresentano l'equilibrio nel quale si trova il mercato del lavoro in un dato istante, cui sono associati uguali flussi in entrata e in uscita, ma con diverse combinazioni di v e u , come illustrato nella parte sinistra della figura.

I movimenti lungo la curva sono associati alla variazione del grado di tensione del mercato θ : minore è questo rapporto, maggiore sarà lo stock di disoccupati e più a destra si trova l'equilibrio.

Al variare del tasso di distruzione s la curva di Beveridge si sposta nel piano: all'aumentare del tasso la curva si allontana dall'origine degli assi. Un effetto analogo avviene nel caso di una diminuzione del tasso di reimpiego $p(\theta)$ che determina, a parità di grado di tensione, minori possibilità di trovare lavoro.

L'emergenza sanitaria e le misure di contenimento hanno determinato un forte aumento del tasso di distruzione dei posti di lavoro e al contempo un calo dei posti vacanti che si traducono in uno spostamento della curva verso l'esterno, come illustrato nel pannello destro della figura 11.

L'equilibrio allora, supposto inizialmente in A, si sposta in un punto B situato in una curva BC più lontana dalla prima e mostra una situazione occupazionale peggiore, in corrispondenza di un più basso tasso di posti vacanti e di una disoccupazione maggiore. Tuttavia, le statistiche dell'ISTAT non rilevano un esplicito aumento del tasso di disoccupazione a causa dell'aumento degli inattivi.

2.3 Il commercio e le catene globali del valore

2.3.1 Lo scenario macroeconomico mondiale

Nel 2020 la crisi economica scaturita dalla pandemia e le misure adottate per arginarne la diffusione hanno determinato uno shock che ha severamente colpito la produzione industriale mondiale e il commercio internazionale, mettendo a dura prova il funzionamento e la struttura delle catene globali del valore.

Nonostante gli interventi eccezionalmente espansivi di politica fiscale e monetaria varati dai Governi e dalle principali banche centrali, nel corso del 2020 tutte le maggiori economie avanzate, ad eccezione della Cina, hanno sperimentato una significativa contrazione del Pil.

Lo shock pandemico si inserisce in un contesto di tensioni commerciali e politiche senza precedenti, iniziate a seguito della recessione del 2008-2009 con la tendenza all'accorciamento delle catene globali del valore, e culminate nel biennio 2018-2019 in una guerra dei dazi degli Stati Uniti contro i suoi principali partner commerciali che ha minato la fiducia nel commercio globale come fonte di crescita.

In questo quadro, secondo le stime del WTO il commercio mondiale ha registrato una contrazione pari al 5,3% seguendo, al pari della produzione industriale, una dinamica a "V"; con un rapido e drammatico crollo nei mesi di marzo e aprile 2020, in coincidenza del *lockdown*, seguito da un recupero quasi altrettanto veloce nei mesi estivi e al ritorno, alla fine dell'anno, ai livelli pre-crisi.

Sebbene rilevante, la flessione del commercio dovuta al Covid-19 è stata decisamente più contenuta di quella registrata a seguito della Grande Recessione (-12,8%), il cui recupero osservato negli anni successivi è stato lento.

Inoltre, a differenza di quanto avvenuto nelle precedenti recessioni, la pandemia ha generato un vero e proprio effetto domino: le aree più coinvolte nella crisi sanitaria ed economica generano oltre la metà dell'intero commercio mondiale e pertanto, l'impatto del rallentamento dell'attività economica in questi Paesi produce ripercussioni globali, "contagiando" anche i partner commerciali.

Nei primi mesi del 2020 la Cina ha subito un forte rallentamento dell'attività economica dovuto alle quarantene imposte in alcune province. Essendo la Cina il primo Paese esportatore al mondo ed il secondo importatore, l'impatto del suo rallentamento ha inciso notevolmente sui flussi commerciali globali.

Dal lato della domanda, una contrazione del reddito in una nazione si traduce in una riduzione delle esportazioni che, a sua volta, implica minori esportazioni nette e una minore domanda aggregata per i partner commerciali. Dal lato dell'offerta, l'interruzione della produzione di beni e servizi in un Paese riduce le esportazioni.

2.3.2 Il commercio estero dell'Italia

Gli effetti economici della pandemia hanno inciso profondamente sulla dinamica dei flussi commerciali dell'Italia con l'estero, provocando nel 2020 una contrazione delle esportazioni del 9,7% rispetto all'anno precedente, cui hanno contribuito tanto le esportazioni verso i mercati Ue quanto quelle verso i mercati extra Ue.

Tale contrazione è quasi completamente dovuta alla dinamica del mese di aprile, che riflette i primi effetti delle misure di contenimento adottate in Italia e nei principali paesi partner, con una contrazione degli scambi commerciali con l'estero mai registrata dal 1993, anno di nascita del mercato unico europeo.

Nel complesso, l'andamento del commercio ha registrato una dinamica a "V": dopo il drammatico crollo del 28,5% registrato nel secondo trimestre è seguita una rapida ripresa nei mesi estivi ai livelli pre-crisi, con un recupero delle esportazioni superiore a quello delle importazioni (Fig.12)

Figura 12: Flussi commerciali dell'Italia con l'estero



Fonte: ISTAT (2020), Rapporto sulla competitività dei settori produttivi

La flessione delle esportazioni nei diversi settori è stata eterogenea: le esportazioni della manifattura hanno registrato una forte contrazione, l'industria del tessile, abbigliamento e pelle ha registrato il calo più marcato, seguita dal settore dei macchinari e dei mezzi di trasporto.

Al contrario, i comparti meno coinvolti dalle misure di contenimento hanno sperimentato una dinamica favorevole, quali la farmaceutica, l'agroalimentare e il chimico.

La dinamica delle importazioni, che mostra una ripresa più lenta, riflette la difficoltà di recupero della domanda interna, con una flessione degli acquisti proveniente da tutti i principali mercati di origine (Germania, Francia, Russia, Stati Uniti e Regno Unito) che ha riguardato prevalentemente il comparto dell'energia e dei beni strumentali.

2.3.2 La trasmissione degli shock attraverso le catene globali del valore

Le catene globali del valore (*Global Value Chains*, GVC) rappresentano il vettore principale dell'integrazione industriale ed economica mondiale e al tempo stesso uno dei più importanti meccanismi di trasmissione degli shock economici a livello internazionale. L'interconnessione tra i Paesi che ne deriva amplifica non solo la diffusione del virus, ma anche la propagazione degli shock. A partire dagli anni Ottanta e fino allo scoppio della crisi finanziaria del 2008, l'economia mondiale ha attraversato una fase di iperglobalizzazione: il commercio mondiale è cresciuto due volte più rapidamente del Pil, accompagnato dalla diffusione delle catene globali del valore, un modo di organizzare il processo produttivo che consiste nella delocalizzazione in Paesi anche lontani di parte delle attività produttive, un fenomeno indicato con il termine di *offshoring*.

