



Vaccino o lockdown? L'impatto di Next Generation EU sotto diversi scenari COVID-19.

12 ottobre 2020



cdp 

Il presente documento è stato predisposto da Andrea Montanino, Gianfranco Di Vaio, Angela Cipollone, Silvia Gatteschi.

I dati riportati si riferiscono alle informazioni disponibili al 8 ottobre 2020.

Le opinioni espresse e le conclusioni sono attribuibili esclusivamente agli autori e non impegnano in alcun modo la responsabilità di CDP.

Key Messages

- Il **contesto macroeconomico** mostra ancora una **grande incertezza**. Da un lato, la seconda ondata di contagi potrebbe tradursi in un lockdown locale. Dall'altro, prosegue la corsa all'individuazione di vaccino e terapie.
- L'**impatto di Next Generation EU** nei prossimi 3 anni dipenderà dalla capacità di spesa e dal **quadro epidemiologico**.
- Si presentano le stime di impatto sotto **3 scenari** sull'**evoluzione del contagio**: base, ottimistico e pessimistico.
- A seconda dello scenario considerato, grazie agli investimenti finanziati tramite le risorse europee, il **tasso di crescita medio annuo** del PIL italiano tra il 2021 e il 2023 sarebbe **più elevato fino a un punto percentuale** rispetto a quello che si realizzerebbe senza le risorse europee.
- Di conseguenza, **migliorerebbe** il quadro sul **mercato del lavoro** e la dinamica del **rapporto debito pubblico/PIL**.
- Lo **stock di occupati** al **2023** potrebbe arrivare ad essere **più elevato di oltre 170 mila unità** rispetto a quello che si osserverebbe sempre al 2023 qualora i fondi non venissero impiegati, a seconda dello scenario considerato. Il **rapporto debito pubblico/PIL** sarebbe **più basso di almeno 4 punti percentuali**.
- L'impiego di Next Generation EU si dimostra più **rilevante** qualora il **quadro epidemiologico peggiorasse**, ovvero qualora la seconda ondata di contagi si traducesse in un nuovo lockdown.
- In questo caso, l'impiego dei fondi europei garantirebbe un tasso di crescita del PIL reale positivo anche nel 2021, **evitando** così all'Italia una **seconda recessione** e un ulteriore peggioramento del rapporto debito pubblico/PIL nei prossimi anni, rispetto al livello già elevato che si attende per il 2020.
- Rimane poi sullo sfondo l'efficacia delle **misure** volte a **modificare strutturalmente** il **tasso di crescita** dell'economia, attraverso investimenti e riforme che migliorino la produttività complessiva del sistema economico. La vera sfida potrebbe essere dopo il 2023.

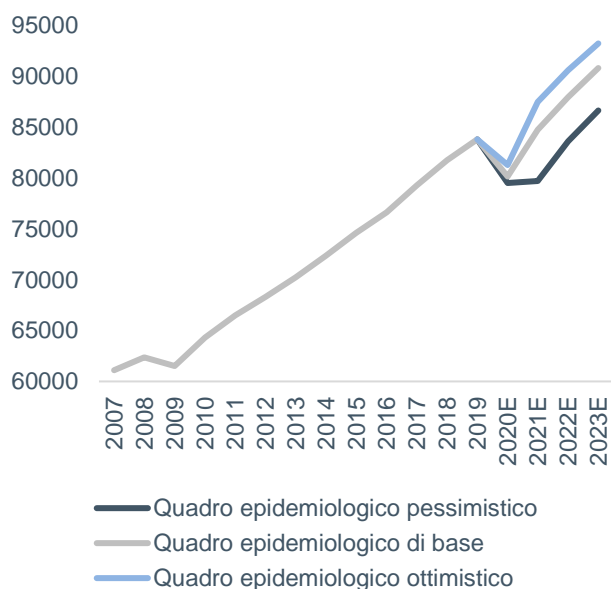
1. Il contesto macroeconomico

- Ancora molte **incertezze** aleggiano **sugli scenari economici**: da un lato, una molteplicità di nazioni sta sperimentando una **seconda ondata di contagi**, che potrebbe tradursi in una nuova fase di lockdown; dall'altro, prosegue la **corsa all'individuazione di un vaccino**, con la speranza che le prime sperimentazioni sull'uomo inneschino la risposta immunitaria desiderata.
- A seconda che si vada in una direzione o nell'altra, gli effetti sulla **ripresa economica** potrebbero essere **molto diversi** e, pertanto, potrebbero essere presi in considerazione anche nelle elaborazioni delle misure di politica economica messe in atto in questa fase dai vari governi¹.
- In questo brief si analizzano tre scenari economici differenti, che assumono **tre diverse evoluzioni della crisi pandemica**, in ordine di

