



## IMPRESE&LAVORO

### «LE AZIENDE DEVONO INVESTIRE RITROVARE LA FIDUCIA DOPO IL COVID»

Intervista con l'economista Giuseppe Russo, direttore del [Centro Einaudi](#): «L'utilizzo dei fondi Ue passo decisivo»

L'INSERTO ALL'INTERNO

# PRONTI AL TEST DI SETTEMBRE «INVESTIRE E RIDARE FIDUCIA»

Giuseppe Russo, direttore del [Centro Einaudi](#): «Uso dei fondi Ue e contenimento del Covid sono i passi decisivi»  
Pil: se il calo supera l'8% vuol dire che la spesa si è fermata. Scuola: decisivo ripartire. Debito: bomba sociale

MARILENA LUALDI

Con l'affacciarsi del mese di settembre, si è arrivati a quello che tanti hanno atteso come il momento della verità. In cui i mercati potranno dare – è la speranza collettiva – più segnali di dinamismo. Se accadesse il contrario, si profilerebbe una situazione dura.

Ma per l'economista Giuseppe Russo c'è un'altra parola chiave che farà la differenza, da accostare a chi prenderà le decisioni politiche, a partire da quelle su come investire il Recovery Fund: è responsabilità. Troppo si è festeggiato l'ottenimento delle risorse europee, rileva il direttore del [Centro Einaudi](#) di Torino: ora bisogna lavorare. Russo ha una lunga esperienza anche di analista e docente universitario, avendo ricoperto, dal 1987 al 2009, il ruolo di docente di materie economiche e finanziarie presso il Politecnico del capoluogo torinese. Ha esperienza di modelli quantitativi sulle interdipendenze settoriali applicati all'economia regionale.

**Settembre è ormai all'avvio, con il carico di aspettative e timori legati anche al tam tam sui contagi. Ma intanto esaminiamo il periodo che ci siamo lasciati alle spalle? I mesi passati sono stati allineati alle aspettative, ma non hanno rappresentato il migliore scenario possibile. Se noi calcoliamo puramente la fermata dei due mesi consi-**

derando le imprese chiuse o in parte, queste rappresentano la metà dell'economia nazionale. L'altra continuava a girare. Avremmo dovuto avere un calo del Pil di circa la metà di due dodicesimi, che approssimativamente sarebbe dell'8%. Se superiamo questo livello, vuol dire che in realtà si è sommata alla fermata dell'economia quella della spesa. La domanda cioè è scesa più dell'offerta per effetto delle chiusure.

Questa è stata frenata però non tanto dalla disponibilità economica, perché al netto di alcune situazioni di emergenza, dal livello dei depositi bancari a maggio si vede come questi fossero più alti rispetto allo stesso mese dell'anno scorso. È vero che nel totale si possono nascondere frange di disagio, ma possiamo dire che tra cassa integrazione, bonus e trascinamenti, risparmi, l'economia nazionale non ha avuto un calo del potere d'acquisto, ma appunto della domanda superiore a quello dell'offerta. Questo sta trascinando il Pil verso la variazione peggiore degli scenari possibili: c'è chi dice 9%, chi 10, lo vedremo alla fine dell'anno.

**Che cosa ha portato questa frenata della domanda?**

Per le famiglie la situazione di incertezza. Chi è in cassa integrazione, riceve un assegno, ma non sa se sarà ancora occupato tra sei mesi, un anno: non spende tutto.

Per le imprese, il non sapere se gli ordini ricominceranno con il ritmo precedente, fa sì che non si facciano investimenti o accumuli di magazzino. Tutto questo perché l'economia è un sistema complesso. Una volta fermata e messo in moto invece il meccanismo delle aspettative negative, non siamo riusciti a ripristinarlo nonostante il recovery fund e il programma pandemico della Bce: imprese e persone hanno reagito razionalmente, ma il Pil rischia di finire peggio.

**Quindi prevarranno i timori e i loro effetti?**

Non dobbiamo fasciarci la testa prima di romperla. Bisognerebbe ripristinare il clima di aspettative, tenendo conto che i tassi di interesse non possono scendere di più e tra bonus e altre misure, si è fatto il massimo, ora ci sono altre due cose da fare.