Tale dinamica è stata favorita da diversi fattori istituzionali, tecnologici, politici ed economici, quali la graduale rimozione delle barriere commerciali, la rivoluzione delle tecnologie dell'informazione e della telecomunicazione (ICT) la quale ha consentito alle aziende la gestione processi produttivi a distanza e un grado di integrazione delle economie emergenti alquanto sviluppato.

Dalla crisi finanziaria globale e specialmente dopo il 2010, il commercio mondiale è entrato in una fase di ristagno dovuta al fatto che gli stessi fattori che avevano alimentato l'iperglobalizzazione hanno gradualmente perso il loro peso e le esportazioni mondiali di beni e servizi hanno sperimentato una significativa decelerazione rispetto alla crescita economica.

Anche la diffusione delle GVC era in rallentamento, essendosi ridotti gli spazi di manovra sia per una riduzione delle barriere tariffarie sia per un ulteriore incremento della frammentazione della produzione. Negli anni più recenti, inoltre, le crescenti tensioni geopolitiche hanno ulteriormente contribuito a frenare i processi di integrazione internazionale, a causa della maggiore incertezza circa le politiche commerciali.

La pandemia di Covid-19 si è inserita in un quadro in cui il processo di integrazione del commercio mondiale si era stabilizzato e la produzione era ancora fortemente dipendente dalle GVC, che generano circa la metà del commercio globale totale, portando alla luce l'intrinseca vulnerabilità delle stesse e il loro ruolo come veicoli di contagio.

Lo shock pandemico ha colpito le catene del valore attraverso diversi canali.

In primo luogo, dal lato dell'offerta, le imprese sono state costrette a rallentare e in alcuni casi arrestare la produzione a causa delle chiusure imposte dai governi nel paese di origine o nei Paesi dei partner commerciali.

Sebbene tutte le imprese abbiano sofferto l'introduzione delle misure di contenimento, gli shock dell'offerta delle imprese internazionalizzate si sono diffuse anche negli altri paesi attraverso i legami commerciali.

Un altro canale è dato dai cambiamenti nella domanda indotti dalla pandemia, che sono stati molto eterogenei tra settori e Paesi. Mentre la domanda di forniture mediche è aumentata, quella per i servizi, meno integrati nelle GVC, si è completamente azzerata o si è spostata su beni e servizi simili. Poiché la partecipazione alle catene del valore non è omogenea tra i settori, la polarizzazione settoriale dello shock può influenzare l'esposizione delle catene di fornitura alla recessione innescata dal Covid.

Le catene globali del valore svolgono un ruolo cruciale nella trasmissione degli shock economici attraverso i canali della domanda: quando la domanda di prodotti finali si riduce in un dato Paese, anche la domanda di input prodotti in altri Paesi si contrae.

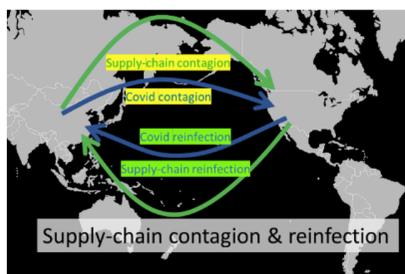
Inoltre, i Paesi sono stati colpiti con tempistiche e intensità differenti con la conseguenza che le imprese sono state colpite direttamente per la contrazione della domanda interna, e indirettamente risentendo della riduzione della domanda dei loro partner commerciali.

In altre parole, si tratta di quello che Baldwin e Freeman (2020) chiamano “il contagio della catena di approvvigionamento”.

L’impatto dell’interruzione dell’offerta, ad esempio in Cina, viene trasmesso anche ad altri paesi per effetto dei rapporti commerciali. E proprio quando la produzione cinese iniziava a riprendersi dallo shock, la produzione europea e in particolare quella americana venivano interrotte per effetto delle misure di contenimento introdotte molto più tardi (Fig.13).

In questo senso, lo shock dell’offerta che inizialmente aveva interessato la Cina, ha poi “reinfectato” l’industria cinese, poiché gli input importati dagli Stati Uniti e dall’Europa erano limitati dalle politiche di contenimento.

Figura 13: Contagio della catena di approvvigionamento e reinfezione.



Fonte: Baldwin, Freeman (2020), Supply chain contagion waves: Thinking ahead on manufacturing “contagion and reinfection” from the COVID concussion

L’impatto sulla catena di approvvigionamento è dovuto anche all’interruzione delle reti di trasporto internazionali in quanto le restrizioni alla libera circolazione di persone producono un impatto significativo sulle GVC.

2.3.3 Il ruolo dell’Italia nelle catene globali del valore

Il commercio internazionale riveste da sempre un ruolo fondamentale per l’economia italiana, sia dal lato delle esportazioni, componente fondamentale della domanda aggregata, sia dal lato delle

importazioni, indispensabili per un’economia come quella del nostro paese che non dispone di materie prime e con poche risorse energetiche, e che deve quindi rimanere aperta.

L’export italiano è fortemente connesso alle catene globali del valore lungo entrambe le direzioni delle filiere internazionali. La misura della partecipazione di un Paese alle GVC si ottiene considerando da un lato l’integrazione verticale a monte, calcolata come quota del valore aggiunto estero incorporato nelle esportazioni domestiche, e dall’altro l’indicatore di integrazione verticale a valle, calcolato come quota del valore aggiunto domestico incorporato nelle esportazioni estere.

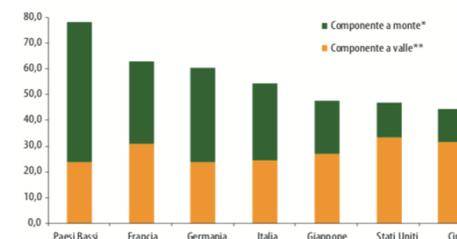
La somma delle due componenti, in rapporto al totale dell’export nazionale, fornisce una misura della partecipazione di un paese nella rete di produzione globale.

L’UNCTAD¹⁶ ha stimato, con riferimento al 2018, che la componente a monte della partecipazione dell’Italia alle GVC è stata pari al 30% dell’export totale; mentre quella a valle pari al 25%.

Dunque, in linea con la media mondiale, più della metà delle esportazioni italiane sono riconducibili alle GVC. Inoltre, la partecipazione italiana risulta inferiore a quella della Germania, Francia e Paesi Bassi, nell’ambito delle economie europee, e superiore a quella di Giappone, Stati Uniti e Cina (Fig. 14).

