

## La crisi del capitale umano in un'economia da Covid-19

Di Marco Abatecola e Sofia Felici

### Abstract

Gli effetti socio-economici causati dall'attuale crisi sanitaria Covid-19 sono destinati a perdurare in maniera significativa nei prossimi anni. Il 2021 sembra essere una incognita sotto diversi profili ed ambiti: ma come sarà la recessione che ci attende e chi ne pagherà il prezzo più alto? Lo studio affronta il tema delle fragilità del mercato del lavoro, i cui effetti sono ancora solo parzialmente visibili e mostra la perdita di capitale umano da parte delle generazioni di giovani, che potranno essere colmate solo attraverso un uso delle risorse del *Recovery Fund* che pongano come fulcro delle strategie di rilancio del Paese proprio le fasce di età oggi più penalizzate dalle misure di contenimento, sia in termini di socialità che di istruzione e, quindi, di prospettiva. Queste risorse, però, pur importanti e straordinarie non bastano da sole per recuperare anni ed anni di ritardi accumulati. Devono invece essere l'occasione per creare un contesto favorevole all'attrazione di nuovi investimenti, non solo pubblici ma anche e soprattutto privati, sperimentando prodotti finanziari - come i *social impact bond* - che proprio sul partenariato pubblico-privato trovano il loro fondamento. L'effetto moltiplicatore che una strada di questo tipo genererebbe rispetto alle risorse del RRF - oltre alla spinta innovativa ed alla capacità di riguardare gli interventi di finanziamento in un orizzonte temporale anche più ampio rispetto a *Next Generation EU* - consentirebbe davvero di disegnare una nuova idea di futuro portando il Paese fuori non solo dall'attuale crisi ma, soprattutto, da una stagnazione che da troppo tempo ne limita e condiziona il percorso di crescita.

### L'impatto del Covid-19 sul mercato del lavoro

Lo scorso ottobre la Commissione europea ha emesso la prima obbligazione sociale da 17 miliardi di euro per il programma SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*), lo strumento di sostegno temporaneo volto a sostenere e proteggere i lavoratori, dipendenti ed autonomi, a fronte del rischio di disoccupazione e della riduzione dell'orario di lavoro generati a seguito dall'emergenza sanitaria. L'emissione, nel dettaglio, comprende due obbligazioni, una da 10 miliardi di euro con scadenza ottobre 2030 e una da 7 miliardi di euro con scadenza 2040.

Data anche la domanda registrata, 13 volte superiore all'offerta, questa, che è ad oggi la più grande emissione mai effettuata dalla Commissione, rappresenta un punto di partenza incoraggiante per uno strumento che potrà fornire assistenza

### KEY FINDINGS

- I Paesi europei hanno di fatto optato per un congelamento della forza lavoro e continuano tutt'ora a garantire la maggior parte dei posti di lavoro, pur sacrificando la libertà di licenziamento da parte delle imprese e l'efficiente riallocazione della produttività che verrebbe assicurata, nel medio-lungo periodo, dal libero dispiego delle forze produttive.
- Dietro alle misure straordinarie messe in campo, rischia di nascondersi una situazione ben più grave di quella che registrano i dati ufficiali e che troveremo una volta disoltasi la bolla alimentata dagli interventi conservativi in atto.
- Serve, pertanto, un maggiore impegno che ponga le nuove generazioni al centro dell'idea di futuro che si sta disegnando, come leva di crescita capace di incidere positivamente sull'innovazione, lo sviluppo e la produttività.
- La mobilitazione di risorse finanziarie private - grazie ad investimenti che siano al tempo stesso remunerativi ma anche legati virtuosamente ad obiettivi sociali strategici - deve affiancarsi così alle risorse pubbliche ed europee messe in campo da Stati e Commissione Europea, perché nessuno può pensare che le une bastino senza le altre per uscire da questa lunga notte.

Marco Abatecola è Responsabile del Settore Welfare di Confcommercio, è nel Cda e nelle commissioni investimenti di diversi Fondi ed è stato Segretario Generale di Assofondipensione.