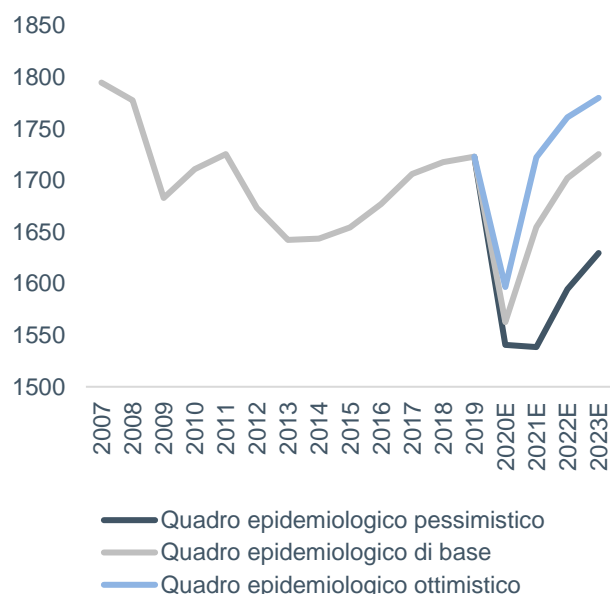
1. **“Quadro epidemiologico pessimistico”**, con una seconda ondata di contagi che porterà a un nuovo lockdown tra l'ultimo trimestre del 2020 e il primo trimestre del 2021, simile a quello sperimentato nella prima parte del 2020;
2. **“Quadro epidemiologico di base”**, con un ritorno graduale alla normalità “pre-crisi”, che prevede un progressivo allentamento delle restrizioni tra fine 2020 e inizio 2021;
3. **“Quadro epidemiologico ottimistico”**, che prevede un'ampia disponibilità di vaccini, terapie e reti di tracciabilità, con un ritorno più rapido alla normalità senza danni permanenti dovuti alla crisi.

- In base alle informazioni attualmente disponibili sulle tempistiche di sperimentazione dei vaccini, lo **scenario ottimistico** sembra **meno probabile** rispetto

Graf. 1. Evoluzione del PIL reale mondiale nei diversi scenari epidemiologici (\$ mld)



Graf. 2. Evoluzione del PIL reale italiano nei diversi scenari epidemiologici (€ mld)



Fonte: Elaborazioni CDP Think Tank su Global Economic Model (Oxford Economics).

severità (Graf. 1 e 2)²:

¹ La Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (NADEF) 2020, deliberata il 5 ottobre 2020 dal Consiglio dei Ministri, prevede la possibilità di un peggioramento del quadro epidemiologico in Italia, rispetto allo scenario base di programmazione.

² Per i differenti scenari e le seguenti simulazioni d'impatto si è utilizzato il modello macro-econometrico Global Economic Model di Oxford Economics (OE). In particolare, nello scenario epidemiologico

di base per gli anni 2021 e 2022 è stato utilizzato il tasso di inflazione previsto dalla BCE, mentre per gli anni successivi il tasso previsto da OE. I quadri epidemiologici pessimistico ed ottimistico invece incorporano le previsioni inflazionistiche formulate da OE. Le simulazioni effettuate si concentrano su un orizzonte di breve-medio periodo, 2021-2023, in conformità con le previsioni incluse nella NADEF 2020.

agli altri due, che invece sembrano ugualmente realistici³.

- ▣ Nel caso in cui lo scenario epidemiologico non cambiasse significativamente nei prossimi mesi, come ad es. nel **quadro di base**, o si tornasse alla normalità in maniera repentina, ad es. nel caso del **quadro ottimistico**, il PIL mondiale e quello italiano conoscerebbero un forte **rimbalzo** nel **2021** tornando nel brevissimo termine ai livelli pre-pandemia⁴.
- ▣ Qualora, invece, la seconda ondata di contagi dovesse portare a un nuovo lockdown, come ad es. nel **quadro pessimistico**, l'economia mondiale e quella italiana **non** mostrerebbero il **rimbalzo nel 2021** previsto dagli altri due scenari. In questo caso, mentre il PIL mondiale si riporterebbe al livello del 2019 nel 2022, il **PIL italiano non** ritornerebbe al **livello pre-Covid** entro il 2023.
- ▣ Queste **tre possibili evoluzioni** andrebbero **prese in considerazione** anche nei documenti di programmazione economica, sia per definire gli eventuali **fabbisogni di finanza pubblica** e considerare eventuali scenari di rischio nei diversi casi, che per definire i tempi di utilizzo e allocare in maniera più efficace le risorse di Next Generation EU⁵.
- ▣ Quale sarà dunque l'**effetto** dei **fondi europei** sull'economia italiana in base allo **scenario** che si verificherà? Nella sezione seguente si stima l'impatto di Next Generation EU nei tre diversi quadri epidemiologici.