**Quali sono?**

Investire bene il recovery fund, del quale non sappiamo ancora nulla, e soprattutto invertire le aspettative, cosa difficile ma necessaria. In questo gioca un ruolo cruciale la situazione sanitaria. Se le persone vedono che la malattia non è scomparsa durante i mesi estivi, cominciano a pensare a un futuro più complicato e il ritorno alla normalità non c'è. Non è detto che ci sarà una nuova ondata e comunque oggi c'è un sistema di

tracciamento, oltre a capacità di cura migliori rispetto a marzo. Per cui io continuo a essere ottimista. Se la situazione sanitaria resta sotto controllo, riusciamo intravedere una possibilità di ripresa in un paio di anni. La caduta di fine 2020 insomma sarà stata abbastanza significativa e non si recupera in un anno solo. Probabilmente ciò vuol dire che un certo aumento di disoccupazione ci sarà in settori strutturalmente colpiti come turismo e ristorazione.

**E qui l'effetto lo vedremo a gennaio, con la fine del divieto di licenziare?**

Se la situazione sanitaria continuerà a migliorare e la scuola sarà tornata alla normalità, può darsi che le aziende saranno più ottimiste e non ridurranno l'occupazione. Altrimenti, per un certo periodo accadrà. Bisogna dire che l'Italia con l'aiuto europeo ha un sistema di ammortizzatori più sviluppato.

**Il ritorno alla scuola è fondamentale, oltre che per i ragazzi e le famiglie, il sistema dell'istruzione, per l'economia?**

Sì, attorno alla scuola gravitano tutte le famiglie e il fatto che la scuola torni a funzionare è un elemento di possibile normalità anche per il mondo economico produttivo. Oltre al fatto che la scuola in presenza offre un apprendimento migliore perché a casa chi non ha genitori istruiti rischia di avere lezioni



a distanza meno efficaci.  
**Si sottolinea spesso che questa crisi devastante sia anche un'occasione, forse l'ultima per il nostro sistema Paese?**

Bisogna ricordare che mettendo sempre cerotti sul corpo di un malato, non si guarisce. L'economia italiana non era salubre, né aveva ancora ritrovato i livelli produttivi del 2009. Era in stagnazione da 18 mesi, un'economia fiacca per molti motivi ma quello principale era attrarre pochi investimenti internazionali, vi era quasi ostile. Non possiamo dimenticare i problemi strutturali che avevamo prima, anche se dovessimo

riportare l'economia ai livelli pre-Covid non crescerebbe perché fiacca. La cura dei danni economici non risolve il problema della bassa crescita.

### **E qui arriva la chance del recovery fund?**

Andrebbe investito per far aumentare la produttività, altrimenti l'economia resterà fiacca. E L'Italia sarà molto più indebitata, perché buona parte dei fondi europei saranno debito pubblico. Tutta la garanzia posta per sollevare le famiglie dalla crisi economica (il deficit aggiuntivo con cui sono stati pagati i vari bonus) finisce nel debito pubblico. Era il 134% del Pil prima del Covid, a fine anno

sarà tra il 155 e il 160... O l'economia cresce rapidamente, o usciamo dalla crisi sanitaria ed entriamo in quella finanziaria.

