

Presentazione

A oltre un anno e mezzo di distanza dal primo lockdown, lo scenario per l'economia mondiale appare finalmente rasserenato. Gli elevati livelli di copertura vaccinale raggiunti nei Paesi industriali avanzati e in molti Paesi emergenti asiatici hanno permesso di far fronte alla terza ondata pandemica senza gravi impatti su mobilità e consumi. Il ritorno del PIL mondiale ai livelli precedenti la crisi è risultato addirittura più rapido delle attese, sostenuto prima dal manifatturiero e poi dalla ripresa del settore dei servizi. Le stime di crescita per il 2021 si attestano poco sotto il 6 per cento, dopo la caduta di oltre 3 punti registrata lo scorso anno.

Al momento in cui scriviamo, l'Europa è interessata da una nuova ondata pandemica, in particolare in Austria, Olanda e Belgio. Le necessarie restrizioni alla mobilità e alle attività economiche non mancheranno di far sentire un effetto negativo sulla crescita dell'eurozona, che però per ora vediamo limitato a circa 0,5 punti percentuali di PIL. In ogni caso, la nuova ondata non è tale da far deragliare la ripresa dell'area dell'euro, vista intorno al 5 per cento per quest'anno e al 4 per cento nel 2022.

La fase di passaggio che l'economia mondiale sta affrontando non è priva di insidie. Gli scambi internazionali sono tornati rapidamente ai livelli precedenti lo scoppio della pandemia, ma la velocità della ripresa ha contribuito a innescare tensioni nell'approvvigionamento di materie prime e input intermedi, provocando tensioni dal lato dell'offerta e sulla dinamica dei prezzi. Anche il supporto assicurato al PIL nel corso del 2021 dal recupero dei settori che erano stati maggiormente impattati dalle misure di contenimento del contagio, per lo più appartenenti al terziario, è destinato progressivamente a ridursi: la crescita è vista rallentare quasi ovunque nel prossimo biennio. Il debito mondiale, pubblico e privato, è cresciuto nel 2020 di 27 trilioni di dollari, di cui 17 legati alle misure fiscali adottate dai Governi, soprattutto nei Paesi avanzati e in Cina. Il suo volume tocca attualmente i 226 trilioni di dollari, pari a circa il 280 per cento del PIL mondiale: un livello che può rappresentare una fonte di vulnerabilità, specie nei Paesi a più basso reddito. L'enorme impegno finanziario messo in atto dai Governi non è peraltro riuscito a evitare che gli squilibri distributivi si accentuassero: il Fondo Monetario Internazionale stima che le persone cadute in povertà nel mondo per effetto della crisi oscillino tra i 65 e i 75 milioni.

Le proiezioni più recenti sull'Italia indicano che il PIL potrebbe interamente recuperare i livelli di fine 2019 già nel primo trimestre del prossimo anno. A questa straordinaria velocità di ripresa hanno contribuito in modo determinante le politiche di sostegno che il Governo ha adottato durante la pandemia per evitare un'ondata di fallimenti, contenere le ricadute sull'occupazione e contrastare il rischio di impoverimento della popolazione. L'Italia appare ben posizionata per approfittare della ripartenza dell'economia mondiale. Può contare su un sistema manifatturiero che ha realizzato importanti progressi in termini di efficienza e spostamento verso prodotti di alta qualità, consentendogli una buona affermazione sui mercati internazionali. Rispetto alla Germania, il nostro Paese evidenzia una miglior tenuta della produzione industriale, probabilmente grazie al minor peso dell'industria automobilistica e per effetto di catene globali del valore più corte e meno dipendenti dai flussi commerciali da e per l'Asia. Il sistema bancario ha svolto un ruolo chiave nel trasmettere all'economia le misure espansive della Banca Centrale Europea e del Governo. L'Europa ha segnato una svolta con il programma Next Generation EU, che attribuisce al nostro Paese prestiti e contributi in misura ben superiore al nostro peso sul PIL europeo. Se le condizioni dell'accordo verranno rispettate, l'Italia potrà contare sul 21 per cento circa dei contributi a fondo perduto

complessivamente erogati agli Stati membri; i prestiti saranno invece pari a circa il 74 per cento di quanto richiesto dal complesso degli Stati dell'Unione Europea.