2. L'impatto di Next Generation EU

- ▣ Il "pacchetto" **Next Generation EU** prevede **750 miliardi di euro** – ripartiti tra sovvenzioni

³ Nello specifico, nelle simulazioni effettuate da OE si assegna una probabilità del 40% al quadro base, del 15% al quadro ottimistico e del 40% complessivo al quadro pessimistico, per via di una seconda ondata di contagi o per un allentamento affrettato delle misure restrittive. Il rimanente 5% riguarda la probabilità di una crisi finanziaria.

⁴ Lievi scostamenti rispetto alle stime originali di OE sono dovuti al fatto che in questa sezione i tre scenari sono considerati al netto dell'impatto dei fondi di Next Generation EU, attribuiti da OE come investimenti pubblici aggiuntivi nei vari scenari considerati.

per 379,4 miliardi, prestiti per 360 miliardi e 10,6 miliardi di garanzie – che la Commissione dovrebbe reperire sul mercato tramite emissione di titoli garantiti dal bilancio europeo.

- ▣ Analizzando i criteri di allocazione delle risorse, si può stimare che l'**Italia** potrebbe ricevere **circa 205 miliardi di euro**, di cui 77 miliardi di sovvenzioni, 126 miliardi di prestiti e 2 miliardi di garanzie⁶.
- ▣ In base alle informazioni contenute nella **NADEF 2020**, le **sovvenzioni** verrebbero utilizzate integralmente per **finanziare investimenti pubblici addizionali**, mentre i prestiti sarebbero in parte indirizzati a nuovi investimenti e in parte per finanziare programmi di spesa già esistenti.
- ▣ Dunque, per le simulazioni si è assunto che le **sovvenzioni** vadano a finanziare **nuovi investimenti pubblici**, mentre circa il **50%** dei **prestiti** serva a finanziare **impegni** di spesa **già assunti** e il rimanente **50%** vada a finanziare **investimenti addizionali**.
- ▣ Nel modello, sia le sovvenzioni che la parte di prestiti indirizzata a investimenti già previsti non generano nuovo indebitamento. Inoltre, tutta la componente **prestiti**, sia quella destinata a finanziare investimenti addizionali che quella diretta a impegni già programmati, concorre a **ridurre il costo del debito**.
- ▣ Le simulazioni ipotizzano dunque che gli **effetti espansivi** che si realizzino nel triennio **2021-2023** siano interamente **generati** da maggiori investimenti pubblici – e privati tramite le garanzie – finanziati attraverso le **risorse europee**.
- ▣ Il **profilo temporale** di **spesa** dei **fondi europei** ricalca quello riportato nella **NADEF 2020**. Tra il 10% e il 15% del totale delle risorse

⁵ La NADEF 2020 considera due possibili evoluzioni del PIL: nel 2020, nello scenario di base si prevede una contrazione del 9.0%; nel caso invece di uno scenario pessimistico la contrazione sarebbe pari al 10,5%. Nello scenario programmatico di base nel 2021 si prevede una crescita del 6%, mentre nello scenario tendenziale pessimistico nel 2021 si prevede una crescita dell'1,8%.

⁶ Le stime delle risorse utilizzate in questo brief, che comprendono 77 miliardi di sovvenzioni, di cui 75,2 miliardi di euro provenienti dalla Recovery and Resilience Facility e React EU, coincidono con gli importi contenuti nella NADEF 2020.