Ciò è dovuto principalmente alle caratteristiche strutturali dell’economia del nostro Paese: la minore partecipazione rispetto alla media europea è dovuta alla ridotta presenza di grandi imprese multinazionali che rivestono un ruolo cruciale nella frammentazione della produzione a livello internazionale; i Paesi a maggiore vocazione manifatturiera, come l’Italia, mostrano un indicatore di integrazione a monte più elevato, acquistando sui mercati internazionali beni e servizi prodotti da altri settori (energia, combustibili, materie prime, oltre a semilavorati e beni intermedi).

Figura 14: L’export italiano nelle GVC



*Valore aggiunto di altri paesi incorporato nell’export nazionale.
**Valore aggiunto nazionale incorporato nell’export di altri paesi.

Fonte: Centro Studi Confindustria (2020)

¹⁶ UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development): Trade and Development Report (2018) https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2018_en.pdf

Inoltre, le economie di maggiori dimensioni quali la Cina e gli Stati Uniti, le cui catene di fornitura delle imprese multinazionali sono maggiormente orientate verso il mercato interno, tendono ad avere una discreta partecipazione alle GVC perlopiù concentrata verso valle, ossia come fornitori di input intermedi.

In questo quadro, le misure di contenimento hanno fortemente penalizzato le imprese multinazionali italiane: secondo la nota mensile sull'andamento dell'economia italiana dell'ISTAT riferita al mese di marzo, il *lockdown* ha determinato la sospensione dell'attività di 2,2 milioni di imprese, di cui il 65% esportatrici.

La figura 15 illustra l'esposizione totale del settore manifatturiero di ogni paese agli analoghi settori di altri paesi, attraverso una quota che mostra la percentuale della produzione manifatturiera della nazione riga ottenuta dagli input forniti dalla nazione colonna.

L'Italia mostra una forte dipendenza dagli input prodotti in Germania, in Cina, in Francia e, sebbene in misura più contenuta, anche in Spagna, Gran Bretagna, Turchia, Corea e India.

Osservando la figura emerge immediatamente il predominio della Cina nell'export di prodotti intermedi, che conferma la sua centralità nella rete globale di commercio e produzione.

Gli input manifatturieri cinesi costituiscono infatti oltre il 3,6% della produzione manifatturiera della maggior parte dei paesi, compresa l'Italia. Anche gli input tedeschi rivestono un ruolo di primo piano soprattutto per l'Europa.

Figura 15: Esposizione totale delle nazioni riga ai settori manifatturieri della nazione colonna

	Factory North America			Factory Europe							Factory Asia											
	usa	can	mex	deu	gbr	fra	ita	esp	tur	nld	che	chn	jpn	kor	ind	twn	aus	idn	bra	rus	sau	
Factory North America																						
usa		1.6	1.6	1.0								6.5	1.2	1.0								
can	14.1		1.4	1.2	0.5							7.2	1.2	1.1		0.5						
mex	15.5	1.0		1.7				0.6	0.6			14.3	2.3	2.6	0.7	1.1				0.6		
Factory Europe																						
deu	1.6			3.9	1.0	2.0	1.9	1.1	0.6	1.3	1.0	4.6	0.9	0.6							0.8	
gbr	2.6	0.5		3.9	1.6	1.2	1.0	0.6	1.0			4.8	0.6	0.6	0.6							
fra	2.4			5.7	1.2	1.6	2.3	1.9	0.6	0.8	0.6	4.1	0.6							0.5		
ita	1.1			4.9	0.8	2.3	2.3	1.6	0.8	0.8	0.6	4.6	0.6	0.7	0.6					1.2		
esp	1.2			4.5	1.2	3.3	2.3	1.6	0.8	0.8	0.6	4.6	0.6	0.6	0.6							
tur	1.1			2.1	0.6	0.8	1.2	0.8				5.0		1.3	1.0					2.0		
nld	1.8			5.0	1.2	1.2	0.9	0.7				3.7	0.7							0.9		
che	2.4			8.2	1.6	1.9	3.1	1.1	0.6	0.7		5.2	0.9		0.5							
Factory Asia																						
chn	1.5			0.9								1.9	3.0		1.9							
jpn	1.4			0.7								6.3	1.2	0.6								
kor	2.9			1.8				0.5				16.4	4.4	0.6	1.8					0.6		
ind	2.1			0.9	0.5							7.2	0.9	1.5	0.5					0.7	0.5	
twn	2.7			1.3								13.8	6.4	3.4	0.6	0.8				0.6		
aus	1.8			1.0								7.1	2.2	1.5	0.5							
idn	0.9			0.5								7.4	2.1	1.9	0.6	0.7						
bra	2.2			1.0								4.6	0.5	0.6	0.6							
rus	1.0			1.9			0.6	0.8				5.7	0.8	0.8								
sau	1.3			1.8	0.9	0.5						3.8	0.6	1.0	1.0							

Fonte: Baldwin, Freeman (2020), Supply chain contagion waves: Thinking ahead on manufacturing “contagion and reinfection” from the COVID concussion

Alla luce di queste evidenze, appare chiaro che l'interruzione dell'offerta negli Stati Uniti, in Germania e in Cina ha avuto pesanti ripercussioni sui consumatori e sulle imprese di tutte le principali economie. L'Italia, in particolare, ha risentito fortemente della contrazione dell'economia tedesca.

Capitolo 3: Gli effetti di breve, medio e lungo termine

3.1 Shock pandemico: domanda o offerta?

Lo shock pandemico del 2020 è senza dubbio uno shock che nasce dal lato dell'offerta: l'effetto immediato della pandemia sulla produzione è stato quello di ridurre la disponibilità di uno dei principali fattori di produzione: il lavoro. Le misure di contenimento hanno comportato la chiusura di imprese e stabilimenti industriali dei comparti ritenuti “non essenziali” impedendo di fatto alle persone di lavorare, laddove il lavoro da remoto non poteva sostituire il tradizionale lavoro in presenza.

Allo shock negativo dell'offerta si aggiunge anche uno shock della domanda: temendo i rischi di contagio, la domanda nei settori ad alta intensità di contatto (turismo, ristoranti, cultura, ecc.) si è quasi completamente azzerata. A questo si aggiunge anche un effetto psicologico: i consumatori e le imprese tendono ad adottare un atteggiamento “*wait and see*”, rimandando cioè le spese e gli investimenti non essenziali.

Lo shock della domanda non si limita ai settori “non essenziali” interessati dalle chiusure, ma è soggetto ad un'amplificazione: la perdita di posti di lavoro e la conseguente contrazione del reddito riducono la domanda anche in altri settori non interessati dalle misure di contenimento.

Inoltre, la rottura delle catene globali del valore e di altri collegamenti lungo le filiere produttive ha danneggiato la produzione anche in altri settori.

Con lo scoppio della pandemia, nel dibattito accademico si è iniziato a discutere circa l'impatto dello shock sull'economia e le risposte di politica economica adeguate.