Il graduale miglioramento dello scenario trova conferma nei risultati dell'*Indagine sul Risparmio e le scelte finanziarie degli Italiani*, articolata anche quest'anno in due rilevazioni: la prima realizzata in marzo, la seconda verso la fine di maggio, a campagna vaccinale avviata. Il saldo tra la percentuale di intervistati che si dichiara ottimista circa le prospettive delle entrate a 12-18 mesi e chi invece è pessimista, pari in febbraio a -16 (era -23 nel 2020), sale in maggio a -2,6; la stessa differenza, calcolata con riferimento alle prospettive del risparmio, si porta da -34,5 a -23,9. Anche l'indicatore di «sufficienza del reddito», che storicamente l'*Indagine* costruisce come saldo tra chi reputa il reddito corrente sufficiente a sostenere il tenore di vita e chi al contrario lo ritiene insufficiente, scivola da 68,5 a 63,8 per cento tra il 2019 e il maggio del 2020, coerentemente con l'avanzare della crisi, per poi risalire al 64,6 per cento nel marzo 2021 e attestarsi oltre il 70 per cento in maggio. La rete di sostegno, rappresentata sia dagli aiuti pubblici che (per una quota inferiore) da quelli di parenti e amici, ha dunque funzionato: negli anni della crisi del debito, l'indice di sufficienza del reddito era crollato infatti di oltre 10 punti, dei quali 7,7 nel solo 2011.

Alcuni gruppi di intervistati appaiono tuttavia in sofferenza. Se si guarda alle diversità di genere, sono le donne a risentire più severamente della crisi: solo il 45 per cento circa è riuscito a non intaccare il risparmio accumulato, il 10 per cento lo ha usato in modo rilevante, il 17,2 per cento non ne aveva del tutto. Di contro, il 49 per cento degli uomini non ha utilizzato i risparmi per fronteggiare la crisi e solo poco meno del 9 per cento ha dichiarato di non averne. Soffrono anche i più giovani (il 47 per cento ha attinto alle risorse accumulate, il 14 per cento non ne aveva) e, tra le categorie professionali, comprensibilmente gli esercenti: il 68 per cento segnala di aver dovuto intaccare i risparmi, anche in modo rilevante (32 per cento). La situazione migliora con i risultati del campionamento di maggio, sebbene non per tutti: l'effetto negativo della crisi sui risparmi prosegue per le casalinghe, i lavoratori manuali, chi ha bassi livelli di istruzione. Al contrario, si consolida la posizione di chi gode di redditi elevati, dei pensionati, di chi ha un'istruzione superiore.

Nonostante la crisi, e coerentemente con i dati di sistema, c'è comunque chi vede crescere i depositi (si tratta del 37,7 per cento circa del campione), anche per somme non trascurabili: i maggiori flussi si concentrano in particolare nelle categorie degli imprenditori e liberi professionisti e, ancora una volta, dei percettori di redditi elevati. C'è tuttavia un nodo cruciale: oltre il 77 per cento di chi accumula appare infatti ancora intenzionato a trattenere i fondi come riserva liquida, per far fronte agli imprevisti.

L'incertezza si conferma dunque il vero nemico da battere per rimettere in circolo la liquidità immobilizzata. Le azioni redistributive e di sostegno ai redditi, rivelatesi opportune e, in linea di massima, efficaci nell'emergenza, appaiono insufficienti in prospettiva. Per riportare il PIL su un sentiero di crescita stabile e sostenuta e agevolare il rientro degli enormi squilibri fiscali creati a seguito della crisi occorrono cambiamenti importanti, che consolidino la fiducia e stimolino gli investimenti.