Tab. 1. Simulazione dell’impatto di Next Generation EU sul PIL reale italiano in tre diversi scenari pandemici

		Livello del PIL		Tasso di crescita medio del PIL	
		Variazione 2023 rispetto al 2020	Variazione 2023 rispetto allo stesso anno senza Next Gen. EU	2021-2023	di cui grazie a Next Gen. EU
Quadro epidemiologico pessimistico	Senza Next Generation EU	5,8%	-	1,4%	-
	Con Next Generation EU	8,8%	2,8%	2,1%	1,0%
Quadro epidemiologico di base	Senza Next Generation EU	10,4%	-	2,5%	-
	Con Next Generation EU	13,4%	2,7%	3,2%	0,9%
Quadro epidemiologico ottimistico	Senza Next Generation EU	11,5%	-	2,8%	-
	Con Next Generation EU	14,2%	2,5%	3,4%	0,8%

Fonte: Elaborazioni CDP Think Tank su Global Economic Model (Oxford Economics) e Commissione Europea. Ipotesi disponibili su richiesta.

sarebbe allocata nel 2021, circa il 20% tra il 2022 e il 2023, mentre la parte rimanente verrebbe utilizzata a partire dal 2024.

□ In base ai criteri menzionati di allocazione e di utilizzo temporale delle risorse, si è stimato l’impatto dei fondi di Next Generation EU su alcune delle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica per l’Italia, tramite un modello di equilibrio economico generale⁷.

□ Il processo di stima si basa su due step:

1. nel primo step, gli investimenti pubblici previsti nei vari scenari, durante l’orizzonte temporale considerato, sono stati aumentati di un importo pari al flusso di sovvenzioni e prestiti destinati a finanziare investimenti addizionali;
2. nel secondo step, gli investimenti del settore privato sono stati incrementati di un importo pari al volume di investimenti attivabili dagli schemi di garanzia previsti da Next generation EU, considerando il moltiplicatore del Fondo europeo per gli Investimenti Strategici che si ricava dai dati rilasciati dalla Commissione⁸ e ipotizzando che la distribuzione temporale del flusso di pagamenti segua quella delle risorse

complessive.

□ I due step sono stati applicati a tutti e tre i quadri epidemiologici, simulando due scenari:

1. “Scenario senza Next Generation EU”, che non incorpora le risorse europee;
2. “Scenario con Next Generation EU”, che considera l’impatto espansivo derivante dalle risorse del pacchetto europeo, ipotizzando che non incida significativamente sul tasso di inflazione, che rimarrebbe negli anni seguenti ancora moderato (in assenza di una spinta inflazionistica indotta dall’impulso dei fondi europei, infatti, si evita un potenziale feedback negativo su consumi e investimenti dato da un aumento dei prezzi).

2.1 L’impatto sul PIL

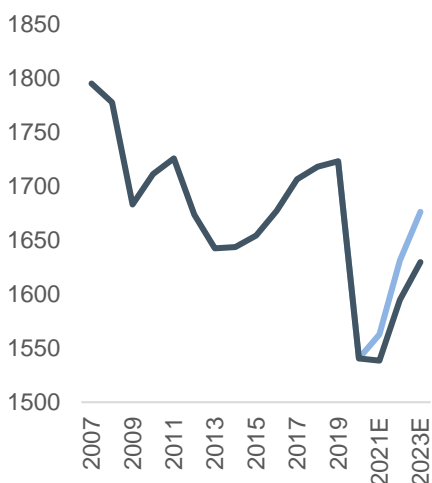
□ I risultati delle simulazioni di impatto sul PIL sono contenuti nella Tabella 1. Come si evince dalla tabella, il contributo di Next Generation EU alla crescita in termini reali del PIL italiano è significativo nell’orizzonte temporale considerato, ovvero 2021-2023.

⁷ Global Economic Model fornito da OE.

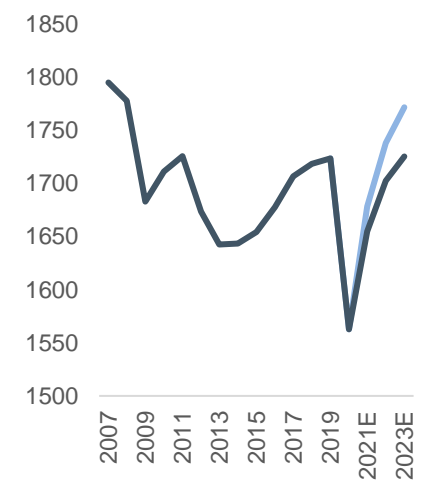
⁸ https://ec.europa.eu/commission/strategy/priorities-2019-2024/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe/investment-plan-results_en