Sofia Felici lavora nell'Ufficio Studi di Confcommercio. Si è laureata in Scienze Economiche e ha conseguito il Master of Science in Economics presso l'Università degli Studi di Roma Tor Vergata

finanziaria agli Stati Membri dell'Unione europea fino ad un massimo di 100 miliardi e che la Commissione ha più volte confermato di voler usare in tutta la sua potenza, emettendo obbligazioni sociali per l'intero importo del programma. I fondi raccolti con questa emissione - e che verranno poi implementati anche dalle successive - saranno trasferiti agli Stati membri beneficiari sotto forma di prestiti per la copertura dei costi direttamente connessi al finanziamento delle misure di riduzione dell'orario lavorativo (come la Cassa integrazione in Italia) o, comunque, di salvaguardia dell'occupazione in risposta alla pandemia. E' di fatto un'operazione che indirizza l'attività della Commissione europea verso una nuova dimensione di intervento diretto sugli assi portanti della struttura sociale comunitaria e, quindi, un passo decisivo per la storia che il continente si trova ad affrontare, in quanto la pandemia agli effetti sanitari unisce pesanti ripercussioni sul mercato del lavoro.

Le ultime statistiche disponibili (Tabella 1) mostrano un tasso di disoccupazione dell'area euro dell'8,3% (7,5% nell'Unione europea) nel mese di novembre 2020, l'1% in più rispetto al primo trimestre.<sup>1</sup> In particolare, il tasso di disoccupazione giovanile (15-24 anni) registrato a novembre nell'Unione europea si attesta al 17,7% (18,4% per l'area euro) contro il 15,1% registrato nel 2019 (15,8% per la sola area Euro). Negli Stati Uniti il tasso di disoccupazione è sceso al 6,7% nel mese di novembre, rispetto al picco massimo toccato ad aprile 2020 e pari al 14,7%, mentre quello giovanile ha registrato un calo ancor più deciso rispetto ai valori dei primi mesi della pandemia (24,3% Q2 2020), assestandosi attorno all'11,6% (<https://data.oecd.org/chart/6eY2>).<sup>2</sup>

**TABELLA 1****Tasso di disoccupazione (%) - Unione Europea, Area Euro, Stati Uniti**

	Tasso Disoccupazione Novembre 2020 (%)	Tasso Disoccupazione 2019 (%)	Disoccupazione Giovanile (15-24) Novembre 2020 (%)	Disoccupazione Giovanile (15-24) 2019 (%)	Prime-age and older workers Novembre 2020 (+25y)
OECD	6,9	5,4	14,3	11,7	6
Unione Europea	7,5	6,7	17,7	15,1	6,5
Area Euro	8,3	7,6	18,4	15,8	7,3
Italia	8,9	10	29,5	29,2	8,4 (sept.)
Stati Uniti	6,7	3,7	11,6	8,4	6

Fonte: OCSE

Sul piano degli effetti economici, si può sostenere che gli Stati Uniti abbiano subito un impatto maggiormente negativo nei primi mesi dall'inizio dell'emergenza sanitaria, per poi tornare a valori più standard nei mesi successivi, mentre l'Europa - per effetto dei programmi adottati per contenere l'impatto pandemico - ha neutralizzato il naturale dispiegamento degli effetti della stessa sull'occupazione.

In tal senso, quindi, i Paesi europei hanno di fatto optato per un congelamento della forza lavoro (e delle grandi imprese nazionali) e continuano tutt'ora a garantire la maggior parte dei posti di lavoro, pur sacrificando la libertà di licenziamento da parte delle imprese e l'efficiente riallocazione della produttività che verrebbe assicurata, nel medio-lungo periodo,

1 OECD (2020), *Unemployment Rates News Release*, November 2020.

2 Nel tasso di disoccupazione degli Stati Uniti vengono conteggiati come disoccupati anche i *temporary laid-off workers*, cioè gli individui temporaneamente licenziati, diversamente da quanto viene fatto nelle statistiche di altri Paesi. Il calo significativo del tasso di disoccupazione da inizio a fine anno è dunque dovuto al "ritorno" degli individui temporaneamente licenziati.

dal libero dispiego delle forze produttive.