Inizialmente, la crisi innescata dal Covid è stata interpretata come un puro shock dell'offerta, in grado di danneggiare la produzione potenziale in modo permanente. Seguendo questo orientamento, dato che i beni disponibili sarebbero diventati più scarsi e quindi più costosi, la pandemia avrebbe avuto un effetto inflazionistico.

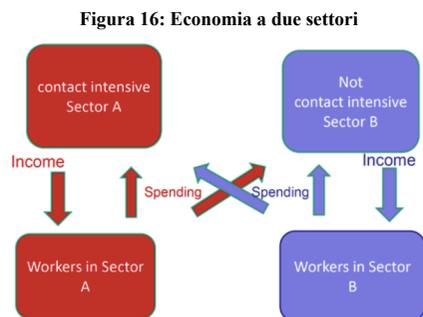
Tuttavia, come dimostrato da un recente contributo di Guerrieri et. al.¹⁷, lo shock iniziale dell'offerta ha indotto un calo della domanda anche in altri settori, maggiore dello shock stesso.

La pandemia, come esaminato nel secondo capitolo, ha infatti colpito i settori in modo asimmetrico: finché i consumatori sono impossibilitati a spendere nei settori la cui attività è sospesa, anche il pacchetto di stimoli più ampio non potrebbe stimolare la domanda in questi settori.

Guerrieri et.al hanno presentato di recente una teoria degli "shock di offerta keynesiani", secondo la quale uno shock negativo dell'offerta, come quello pandemico, può innescare un calo della domanda maggiore dello shock dell'offerta stesso.

Si consideri un'economia a due settori (Fig.16): il settore A è "contact intensive", cattura dunque le attività che richiedono un contatto sociale (ristoranti, hotel, luoghi di intrattenimento); il settore B, al contrario, rappresenta il resto dell'economia la cui attività può essere svolta in *smart working* o il cui lavoro può essere riorganizzato per limitare l'interazione sociale.

La relazione tra settori e lavoratori è chiara: ogni lavoratore ottiene un reddito lavorando nel settore di appartenenza, che poi utilizza per acquistare beni e servizi da entrambi i settori.



Fonte: Guerrieri et. al. (2020)

Per semplicità si assume che tutti i lavoratori siano altamente specializzati, pertanto questi non possono lavorare, almeno nel breve periodo, in un settore diverso da quello di appartenenza.

Inoltre, la spesa aggregata per i beni di ogni settore corrisponde esattamente al reddito corrisposto ai lavoratori del medesimo settore.

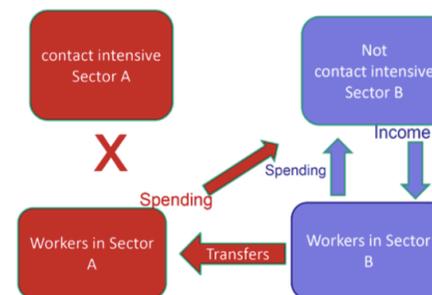
¹⁷ Guerrieri, V., G. Lorenzoni, L. Straub, I. Werning (2020): "Macroeconomic implication of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages?"

https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26918/w26918.pdf

Ipotizziamo che il settore A venga sottoposto a chiusura (Fig.17) per effetto del blocco imposto dal governo: nel breve periodo, l'output potenziale dell'economia si riduce alla sola produzione del settore B, che risulta sempre inferiore al livello di produzione naturale Y_n (ovvero quello prima dello scoppio della pandemia).

Il primo effetto è la perdita del lavoro e del reddito dei lavoratori del settore A, i quali ridurranno la spesa anche nel settore non interessato dalle chiusure, provocando quindi una contrazione della domanda. Pertanto, uno shock dell'offerta nel settore A può trasformarsi in una carenza di domanda nel settore B, amplificato dall'ipotesi di mercati incompleti.

Figura 17: Interruzione della produzione nel settore A



Fonte: Guerrieri et. al. (2020)

Gli interventi espansivi di politica fiscale si rivelano allora inefficaci: anche se la propensione marginale al consumo (MPC) è alta a causa della perdita di reddito e dei vincoli di liquidità, l'effetto del moltiplicatore fiscale è interrotto poiché non ci sono effetti di "secondo ordine", e il moltiplicatore è quindi uguale a 1.

Se la forza lavoro del settore A è sottoposta a vincoli di credito, i lavoratori possono mantenere la spesa nel settore B solo attraverso i trasferimenti, che in ogni caso non compenseranno la perdita di reddito.

Tuttavia, durante le crisi, il risparmio precauzionale, e quindi la propensione marginale al risparmio, tendono ad aumentare: in questo caso anche la spesa per i beni del settore B da parte dei lavoratori del settore A tende a crollare.

Il risultato è che la domanda aggregata si contrae più bruscamente della produzione potenziale e le forze keynesiane riducono la produzione e il reddito anche nel settore B.

3.2 Gli effetti della pandemia nel breve e medio periodo: il modello IS-LM-PC

Supponiamo che prima del blocco l'economia si trovi in equilibrio, con la produzione pari al suo livello potenziale Y_n e il tasso di interesse reale pari a r_n .

Quando l'epidemia di coronavirus è scoppiata, il tasso di interesse nominale applicato dalla BCE era già pari al suo limite inferiore effettivo: quindi $i=0$.

Supponiamo poi che l'inflazione sia al suo livello target ($\pi = \pi_e = 2\%$), per cui il tasso di interesse reale r è pari a -2% .¹⁸

Lo shock pandemico riduce significativamente il livello di produzione nel settore A ("contact intensive"), per cui il prodotto potenziale diminuisce da Y_n a $Y'_n = Y_B < Y_n$: il nuovo livello di produzione raggiunto è inferiore al primo e si riduce alla sola produzione del settore B.

La figura 18 mostra che la riduzione dell'output provoca uno spostamento verso sinistra della curva PC (Figura 18), che si sposta dall'equilibrio iniziale in Y_n ad un nuovo equilibrio in Y'_n .

Dato che la domanda nel settore A ("contact intensive") crolla, anche la curva IS si sposta verso sinistra, scendendo ad un nuovo livello di produzione potenziale.

In questo caso, nel breve periodo il nuovo prodotto di equilibrio è inferiore e rimarrà al medesimo livello nel medio periodo. Questo significa che né la politica fiscale

né la politica monetaria possono stimolare la produzione oltre il livello raggiunto: qualsiasi politica espansiva nel breve periodo sarà inefficace nel medio periodo poiché una domanda più elevata non può essere soddisfatta al nuovo livello di produzione naturale Y'_n .

La domanda nel settore B al tasso di interesse reale r_n rimane invariata. La conseguenza è che, al tasso $r = r_n$ la contrazione della domanda aggregata coincide esattamente con la contrazione dell'output potenziale ($Y'_1 = Y'_n$) e l'inflazione non varia.