- In particolare, l'**impatto** sulla crescita derivante dall'utilizzo dei fondi europei è leggermente **maggiore** nel **quadro** epidemiologico **pessimistico**.
- Questo risultato in realtà non sorprende. Infatti, nel **quadro ottimistico**, il ripristino di un clima di fiducia dovuto al contenimento dell'epidemia potrebbe generare un **aumento** del livello dei **prezzi**, che eroderebbe il potere di acquisto di consumatori e imprese depotenziando l'effetto moltiplicativo degli investimenti pubblici indotti dal programma europeo su consumi e investimenti privati.
- Guardando al dettaglio dei risultati di stima, emerge che, grazie ai sussidi di Next Generation EU, tra il 2021 e il 2023 il **tasso di crescita medio** del PIL reale italiano sarebbe **più elevato fino a un punto percentuale all'anno** rispetto a quello che si realizzerebbe in assenza dei fondi europei.
- In particolare, nel quadro pessimistico il **tasso di crescita medio annuo** nel **2021-2023** sarebbe **più elevato di circa l'1%** in presenza dei fondi europei. Questo valore scende allo **0,9%** nello scenario **base** e a **0,8%** nello **scenario ottimistico**.
- Grazie a questo maggior tasso di crescita, il **PIL** italiano in termini reali nel **2023** sarebbe **più elevato** di circa il **2,8%** nel caso del **quadro base** e di quello **pessimistico** rispetto al PIL stimato in assenza di fondi europei. Nel **quadro ottimistico** il livello del PIL sarebbe **più elevato** del **2,5%**
- Come è possibile notare dai Grafici 3, 4 e 5, l'impulso alla domanda aggregata nei tre quadri epidemiologici da parte delle risorse di Next Generation EU determinerebbe, infatti, **traiettorie di ripresa economica** sensibilmente **diverse** da quelle che potrebbero verificarsi in assenza dei fondi europei.
- Nel **quadro** epidemiologico **pessimistico**, l'impiego delle risorse di Next Generation EU contribuirebbe ad **avvicinare** il **PIL** italiano al **livello precedente la crisi pandemica entro il 2023** (Graf. 3), senza che questo tuttavia venga raggiunto (infatti il gap rispetto al livello pre-pandemia sarebbe del 2,7%).
- È importante segnalare che nel caso si verificasse un **quadro** epidemiologico **pessimistico**, con una seconda ondata di contagi e un nuovo lockdown, i **fondi europei** permetterebbero di avere un tasso di crescita

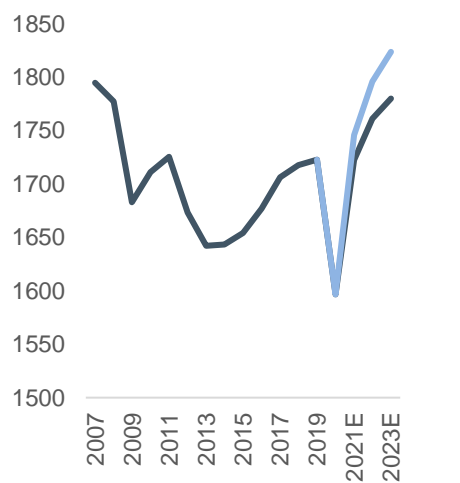
Graf. 3. Evoluzione del PIL reale nel quadro epidemiologico pessimistico (€ mld)



Graf. 4. Evoluzione del PIL reale nel quadro epidemiologico di base (€ mld)



Graf. 5. Evoluzione del PIL reale nel quadro epidemiologico ottimistico (€ mld)



— Scenario senza Next Generation EU

— Scenario con Next Generation EU

Fonte: Elaborazioni CDP Think Tank su Global Economic Model (Oxford Economics) e Commissione Europea. Ipotesi disponibili su richiesta

del PIL reale positivo nel 2021, **evitando** così all'Italia una **seconda recessione**.