Guardando alle statistiche interne,<sup>3</sup> in Italia i dati pubblicati il 1 febbraio 2021 sull'occupazione mostrano i segni lasciati dalla perdurante crisi sanitaria e dai conseguenti effetti economici sul sistema produttivo: il tasso di disoccupazione rimane stabile al 9% nel mese di dicembre con un calo dello 0,6% rispetto a dicembre 2019, mentre quello giovanile (15-24 anni) sale al 29,7% contro il 28,4% del dicembre 2019. Quest'ultimo, in particolare, diverge per più di dieci punti percentuali rispetto al 19,4% registrato nel luglio 2007, uno dei valori più bassi degli ultimi quindici anni ma comunque ben al di sopra della media europea (14,4%) (Tabella 2).

**TABELLA 2**

**Tasso di disoccupazione in Italia**

Tasso disoccupazione	dic. 2020: 9%	dic. 2019: 9,6%
Tasso disoccupazione giovanile (15-24 anni)	dic. 2020: 29,7%	dic. 2019: 28,4%

Fonte: Istat

A dicembre 2020, secondo il monitoraggio mensile dell'Istat, il numero di ore pro capite effettivamente lavorate è stato pari a 28,9 – dopo il minimo di 22 ore registrato ad aprile 2020 - quasi 3 ore in meno rispetto a dicembre 2019. La quota di assenti dal lavoro segna un più 4% rispetto a dicembre 2019, dopo il picco di più 28,3% segnato ad aprile 2020. Il tasso è complessivamente al 36,1%.

Emblematici i dati su base annua rispetto alle diverse classi di età, con tutte le classi di età sotto i 50 anni caratterizzate dalla diminuzione del tasso di occupazione e dall'aumento del tasso di inattività, mentre tra i 50-64enni avviene esattamente l'opposto e cresce l'occupazione, la disoccupazione è stabile e cala l'inattività.

Secondo le informazioni date dal Ministro dell'Economia e delle Finanze in occasione della sua audizione presso le commissioni riunite Bilancio di Camera e Senato sulla richiesta di nuovo scostamento di 32 miliardi di euro, per rispondere a tale situazione sono state varate misure pari a circa il 6,6% del PIL, 108 miliardi, a cui si aggiungono 300 miliardi di crediti oggetto di moratoria e 150 miliardi di prestiti garantiti erogati.

Nel dettaglio “il settore delle imprese, considerando anche gli interventi fiscali, ha beneficiato di interventi per oltre 48 miliardi, al lavoro e al sociale sono stati destinati circa 35 miliardi, agli enti territoriali sono stati destinati oltre 12 miliardi, la sanità ha ricevuto maggiori risorse per oltre 8 miliardi, i servizi pubblici e sociali sono stati potenziati con ulteriori 4,5 miliardi”<sup>4</sup>

Misure che lo stesso Ministro ha mostrato l'intenzione di voler rafforzare, grazie appunto al maggior scostamento richiesto, in particolar modo proseguendo e completando “fino a che sarà necessario” il quadro degli interventi di cassa integrazione e di sostegno all'occupazione.

Più in generale, a dimostrazione di un'economia congelata da tali provvedimenti di natura assistenziale adottati in questi mesi, è particolarmente indicativo il dato specifico INPS. Nel 2020 il totale delle ore autorizzate per cassa integrazione guadagni e Fondi di solidarietà

3 Istat (2021), Occupati e Disoccupati, Dicembre 2020

4 Commissioni riunite Bilancio di Camera e Senato (2021), audizione del Ministro dell'Economia e delle Finanze, Roberto Gualtieri, nell'ambito dell'esame della Relazione al Parlamento predisposta ai sensi dell'articolo 6 della legge n. 243 del 2012 (scostamento di bilancio).