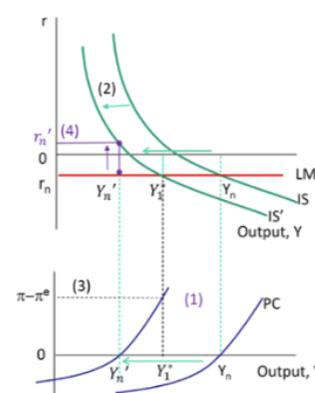
In questo scenario di base, poiché il tasso reale rimane invariato, non ci sarà né inflazione né deflazione. Tuttavia, per capire quale effetto prevale occorre considerare la misura in cui la domanda

¹⁸ Il tasso reale è uguale al tasso nominale al netto dell'inflazione attesa. Dato che nel medio periodo il tasso reale è uguale al tasso naturale e l'inflazione attesa è uguale all'inflazione effettiva, che a sua volta coincide con l'inflazione obiettivo, ciò implica che il tasso reale è dato dal tasso nominale meno l'inflazione attesa/target: $r = r_n = i - \pi^e = -2\%$.

aggregata diminuisce rispetto al prodotto potenziale: è chiaro che non tutti i comparti del settore B sospenderanno la loro attività, alcuni continueranno sostituendo il lavoro in presenza fisica al lavoro da remoto.

Si considerano dunque due scenari: nel primo si assume che lo shock pandemico sia un puro shock dell'offerta, e quindi della produzione potenziale, con un effetto inflazionistico; nel secondo scenario si ipotizza che lo shock pandemico sia uno "shock di offerta keynesiano", tale cioè da indurre un crollo della domanda e della produzione anche nei settori non sottoposti a chiusura.

Figura 19: scenario 1



Fonte: Blanchard (2021)

Scenario 1.

Supponiamo che lo shock pandemico sia un classico shock dell'offerta e che prima dello scoppio della pandemia l'economia si trovi in equilibrio di medio termine.

Come illustrato in figura 19, la chiusura del settore A provoca un drastico calo dell'output potenziale, così la curva PC trasla verso sinistra in corrispondenza di un nuovo livello di prodotto Y'_n e di un tasso naturale maggiore r'_n .

Anche la domanda aggregata del settore A si riduce e questo provoca, a parità di tasso di interesse, un aumento della domanda dei beni del settore non sottoposto a chiusura.

La curva IS trasla perciò verso sinistra in IS' : il nuovo equilibrio è caratterizzato da un livello di prodotto $Y^* > Y'_n$; al tasso $r = r_n$ la domanda eccede l'offerta, poiché la capacità produttiva è limitata a Y^* .

Dato che la contrazione del prodotto eccede la riduzione della domanda aggregata, l'effetto è inflazionistico fintanto che la banca centrale non modifica il tasso di interesse.

Osservando la parte inferiore della figura emerge che al nuovo livello di output di equilibrio Y^* , l'inflazione eccede l'inflazione attesa ($\pi > \pi_e$) e quando anche quest'ultima aumenta, il tasso di interesse reale tenderà a decrescere.

A questo punto, la banca centrale dovrebbe optare per una politica monetaria restrittiva che aumenti il tasso di interesse da r_n a r'_n , che si traduce in uno spostamento verso l'alto della curva LM.

Politiche fiscali espansive, che spostano la curva IS verso destra, avrebbero il solo effetto di aumentare ulteriormente l'inflazione. In entrambi l'aumento della produzione che ne deriva si

collocherà ad un livello inferiore rispetto a quello di partenza: la perdita di produzione non sarà in alcun modo recuperabile.

Scenario 2.

Supponiamo ora che lo shock pandemico sia uno “shock di offerta keynesiano” presentato da Guerrieri et.al. e analizzato nel paragrafo precedente.

Secondo tale approccio, il crollo della produzione nel settore sottoposto a chiusura, ovvero il settore A, innesca un calo della domanda anche nel settore B.

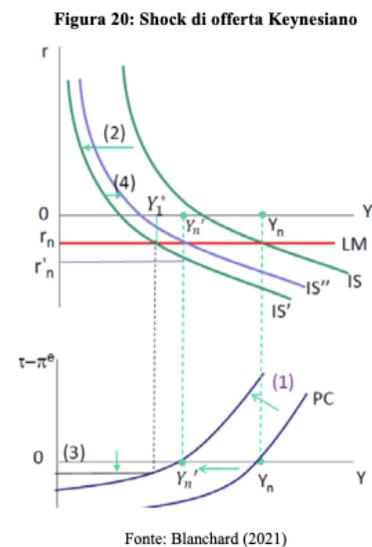
Come è avvenuto nei casi precedenti, ancora una volta lo shock pandemico provoca una riduzione del prodotto potenziale da Y_n a Y'_n , e sposta la curva PC verso sinistra (Fig.20)

La curva IS si sposta verso sinistra in IS' e raggiunge un nuovo equilibrio di breve periodo in cui, dato il tasso $r = r_n$, la produzione scende al di sotto del nuovo livello di produzione potenziale: $Y^* < Y'_n$. Questo accade poiché la contrazione del reddito nel settore A riduce la domanda aggregata anche nel settore B.

Finché la banca centrale non modifica i tassi di interesse, l’inflazione si riduce (3): al livello di produzione Y^* l’inflazione sarà al di sotto dell’obiettivo, ovvero inferiore all’inflazione attesa ($\pi < \pi^e$). Se anche l’inflazione attesa si riduce, il tasso di interesse reale tende ad aumentare.

Poiché l’inflazione è negativa, l’economia si trova in deflazione.

La banca centrale a questo punto dovrebbe diminuire il tasso reale da r'_n a r_n , fino a riportare la produzione al suo livello potenziale, ma se l’economia si trova già al limite inferiore effettivo del tasso di interesse reale, e cioè sotto il vincolo dello *zero lower bound*, le operazioni convenzionali di politica monetaria diventano inefficaci anche perché l’impatto sui settori dell’economia sarebbe omogeneo e non potrebbe



Fonte: Blanchard (2021)

compensare la perdita di reddito del settore A.

Al contrario, i trasferimenti diretti al settore sottoposto a chiusura spostano la curva IS verso destra in IS'' (4) riportando la produzione al livello Y'_n , in ogni caso inferiore al livello pre-crisi.

Tuttavia, non è certo che questo scenario si sia effettivamente verificato. Guerrieri et. al. individuano le condizioni che conducono ad un crollo della domanda anche nel settore B, e che quindi rendono lo shock pandemico uno “shock di offerta keynesiano”.