- ❑ Infatti, in **assenza** di tali **risorse**, il **PIL** italiano nel **2021** manifesterebbe una contrazione dello 0,1% rispetto al 2020, toccando il **livello più basso** registrato a partire **dal 1997**. A fine 2023, si attesterebbe quindi a un livello del 5,4% inferiore rispetto al 2019.
- ❑ Per quanto riguarda il **quadro** epidemiologico di **base**, la spinta alla domanda aggregata esercitata dalle risorse europee porterebbe il **PIL** italiano ai **livelli pre-pandemici entro il 2022**, ovvero un anno prima rispetto al PIL in assenza del programma (Graf. 4). Nel **2023**, grazie al programma europeo, il livello del **PIL** si attesterebbe a **breve distanza dal livello del 2007**, ovvero precedente alla crisi finanziaria globale: il gap sarebbe soltanto dell'1,3% (in assenza dei fondi europei il gap sarebbe più ampio e pari al 3,9%).
- ❑ Nel **quadro ottimistico**, grazie a Next generation EU l'Italia non solo raggiungerebbe brevemente il livello pre-pandemia, ma sarebbe addirittura in grado di **recuperare** il livello del **PIL precedente la crisi finanziaria globale entro il 2023** (Graf. 5). Si tratta ovviamente di una condizione estremamente favorevole: in tre anni l'Italia recupererebbe il terreno perso in più di un decennio.
- ❑ Da un punto di vista teorico è ragionevole assumere che lo **stimolo maggiore** avverrebbe nei **primi anni** di implementazione del programma. Infatti, soprattutto i Grafici 4 e 5 mostrano come già **nel 2023** l'**impulso** sul livello del PIL inizierebbe ad **attenuarsi**, perché il flusso dei trasferimenti europei in Italia andrebbe progressivamente ad esaurirsi.
- ❑ Dunque, affinché si realizzino **impatti duraturi** sull'andamento del PIL, è ragionevole ipotizzare che i maggiori **investimenti** attivati dai fondi europei andrebbero accompagnati da **riforme strutturali** in grado di incidere sul tasso di crescita dell'economia nel lungo periodo.

2.2 L'impatto sul rapporto debito/PIL

- ❑ A causa della forte contrazione del PIL generata dalla **crisi pandemica**, il **rapporto debito pubblico/PIL** potrebbe **aumentare** notevolmente rispetto al suo livello pre-pandemico. Tale incremento sarà tanto maggiore quanto peggiore sarà il quadro epidemiologico.
- ❑ In particolare, qualora lo scenario epidemiologico non cambiasse significativamente, ovvero nel caso del **quadro base**, il **rapporto debito pubblico/PIL** potrebbe toccare **nel 2023 quota 149%**. Tale percentuale salirebbe di ben **20 punti percentuali** qualora la seconda ondata di contagi che stiamo osservando imponesse la necessità di un nuovo lockdown, come nel caso del **quadro pessimistico**. Scenderebbe, invece, al **142%** qualora un'ampia disponibilità di vaccini, terapie e reti di tracciabilità permettesse un rapido ritorno alla normalità, se si verificasse il **quadro ottimistico**.
- ❑ In questo contesto, gli investimenti veicolati tramite **Next Generation EU** potrebbero portare notevoli **benefici** nella dinamica del **rapporto** tra **debito pubblico** e **PIL** grazie ai seguenti aspetti:
 1. Una **maggiore crescita economica**;
 2. Le **sovvenzioni** non si aggiungerebbero al debito pubblico dei paesi beneficiari, tra cui l'Italia;
 3. I paesi ad alto debito pubblico, come l'Italia, che ricorreranno ai prestiti pagheranno **tassi di interesse più contenuti**, rispetto a quelli che pagherebbero facendo ricorso al mercato.
- ❑ La Tabella 2 sintetizza per l'Italia il **contributo** che gli investimenti finanziati grazie alle **risorse** di **Next Generation EU** potrebbero dare alla dinamica del **rapporto debito pubblico/PIL**, nelle tre diverse prospettive di evoluzione dell'epidemia. Come si evince dalla tabella, la dimensione di tale contributo varia in funzione del quadro epidemiologico di riferimento.

Tab. 2. Simulazione dell'impatto di Next Generation EU sul rapporto debito pubblico/PIL italiano in tre diversi scenari pandemici

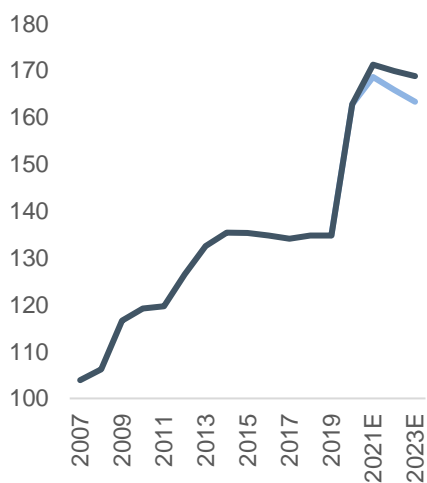
		Rapporto debito pubblico/PIL		
		2023	Differenza 2023-2020	di cui grazie a Next Gen. EU
Quadro epidemiologico pessimistico	Senza Next Generation EU	168,8%	6,1 p.p.	-
	Con Next Generation EU	163,3%	0,6 p.p.	-5,5 p.p.
Quadro epidemiologico di base	Senza Next Generation EU	148,9%	-9,8 p.p.	-
	Con Next Generation EU	143,4%	-15,3 p.p.	-5,5 p.p.
Quadro epidemiologico ottimistico	Senza Next Generation EU	141,6%	-14,8 p.p.	-
	Con Next Generation EU	137,6%	-18,7 p.p.	-3,9 p.p.