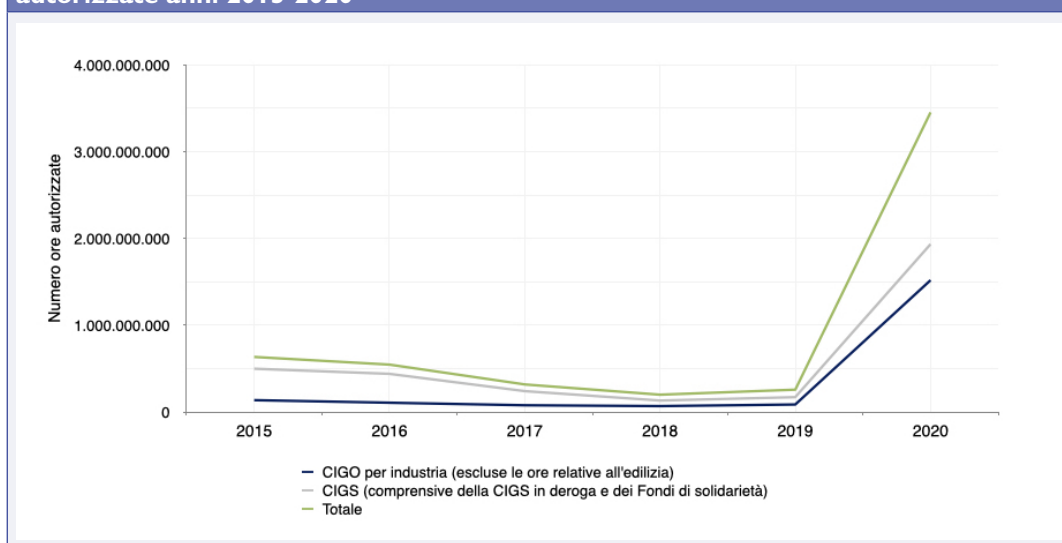
è risultato pari a circa 3,5 miliardi, con un incremento di circa 3,2 miliardi rispetto all'anno 2019 quando le ore autorizzate erano state 256,7 milioni (+ 1.244,71%) (Tabella 3, Figura 1).

**TABELLA 3**  
**CIGO e CIGS (comprehensive della CIGS in deroga e dei Fondi solidarietà)\_Ore autorizzate anni 2015-2020**

Anno	CIGO per industria (escluse le ore relative all'edilizia)	CIGS (comprehensive della CIGS in deroga e dei Fondi di solidarietà)	Totale	Variazione %
2015	135.834.010	498.249.431	634.083.441	-
2016	106.444.561	439.132.607	545.577.168	-13,96%
2017	77.129.251	240.141.228	317.270.479	-41,85%
2018	67.532.014	131.282.143	198.814.157	-37,34%
2019	85.902.575	170.845.290	256.747.865	29,14%
2020 (gen-ott)	1.518.629.952	1.933.879.663	3.452.509.615	1244,71%

Fonte: Report mensile novembre 2020 - Coordinamento Generale Statistico Inps

**FIGURA 1**  
**CIGO e CIGS (comprehensive della CIGS in deroga e dei Fondi di solidarietà), Ore autorizzate anni 2015-2020**