La prima condizione fa riferimento al grado di sostituibilità tra i beni dei settori: se i beni prodotti nei due settori sono forti sostituti, allora la domanda nel settore B tende ad aumentare.

Con la chiusura dei ristoranti, ad esempio, è cresciuta la domanda di consegne di cibo a domicilio.

Se invece i beni sono complementari, allora la domanda si contrae anche nel settore non interessato dalle chiusure: con la sospensione degli eventi e degli incontri d’affari crollerà anche la domanda di capi d’abbigliamento di lusso, di voli e di corse in taxi.

La seconda condizione è correlata al grado di sostituibilità intertemporale tra il consumo corrente e quello futuro: se i beni sono complementari, i consumatori saranno incentivati a prendere a prestito per continuare a consumare i beni del settore B oggi.

Al contrario, se i beni prodotti nei due settori sono sostituti, la domanda del settore A può essere facilmente rinviata soprattutto se si tratta di beni di consumo durevoli.

Considerando entrambi gli effetti, la domanda del settore B tenderà ad aumentare se la sostituibilità intersettoriale è maggiore di quella intertemporale. Ciò si verifica se non vi sono vincoli di credito, ovvero se i consumatori possono prendere a prestito senza restrizioni.

Pertanto, se i consumatori non sono in grado di prendere a prestito, in assenza di trasferimenti anche la domanda del settore B si contrae nel breve periodo.

Infatti, se i lavoratori del settore A non percepiscono alcun reddito e non possono ottenere un prestito, non saranno più in grado di acquistare i beni del settore B e pertanto la domanda crollerà anche in questo settore.

Dunque, in assenza dell’intervento statale e in particolare dei trasferimenti i quali rispetto agli interventi generalizzati di politica fiscale sostengono la spesa nel settore colpito, rivelandosi quindi più efficaci per far fronte ad uno shock come quello pandemico che ha prodotto effetti eterogenei tra i settori.

3.3 L’impatto del Covid sul prodotto potenziale nel lungo termine

Il prodotto potenziale viene generalmente definito come il massimo livello di produzione sostenibile con la tecnologia e i fattori di produzione disponibili, senza generare un aumento dell’inflazione oltre l’obiettivo prefissato.

Se tale livello di produzione viene superato e l'output gap è quindi positivo¹⁹, il grado di utilizzo dei fattori produttivi aumenta esercitando di conseguenza una pressione al rialzo sul costo degli stessi e sull'inflazione. Se, al contrario, il prodotto effettivo è inferiore al prodotto potenziale (e l'output gap è quindi negativo) la capacità produttiva dell'economia è sottoutilizzata e di conseguenza i prezzi dei fattori produttivi e l'inflazione tendono a diminuire.

Nel breve periodo, la dinamica della crescita economica è trainata dai fattori legati dalla domanda e oscilla attorno al prodotto potenziale, mentre nel lungo periodo il prodotto potenziale dipende esclusivamente dalle forze dell'offerta quali le variazioni nei principali fattori produttivi (capitale e lavoro) e nella loro produttività.

Il modello di Solow fornisce una base per la stima del livello di prodotto potenziale. In base a tale modello gli stock di capitale e lavoro e il progresso tecnologico rappresentano le principali determinanti della crescita economica nel lungo periodo.

In base all'approccio adottato dalla Commissione Europea per il calcolo per prodotto potenziale, l'ipotesi di base è che l'offerta potenziale dell'economia possa essere rappresentata attraverso una funzione di produzione Cobb-Douglas, ovvero:

$$Y_{POT} = f_{POT}(K, LP, TPF)$$

dove LP è lavoro potenziale, K rappresenta lo stock di capitale e TPF è la produttività totale dei fattori, fattore che esprime il contributo del progresso tecnologico alla crescita economica.

La crisi indotta dalla pandemia, che ha temporaneamente modificato la disponibilità dei fattori produttivi, rischia di avere effetti permanenti sulla maggior parte delle componenti del prodotto potenziale. L'interruzione delle catene globali del valore potrebbe avere un impatto duraturo, costringendo le imprese a riorganizzare il processo produttivo; le difficoltà finanziarie, oltre ad accrescere i tassi di insolvenza, potrebbero rendere più difficile l'accesso al capitale. Inoltre, la perdita di posti di lavoro dovuta alla chiusura di molte imprese potrebbe provocare perdite di produttività se la riallocazione dei lavoratori ad altre imprese fosse lenta o inefficiente e provocasse un deterioramento del capitale umano nel lungo periodo.

Nonostante la Banca Centrale abbia mantenuto condizioni di finanziamento favorevoli, l'elevato livello di incertezza circa l'evoluzione della pandemia ha ridotto le decisioni di investimento delle imprese, incidendo negativamente sullo stock di capitale.

¹⁹ L'output gap è definito come la differenza tra il prodotto effettivo e quello potenziale. Tale differenza non può essere direttamente osservata, e viene pertanto ricavata attraverso l'applicazione di modelli statistici ed econometrici sulla base dei dati esistenti.

In quale misura ne ha risentito il prodotto potenziale?

In primo luogo, occorre considerare che l'impatto dello shock pandemico dipende dal concetto di piena capacità dell'economia, sul quale si basa la definizione di prodotto potenziale.

La BCE nel Bollettino economico 7/2020²⁰ fornisce due interpretazioni estreme corrispondenti al periodo in cui è stato introdotto il *lockdown* e al periodo successivo, in cui le misure sono state allentate.

La prima interpretazione considera che la disponibilità dei fattori di produzione non venga condizionata dalle misure di contenimento: le risorse produttive restano pertanto disponibili, anche se non vengono sfruttate appieno, e il grado di piena capacità dell'economia non subisce variazioni.

Si pensi ad esempio all'attività di un ristorante che possiede effettivamente lo stesso numero di tavoli e di dipendenti, anche se questi lavorano meno ore, beneficiano di strumenti di sostegno al reddito (come la CIG) oppure sono temporaneamente assenti. Inoltre, la tecnologia non subisce rilevanti variazioni in brevi periodi di tempo, e resta dunque disponibile.

Dunque, durante il lockdown l'output gap diventa negativo, poiché il prodotto effettivo diminuisce significativamente rispetto alla piena capacità produttiva, anche se questa nel complesso rimane invariata.

All'estremo opposto, la seconda interpretazione assume che durante il periodo di chiusura i fattori produttivi non siano disponibili e quindi la piena capacità diminuisce drasticamente fino ad annullarsi completamente nelle imprese sottoposte a chiusura, per poi ritornare al livello precedente alla crisi una volta che le misure di contenimento vengono revocate.

In questo caso, l'output gap non subisce alcuna variazione perché la produzione effettiva è pari a quella potenziale.