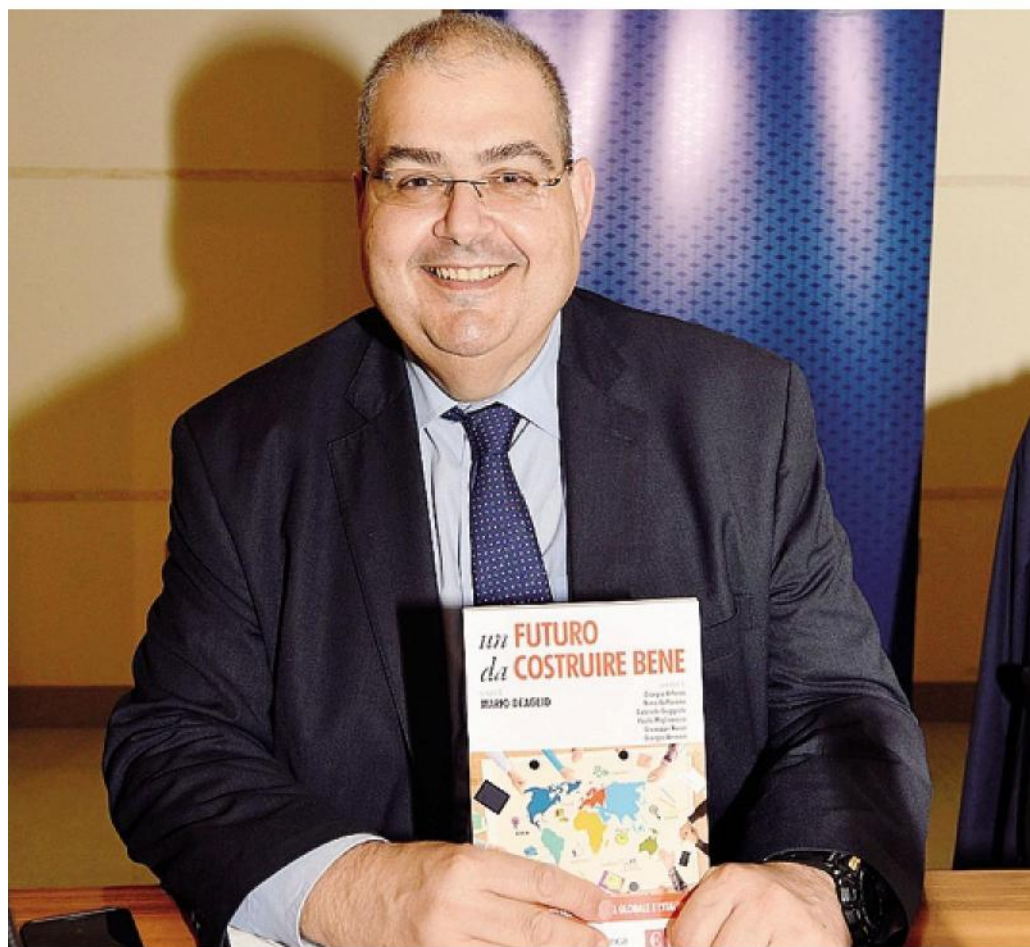
### **Qual è la strada per evitarlo?**

Ricordarci che quelli che stiamo ricevendo dall'Europa non sono regali e dovremo avere un'economia più abile di prima nell'attrarre investimenti e realizzare, altrimenti quel debito sarà un'ipoteca sui redditi futuri e delle nuove generazioni. Non è una situazione bellissima, ha bisogno di estrema responsabilità. Invece, vedo molta soddisfazione tra i politici per aver vinto la partita strappando quei fondi alle autorità europee...

### **Ma la vera partita incomincia adesso?**

Infatti. Già prima eravamo il terzo Paese con debito più grande in Europa e il terzo nel mondo, dopo Usa e Giappone. Una posizione pericolosa. Vorrei vedere nel Governo italiano scemare la soddisfazione e mostrare che siamo in grado di far crescere l'economia italiana e abbassare il debito. È parsa più un'estate di spensieratezza, ma c'è poco da festeggiare - conclude il direttore del Centro Einaudi di Torino -: c'è da rimboccarsi le maniche o i nostri figli si troveranno con molte più tasse da pagare per ciò che non siamo stati in grado di fare noi.

Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile



Giuseppe Russo, economista del Centro Einaudi



## LA SCHEDA

### CHI È

**Economista, già docente in materie economico-finanziarie. Dal luglio 2014 Giuseppe Russo è il Direttore del Centro Einaudi di Torino, dove è stato responsabile di ricerche e ha collaborato, con Mario Deaglio e poi con Mario Valletta, a diverse edizioni del Rapporto BNL/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (dall'XI al XVIII, 1993-2000); dal 2011 cura l'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani che il Centro realizza annualmente in collaborazione con Intesa-San Paolo. Ha fondato e dirige STEP Ricerche, società di studi economici applicati. Contribuisce dal 2011 al Rapporto sull'Economia globale e l'Italia curato da Mario Deaglio.**



## LE PAROLE CHIAVE: DEBITO E PIL

# Un difficile equilibrio



### Indebitamento strategico

Con l'espressione "debito pubblico" si intende il debito dello Stato nei confronti di altri soggetti economici nazionali o esteri che hanno sottoscritto un credito allo Stato nell'acquisizione di obbligazioni o titoli di Stato destinati a coprire il fabbisogno monetario di cassa statale.

### Indicatore del benessere

Il prodotto interno lordo o Pil è una grandezza che misura il valore aggregato di tutti i beni e i servizi finali (cioè esclusi i prodotti intermedi) prodotti sul territorio di un Paese in un dato periodo temporale. È l'indicatore statistico, quantitativo, che misura il benessere di una collettività nazionale.