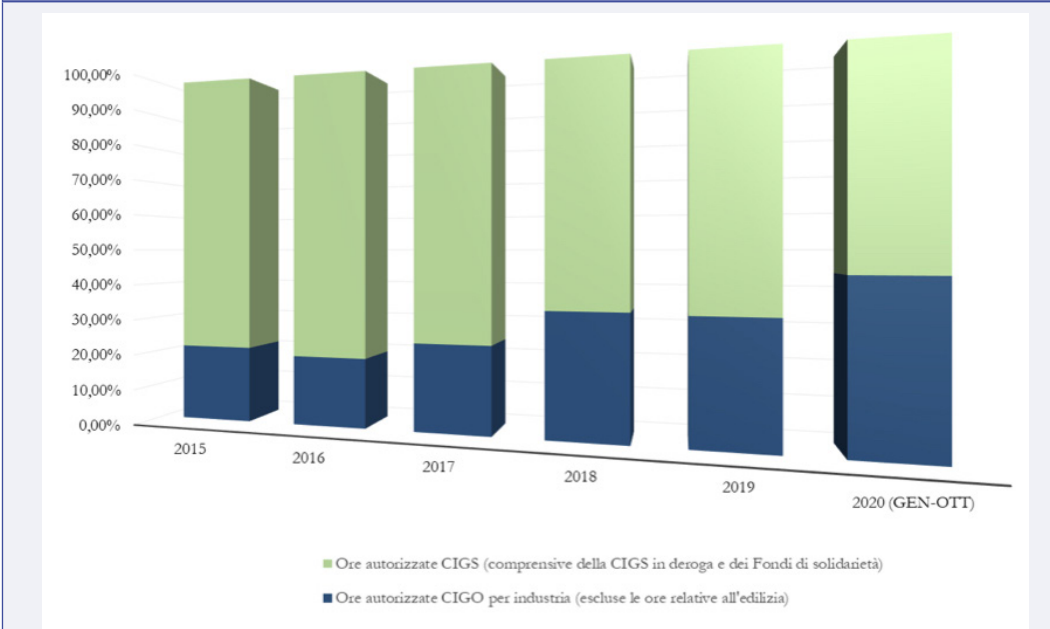
Elaborazione su dati Report mensile novembre 2020 - Coordinamento Generale Statistico Inps

Dietro alle misure straordinarie messe in campo, rischia di nascondersi una situazione ben più grave di quella che registrano i dati ufficiali e che troveremo una volta dissoltasi la bolla alimentata dagli interventi conservativi in atto.

Un'idea del possibile scenario futuro – una volta cessata la possibilità di ricorso straordinario agli ammortizzatori sociali, resa possibile dai diversi scostamenti di bilancio fino ad ora varati, e venuto anche meno il blocco dei licenziamenti che ormai da quasi un anno è in vigore - possiamo farcela sommando alle ore ufficiali di disoccupazione quelle appena analizzate e relative alle ore autorizzate di ammortizzatori sociali fino ad ora concessi (Figura 3).

**FIGURA 2**

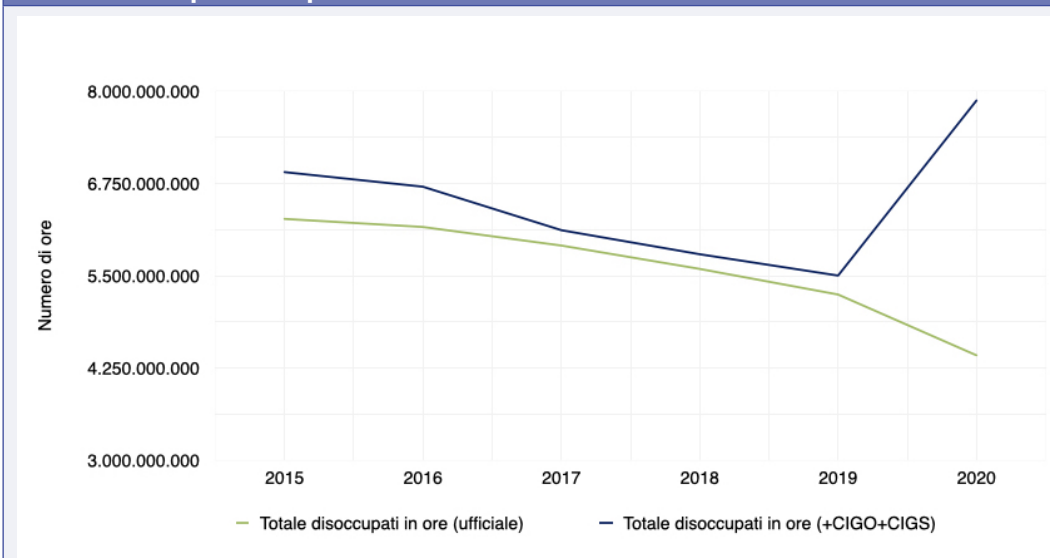
**Totale CIGO e CIGS (inclusi CIGS in deroga e Fondi di solidarietà)\_ Scomposizione ore autorizzate 2015-2020 per tipologia trattamento**