Passata la fase più drammatica dell'emergenza, occorre riconoscere che la pandemia non ha prodotto soltanto effetti distruttivi. Il distanziamento sociale ha creato opportunità per le aziende: molte sono state costrette a digitalizzarsi e ad attrezzarsi per l'e-commerce. L'adozione del lavoro a distanza ha assicurato il funzionamento di una fetta molto ampia del sistema economico, malgrado le misure di lockdown; tanti lavoratori hanno dovuto compiere

rapidamente un salto nell'era digitale, acquisendo abilità e conoscenze nuove. È ormai evidente che le innovazioni introdotte durante la crisi sono destinate a permanere, contribuendo ad aumentare strutturalmente la produttività.

Anche la transizione ambientale, spesso vissuta come un insieme di vincoli e di costi, può costituire una straordinaria opportunità di sviluppo, garantendo al modello di crescita fondamentale addirittura più solide rispetto allo sfruttamento senza limiti delle risorse naturali e ambientali. Essa presuppone tuttavia la riconversione di una larga parte del sistema produttivo: occorre gradualità e un'adeguata pianificazione. Per il nostro Paese si configura una grande sfida che coinvolge anche le lavorazioni più tradizionali, tipiche del Made in Italy: dalla moda ai mobili, al *packaging*, alla componentistica auto, alla filiera agro-alimentare, che è al centro del sistema della bioeconomia.

Cambiamenti di questa portata richiedono un capitale umano adeguato: per l'Italia, questo è un punto dolente. L'incidenza dei laureati tra i giovani italiani (25-34 anni) è del 30 per cento inferiore rispetto alla media dei Paesi UE (29 contro 41 per cento); nel caso delle competenze tecnico-scientifiche, il differenziale tra Germania e Italia, calcolato in termini di peso percentuale di queste discipline sul totale dei laureati tra i 25 e i 34 anni, è del 19 per cento. Cruciale è anche il divario che si sta creando sul fronte delle competenze digitali, la cui crescente rilevanza arriva a interessare tutte le aree aziendali e tutti i settori. L'obiettivo è duplice: investire sia in competenze specialistiche destinate al mondo della scuola, sia, parallelamente, nella formazione continua, per sostenere l'aggiornamento dei lavoratori.

La politica di bilancio deve assumersi la responsabilità di rispondere alle esigenze di cambiamento dell'economia, rendendola più produttiva, inclusiva e resiliente a nuove crisi. Anche la cooperazione internazionale deve essere rafforzata per far fronte alle enormi sfide dei prossimi anni in campo sanitario, alimentare ed energetico: la stessa transizione verde non può essere realizzata senza uno sforzo congiunto di tutte le maggiori economie del pianeta.

Ambiente, digitale, capitale umano: sono sfide che vanno affrontate con energia e capacità di visione, facendo leva sulle ingenti risorse messe a disposizione dal PNRR. Il mondo del risparmio gestito e le banche commerciali possono essere un acceleratore della trasformazione: l'attenzione verso questi temi si sta già di fatto progressivamente traducendo in atti concreti. In tema di transizione ambientale, *green bonds*, *green loans* e, in particolare, il finanziamento di progetti legati alle energie rinnovabili rappresentano oggi un focus per tutte le principali banche europee; i fondi investiti in attività sostenibili e responsabili ammontavano nel 2020 al 42 per cento del totale degli investimenti delle società di gestione, a fronte del 33 per cento degli Stati Uniti.

È sicuramente un segnale positivo poter constatare, leggendo l'*Indagine*, come anche il campione degli intervistati stia sviluppando grande sensibilità verso i temi della scuola, della formazione e della tutela dell'ambiente e inizi ad aprirsi con sempre maggiore interesse agli investimenti a impatto etico, sociale e ambientale.

Gregorio De Felice
Chief Economist Intesa Sanpaolo

Torino, dicembre 2021