Ovviamente, le due interpretazioni, che hanno puramente scopo illustrativo, estremizzano quanto è accaduto: lo shock pandemico ha avuto infatti effetti eterogenei tra i vari settori di attività e potrebbe condurre ad una riallocazione che stimolerebbe la crescita della produttività totale dei fattori (PTF).

Questo potrebbe verificarsi se i settori a bassa produttività subiscono effetti persistenti e perdono importanza economica a favore dei settori ad alta produttività, meno colpiti.

Ad esempio, in Italia durante la grande crisi finanziaria la crescita della PTF ha registrato un progressivo miglioramento poiché si è ipotizzato che la crisi avesse reso più efficiente l'allocazione delle risorse.

Tuttavia, data la natura extra-economica del problema, questo non si è verificato: in Italia, come per la maggior parte dei Paesi Ue, i settori più colpiti dalle chiusure imposte dal governo, quali il settore

²⁰ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2020/bol-eco-7-2020/bolleco-BCE-7-2020.pdf>

manifatturiero, il commercio, i trasporti e le attività ricettive, sono anche quelli che contribuiscono maggiormente alla dinamica degli investimenti in impianti e macchinari e alle variazioni dello stock di capitale.

Ciononostante, sebbene la crisi legata al Covid abbia avuto un impatto negativo sulla crescita della produttività e sul prodotto potenziale, ha indotto un incremento nell'utilizzo delle tecnologie digitali il quale potrebbe favorire una più rapida evoluzione digitale dell'economia, con effetti positivi nel più lungo termine.

3.4 Il Next Generation EU: un'opportunità per ripartire.

Nel primo capitolo (par. 1.1) si sono analizzate le difficoltà di crescita dell'economia italiana, riconducibili ad uno stagnante andamento della produttività totale dei fattori (PTF), dovuto oltre che alle caratteristiche strutturali del tessuto produttivo, all'incapacità delle imprese di cogliere le numerose opportunità legate alla rivoluzione digitale, al calo degli investimenti pubblici e privati, ai lunghi tempi di realizzazione di alcune riforme strutturali e alle elevate barriere di accesso al mercato in diversi settori, in particolare per le professioni regolamentate.

In questo quadro, lo shock pandemico rischia di produrre danni permanenti, condannando l'Italia ad un futuro di crescita stagnante dal quale sarà difficile uscire.

Il Next Generation EU, stanziato dall'Unione Europea in risposta alla crisi in atto, rappresenta dunque un'eccezionale opportunità di sviluppo, riforme e investimenti finalizzati ad affrontare le immediate conseguenze sanitarie, sociali ed economiche della crisi pandemica e a indirizzare l'economia verso un percorso di crescita sostenibile e duraturo, attraverso la rimozione degli ostacoli che da tempo costituivano un freno la crescita della produttività.

I principali strumenti di cui il programma si compone sono: il Pacchetto di Assistenza alla Ripresa per la Coesione e i Territori d'Europa (REACT-EU) concepito per favorire la fase iniziale di rilancio dell'economia e dell'occupazione nelle regioni più colpite dalla pandemia, e il Dispositivo per la Ripresa e Resilienza (RRF), il quale ha una durata di sei anni (2021-2026) e richiede agli Stati membri che ne fanno richiesta di presentare un pacchetto di investimenti e riforme che prende il nome di Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Le risorse destinate al RRF vengono finanziate attraverso l'emissione di titoli obbligazionari dell'UE, operazione che si unisce a quelle già in corso nell'ambito del programma SURE (*Support to Mitigate Unemployment Risks in an Emergency*), e ammontano, per l'Italia, a circa 222 miliardi di euro.

Il PNRR è finalizzato al conseguimento di obiettivi specifici²¹ mirati a intervenire lungo tre aree: digitalizzazione e innovazione, transizione ecologica e inclusione sociale.

Per rilanciare l'insoddisfacente crescita economica italiana, il Piano include una serie di riforme strutturali indirizzate, in particolare, alla sburocratizzazione della Pubblica Amministrazione, al rafforzamento dell'ambiente imprenditoriale, alla rimozione degli oneri burocratici e dei vincoli che hanno rallentato la crescita degli investimenti, e alla riforma della concorrenza.

Per quanto riguarda la Pubblica Amministrazione, il Piano intende migliorare l'efficienza dei processi di selezione e formazione dei dipendenti, implementare i servizi digitali al fine di semplificare le procedure amministrative e di ridurre i costi e i tempi che gravano su imprese e cittadini.

La riforma della giustizia è diretta a superare l'eccessiva durata dei processi attraverso la digitalizzazione delle procedure e la revisione del quadro normativo.

Inoltre, un fattore essenziale per promuovere la crescita economica nel lungo termine è la promozione e la tutela della concorrenza, la quale può contribuire ad una maggiore giustizia sociale. A tal fine il Piano si propone di approvare norme che agevolino l'attività di impresa in settori strategici, quali le reti digitali e l'energia.

Infine, il PNRR interviene inoltre sulla disparità territoriale e di genere attraverso un approccio che mira all'*empowerment* femminile, all'accrescimento delle competenze, delle capacità e delle prospettive occupazionali dei giovani e allo sviluppo del Mezzogiorno, cui sono destinate il 40% delle risorse complessive.

Il Piano avrà un impatto significativo sulla crescita economica e sul prodotto potenziale: nel 2026 il Governo prevede una crescita del prodotto interno lordo pari a 3,6 punti percentuali rispetto all'andamento tendenziale, accompagnata da una contestuale crescita dell'occupazione.

Tuttavia, si tratta di misure che potranno rivelarsi efficaci se si troverà una soluzione sanitaria definita alla pandemia attraverso un'adeguata campagna di vaccinazione; altrimenti ogni intervento di politica fiscale e monetaria potrebbe risultare vano.

²¹Gli obiettivi specifici previsti dal piano sono: digitalizzazione, innovazione, competitività e cultura, rivoluzione verde e transizione ecologica, infrastrutture per una mobilità sostenibile, istruzione e ricerca, inclusione sociale, salute, i quali rappresentano aree di investimento a loro volta articolate in 16 componenti e 48 linee di intervento.

Conclusioni

La crisi indotta dalla pandemia di Covid-19 e dalle misure di contenimento adottate per farvi fronte hanno sconvolto l'economia e la società italiana e rischiano di condannare il nostro Paese ad un futuro di crescita stagnante dal quale, in assenza di adeguati pacchetti di stimolo, sarà difficile uscire.

Un primo sostegno è rappresentato dalle risorse stanziare dalla Banca Centrale Europea e dagli interventi di politica fiscale varati dal governo italiano.

Sebbene la BCE abbia risposto all'emergenza pandemica attraverso la più vasta iniezione di liquidità dall'introduzione dell'euro, è necessario che queste risorse vengano impiegate dalle politiche fiscali nazionali in modo efficiente, attraverso un pacchetto di investimenti e riforme.