Elaborazione su dati Report mensile novembre 2020 - Coordinamento Generale Statistico Inps

**FIGURA 3**

**Totale disoccupati e sospesi in ore**



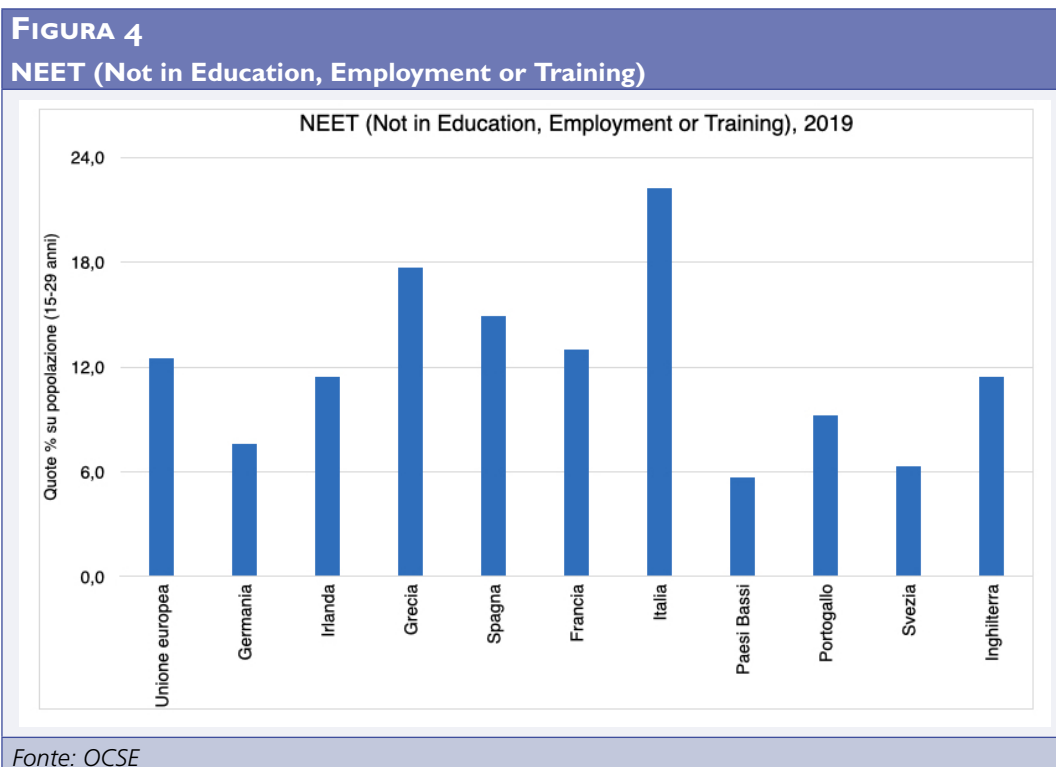
Elaborazione su dati ISTAT e INPS

In questo modo abbiamo una idea più chiara di quanto ad oggi sia importante la quota di persone in età di lavoro non impiegata, o per diversi motivi sospesa, per effetto anche della contrazione della domanda stessa di lavoro. Pur consapevoli del fatto che, ovviamente, non tutti gli attuali disoccupati lavorerebbero *full-time*, ed anche ammettendo che solo una parte delle attuali sospensioni rischia domani di trasformarsi effettivamente in disoccupazione, la distanza tra l'attuale bolla economica - alimentata appunto dal blocco dei licenziamenti

e dagli ammortizzatori sociali - e il reale "stato di salute" del mercato del lavoro rischia di essere molto più ampia di come la si percepisce oggi.