Fonte: Elaborazioni CDP Think Tank su Global Economic Model (Oxford Economics) e Commissione Europea. Ipotesi disponibili su richiesta.

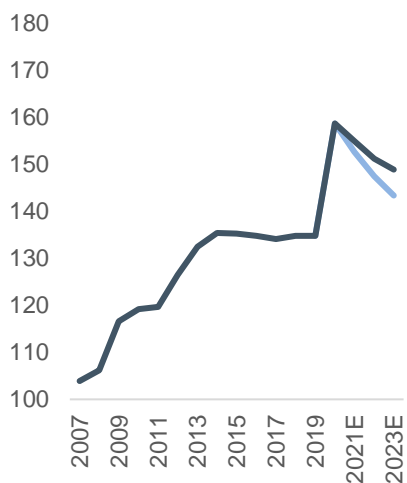
In particolare, nel **quadro ottimistico**, grazie ai trasferimenti europei, l'Italia potrebbe beneficiare nel 2023 di un **rapporto debito pubblico/PIL più basso** di circa **3,9 punti percentuali** (p.p.) rispetto a quello che si realizzerebbe in assenza dei fondi. Tale riduzione sale fino a **5,5 p.p.** sia nel **quadro epidemiologico di base** che nel **quadro pessimistico**.

Vale la pena notare come, nel **quadro epidemiologico pessimistico**, il rapporto debito pubblico/PIL sarebbe destinato ad aumentare anche negli anni seguenti il 2020 a causa della doppia recessione (Graf. 6). In questo quadro, i **fondi europei** sarebbero particolarmente **importanti** per ridurre il **peso del debito** causato dalla crisi pandemica, che altrimenti aumenterebbe di oltre 6 punti percentuali (Tab. 2).

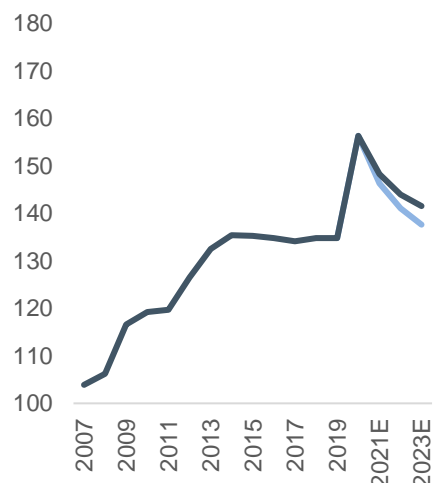
Graf. 6. Evoluzione del rapporto debito/PIL nel quadro epidemiologico pessimistico (%)



Graf. 7. Evoluzione del rapporto debito/PIL nel quadro epidemiologico di base (%)



Graf. 8. Evoluzione del rapporto debito/PIL nel quadro epidemiologico ottimistico (%)



— Scenario senza Next Generation EU — Scenario con Next Generation EU

Fonte: Elaborazioni CDP Think Tank su Global Economic Model (Oxford Economics) e Commissione Europea. Ipotesi disponibili su richiesta.

■ Nel **quadro ottimistico**, invece, i fondi europei permetterebbero di portare il **rapporto debito pubblico/PIL** a un **livello** prossimo a quello registrato nel **2019** già **entro il 2023** (si veda il Graf. 8)⁹.

2.3 L'impatto sull'occupazione

■ Per quanto riguarda le dinamiche occupazionali, il 2019 si è chiuso con un numero di occupati in Italia al massimo storico, circa 23,4 milioni. Da allora, secondo gli ultimi dati disponibili, gli **occupati** sono **diminuiti di circa 400 mila unità**, ritornando al livello di fine 2017.

■ L'impiego dei fondi di **Next Generation EU** potrebbe contribuire a riportare nel breve termine lo **stock di occupati** in Italia al **livello del 2019**.

■ Assumendo che il tasso di partecipazione al mercato del lavoro non si modifichi sensibilmente rispetto al trend storico, grazie agli investimenti finanziati tramite Next Generation EU, il **numero di occupati al 2023** sarebbe **più elevato** di quanto si osserverebbe senza fondi europei di **almeno 154 mila unità**, che salirebbe a 174 mila unità qualora si verificasse il quadro pessimistico (Tab. 3).