In questo contesto, il Next Generation EU rappresenta un'eccezionale opportunità per rilanciare la crescita nel lungo termine e per affrontare le criticità strutturali che hanno condannato l'economia italiana ad un susseguirsi di fasi di stagnazione e recessione.

In base alle previsioni del Governo, il Piano avrà un forte impatto sulla crescita economica e sul prodotto potenziale. Ciononostante, si tratta di interventi che potranno rivelarsi efficaci una volta completata la campagna di vaccinazione, ovvero quando l'emergenza sanitaria si potrà ritenere definitivamente superata.

Bibliografia

- Baldwin, R., 2020. Keeping the lights on: Economic medicine for a medical shock. VoxEU.org.
- Baldwin, R., Di Mauro, W.B. (2020). Economics in the Time of COVID-19. CEPR Press, VoxEU.org eBook
- Banca Centrale Europea (2020), Our response to the coronavirus emergency. By Christine Lagarde, President of the ECB, The ECB Blog, March 19, <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200319~11f421e25e.en.html>
- Banca Centrale Europea, Rapporto Annuale 2020, <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2020~4960fb81ae.it.html>
- Banca d'Italia (2012), Occasional Papers N.121, Questioni di Economia e Finanza: Il Gap innovativo del sistema produttivo italiano: radici e possibili rimedi.
- Banca d'Italia (2018), Occasional Papers N.422, Questioni di Economia e Finanza: La crescita della produttività in Italia: la storia di un cambiamento al rallentatore.
- Banca d'Italia (2020), Note Covid-19, Le Misure di Politica Monetaria dell'Eurosistema in Risposta all'Emergenza causata dalla Pandemia di Covid-19 e il Contributo della Banca d'Italia.
- Banca d'Italia (2020), Relazione Annuale 2019, <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2019/index.html>
- Banca d'Italia (2021), Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers N. 618, COVID-19 and global value chains: the ongoing debate.
- Bellettini, G., Goldstein, A. (2020): "L'economia italiana dopo il Covid-19. Come ricominciare a crescere?", Bononia University Press.
- Blanchard, O., Amighini, A., Giavazzi, F., "Macroeconomia. Una prospettiva europea", Bologna, il Mulino, 2020.
- Camera dei deputati, Documentazione Parlamentare (2021), Misure Fiscali e Finanziarie per l'emergenza Coronavirus, https://www.camera.it/temiap/documentazione/temi/pdf/1210883.pdf?_1622282550135
- Camera dei Deputati, Misure fiscali e finanziarie per l'emergenza Coronavirus. 29 Aprile 2021, <https://temi.camera.it/leg18/temi/misure-fiscali-e-finanziarie-per-l-emergenza-coronavirus.html>
- Camera dei Deputati, Piano nazionale di Ripresa e Resilienza, Documentazione parlamentare. 7 Maggio 2021, <https://temi.camera.it/leg18/provvedimento/piano-nazionale-di-ripresa-e-resilienza.html>

- Carnazza, p., Giorgio, P. (2020). Gli effetti del COVID-19 sull'economia italiana e sul sistema produttivo.
- Centro Studi Confindustria (2019), Dove va l'Industria italiana. Rapporto 2019.
- Centro Studi Confindustria (2020), Scenari Industriali, Innovazione e Resilienza: I percorsi dell'industria italiana nel mondo che cambia.
- Centro Studi Confindustria (2020), Un Cambio di Paradigma per l'economia italiana: Gli scenari di politica economica, <https://www.confindustria.it/home/centro-studi/temi-di-ricerca/congiuntura-e-previsioni/tutti/dettaglio/rapporto-previsione-economia-italiana-scenari-politica-economica-autunno-2020>
- Cerved (2020), L'impatto del Covid sui settori e sul territorio, https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/03/Cerved-Industry-Forecast_COVID19-.pdf
- CONSOB (2020), Occasional Report, La crisi Covid-19: Impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata, <https://www.consob.it/documents/46180/46181/Rep-covid-19.pdf/02fa9e7c-c7f1-4348-be40-1d39b0c3e545>
- Consolo, Agostino & Da Silva, António Dias, 2019. "**The euro area labour market through the lens of the Beveridge curve**," *Economic Bulletin Articles*, European Central Bank, vol. 4.
- Guerrieri, V., Lorenzoni, L., Straub, L., Werning, I. (2020), Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages? <https://economics.mit.edu/files/19351>
- IMF (2020), World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>
- Istat (2020), Censimento permanente delle imprese 2019: i primi risultati, <https://www.istat.it/it/files//2020/02/Report-primi-risultati-censimento-imprese.pdf>
- Istat (2020), Le prospettive per l'economia italiana nel 2020-2021, <https://www.istat.it/it/archivio/251214>
- Istat (2020), Misure di Produttività, https://www.istat.it/it/files//2020/11/Report_MISURE_PRODUTTIVITA_1995_2019.pdf
- Istat (2020), Rapporto Annuale 2020. La Situazione del Paese, <https://www.istat.it/it/archivio/244848>
- Istat (2020), Rapporto sulla Competitività dei Settori Produttivi 2020, <https://www.istat.it/it/archivio/240112>
- Istat (2020), Situazione e prospettive delle Imprese nell'Emergenza Sanitaria Covid-19, <https://www.istat.it/it/archivio/244378>
- Istat (2021), Il Mercato del lavoro 2020. Una lettura Integrata, <https://www.istat.it/it/archivio/253812>
- Istat (2021), Impatto dell'Epidemia Covid-19 sulla mortalità totale della popolazione residente, anno 2020, <https://www.istat.it/it/archivio/254507>
- Istat (2021), Stime preliminari Povertà assoluta e spese per i consumi, https://www.istat.it/it/files/2021/03/STAT_TODAY_stime-preliminari-2020-pov-assoluta_spese.pdf
- Istat (2019), Rapporto sulla Competitività dei Settori Produttivi 2021, <https://www.istat.it/it/archivio/255704>
- OECD (2018), GVCS and Centrality: Mapping Key Hubs, Spokes and the Periphery. OECD Productivity, Working Papers No. 12, <https://doi.org/10.1787/d4a9bd6f-en>
- OECD (2018), Trade in value Added: Italy, <https://www.oecd.org/industry/ind/TIVA-2018-Italy.pdf>
- Saraceno, F. (2020), There is no Trade-off. Saving Lives is Good for the Economy, March 29, <https://fsaraceno.wordpress.com/2020/03/29/there-is-no-trade-off-saving-lives-is-good-for-the-economy/>
- The Economist (2020), A Grim Calculus: Covid-19 presents stark choices between life, death and the economy, <https://www.economist.com/leaders/2020/04/02/covid-19-presents-stark-choices-between-life-death-and-the-economy>