## I giovani e il capitale umano perso

Il mercato del lavoro, per le generazioni più giovani, rappresenta però solo uno dei molteplici ambiti – forse semplicemente quello più immediatamente rilevabile - dai quali emergono le fragilità e le debolezze prospettiche della categoria. La percentuale di giovani di 15-29 anni non impegnati nello studio, né nel lavoro né nella formazione è abbondantemente sopra la media UE, il 22,2% contro una media dell'Unione Europea del 12,5% dai dati 2019 (Figura 4):



Tali ritardi si riflettono anche sulle inadeguate risorse finanziarie. I dati, infatti, mostrano a livello globale che i giovani under 35 investono solo 35.000 dollari in *asset* finanziari e che la classe di età compresa tra 24-40 anni detiene appena il 7% delle risorse finanziarie complessive, contro il 50% detenuto dagli over 56 che, al loro tempo, ne detenevano invece circa il 26%.<sup>5</sup> In Italia, la flessione della ricchezza netta complessiva, nel corso di un decennio, ha interessato la totalità della popolazione ma è stata sicuramente più intensa per gli under 40 che hanno sperimentato una caduta di oltre 40.000 euro e un significativo incremento dell'incidenza della povertà finanziaria, dal 40% al 57%, che al contrario è diminuita tra i nuclei over 64.<sup>6</sup>

Soffermandoci, in particolare, sulla ricchezza finanziaria pro-capite, si riscontra che gli under 34 nel 2000 possedevano una cifra pari a 7.000 euro, mentre nel 2016 tale valore si riduce a 2.600 euro, più che dimezzato in meno di un ventennio. Eppure, l'evidenza empirica rivela che la ricchezza lorda delle famiglie è cresciuta, tra il 2005 e il 2017, di circa 1.590 miliardi di

<sup>5</sup> *The Economist*, 24th October 2020.

<sup>6</sup> Banca d'Italia (2018), "Indagine sui bilanci delle famiglie italiane", Statistiche.

euro, un terzo dei quali riferiti alla sola ricchezza finanziaria. Piuttosto simile è il panorama che ci appare in termini di reddito. Nel corso dell'ultimo ventennio la dinamica del reddito reale non è stata tuttavia omogenea, mostrando una diminuzione per le famiglie con un capofamiglia under 40, che sono passate da circa 20.000 euro a poco più di 15.000 euro di reddito medio annuo. A ciò si aggiunge anche il patrimonio immobiliare che, per la classe 18-25, è pari a circa un terzo di quello detenuto dagli over 65.<sup>7</sup>

Nonostante le debolezze italiane in termini di ricchezza e reddito, l'Italia rimane però competitiva per quel che riguarda l'imprenditorialità e l'attività lavorativa autonoma, il cui tasso di crescita è pari al 22,7% contro una media europea del 15,3% nel 2019. Eppure troppe tra queste nuove imprese non sopravvivono alla fase di *start up* e, comunque, la percentuale di giovani proprietari di aziende è tra le più basse d'Europa, inferiore al 2%, e circa la metà delle imprese italiane di prima generazione è guidata da dirigenti over 60.

Le scarse dinamiche mostrate dalle misure di reddito menzionate, suggeriscono come alla base di tali cattive *performance* ci sia una persistente debolezza nell'esperienza educativa italiana e un sistema, quindi, per lo più inefficiente in termini di istruzione quantomeno in relazione all'impatto che questa produce sulle dinamiche future di occupabilità, di reddito e di ricchezza. Il Governatore della Banca d'Italia, in un suo recente intervento sul tema, ha ricordato come l'Italia abbia accumulato gravi ritardi soprattutto nell'ambito della ricerca e dell'innovazione, nella quantità e nella qualità del capitale umano, rinunciando di fatto ad uno strumento chiave per la capacità intrinseca di creare valore aggiunto e influire positivamente sulla crescita economica. Inoltre, l'investimento nel capitale umano da parte delle imprese, che l'OCSE ha sintetizzato in un unico indicatore denominato "spesa in capitale basato sulla conoscenza", mostra come l'Italia si collochi tra i Paesi il cui mondo imprenditoriale investe meno in conoscenza. È l'immagine di un Paese il cui "utilizzo delle risorse potrebbe essere più efficace, in particolare, se accompagnato da un maggior coordinamento tra i principali attori della ricerca pubblica (enti di ricerca e università) e una più stretta collaborazione tra questi, il sistema produttivo e le amministrazioni pubbliche".<sup>8</sup>