■ Per quanto riguarda il **quadro epidemiologico pessimistico**, i fondi di Next Generation EU **accelererebbero** il recupero del livello di **occupazione pre-pandemico**, senza tuttavia che questo venga raggiunto (Graf. 9).

■ Nel quadro epidemiologico ottimistico già nel 2022, anche in assenza dei fondi europei, si ritornerebbe ai livelli del 2019. Nel **quadro epidemiologico di base**, invece, il **livello occupazionale del 2019** verrebbe **recuperato** entro il 2023 solamente **grazie** all'impiego dei fondi di **Next Generation EU** (Graf. 10 e 11).

Tab. 3. Simulazione dell'impatto di Next Generation EU sull'occupazione italiana in tre diversi scenari pandemici (valori in migliaia)

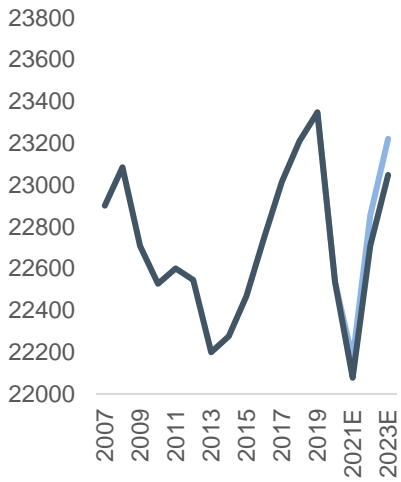
		Numero di occupati		
		2023	Differenza 2023-2020	di cui grazie a Next Gen. EU
Quadro epidemiologico pessimistico	Senza Next Generation EU	23.047,9	512,9	-
	Con Next Generation EU	23.221,5	686,6	173,6
Quadro epidemiologico di base	Senza Next Generation EU	23.463,8	888,6	-
	Con Next Generation EU	23.627,4	1.052,2	163,6
Quadro epidemiologico ottimistico	Senza Next Generation EU	23.642,2	962,0	-
	Con Next Generation EU	23.796,3	1116,1	154,1

Fonte: Elaborazioni CDP Think Tank su Global Economic Model (Oxford Economics) e Commissione Europea. Ipotesi disponibili su richiesta.

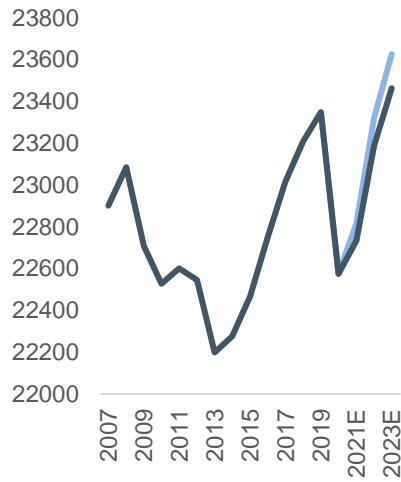
⁹ In presenza di spinte inflazionistiche indotte dall'impiego dei fondi europei, la riduzione del rapporto debito pubblico/PIL potrebbe essere maggiore in quanto l'inflazione riduce il tasso di interesse reale pagato

sul debito. Da questo punto di vista risulterebbe fondamentale la dinamica del tasso nominale di crescita, piuttosto che di quello reale.

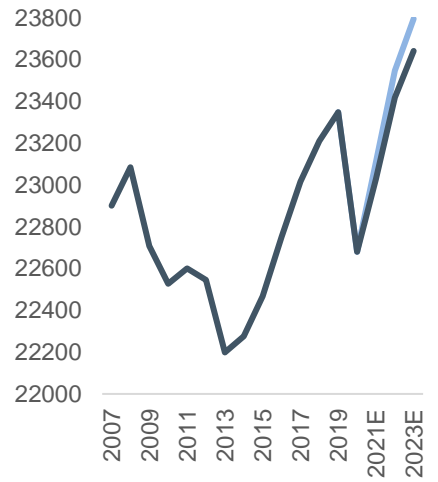
Graf. 9. Evoluzione dello stock di occupati nel quadro epidemiologico pessimistico (migliaia)



Graf. 10. Evoluzione dello stock di occupati nel quadro epidemiologico di base (migliaia)



Graf. 11. Evoluzione dello stock di occupati nel quadro epidemiologico ottimistico (migliaia)



— Scenario senza Next Generation EU

— Scenario con Next Generation EU

Fonte: Elaborazioni CDP Think Tank su Global Economic Model (Oxford Economics) e Commissione Europea. Ipotesi disponibili su richiesta.