**TABELLA 4****Chiusure Scolastiche da Covid-19**

Settimane di Chiusura	Paesi Interessati %
7	4
8-12	13
12-16	52
16-18	28

Fonte: Unesco, *Monitoraggio globale delle chiusure scolastiche causate da COVID-19*

In questo senso occorre, quindi, inquadrare l'effetto della pandemia sul sistema educativo e gli effetti che può avere sull'occupazione futura e sulla sua qualità, in particolar modo su quella giovanile. Poiché la perdita di reddito e ricchezza a cui assistiamo oggi non può e non deve giustificare una perdita di capitale umano che, al contrario, dovrebbe compensare la prima ed essere capace di creare nuove basi per il futuro.

E invece proprio la pandemia rischia di ampliare fratture già esistenti. D'altra parte, i periodi

7 Giuseppe Russo (a cura di) (2020), "Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani" Centro Einaudi – ISP.

8 Cfr. Visco I., *Lectio magistralis, Economia, innovazione, conoscenza*, Gran Sasso Science Institute, Inaugurazione anno accademico 2020-2021, Evento online, 16 dicembre 2020.



di chiusura totale delle scuole, nella maggior parte dei paesi, hanno riguardato tra le 12 e le 16 settimane (Tabella 4), con estremi che vanno dalle 7 settimane fino ad arrivare a 18 settimane (circa 4 mesi).

Se si prendono a riferimento le chiusure totali l'Italia si trova perfettamente in media rispetto agli altri paesi ma, tra chiusure totali e parziali, la sospensione dell'attività educativa ha riguardato ben 26 settimane, contro le 15 della Spagna, le 10 della Francia, le 19 della Germania, le 21 del Regno Unito e le 14 del Portogallo. Globalmente, in ogni caso, due terzi dell'anno scolastico sono stati in media persi per effetto delle chiusure per il contenimento della diffusione del virus.<sup>9</sup>

Nonostante le perdite in termini di istruzione non siano ancora del tutto note, si stima che i ragazzi colpiti dalle chiusure potranno aspettarsi una perdita di reddito di circa il 3% per il resto della loro vita e le nazioni un PIL annuo inferiore dell'1,5% da qui al 2100.<sup>10</sup> Questo in termini generali ma l'Italia soffriva già prima dell'emergenza pandemica della mancanza di capitale umano e di competenze adeguate, come più volte sottolineato da diversi istituti di ricerca ed anche dall'OCSE.<sup>11</sup> Ed ancor più le misure di contenimento del contagio, con la chiusura delle scuole, stanno quindi producendo effetti non secondari e rischiamo di pagare in termini di minore competitività nel futuro.

Secondo una recente indagine di *SaveTheChildren-Ipsos*, il 28% del campione intervistato – composto da studenti tra i 14 e i 18 anni - ha dichiarato che dal lockdown di marzo ad oggi almeno un compagno ha smesso di frequentare le lezioni scolastiche. Inoltre, deve far riflettere anche il giudizio sulla didattica a distanza, con 4 intervistati su 10 che bocchiano l'esperienza.

I dati però, come detto, non erano incoraggianti già prima della pandemia ed il tasso di abbandono scolastico era al 14,5% nel 2018 rispetto alla media UE del 10,6%. Anche la percentuale di popolazione di età compresa tra i 25 e i 34 anni in possesso di un titolo di studio di livello terziario è più bassa rispetto alla media ed è del 28% rispetto al 44% della media dei paesi dell'OCSE. Scontavamo già ritardi anche in tema di competenze specifiche. Secondo il *Programme for International Student Assessment (PISA)*, gli studenti italiani di 15 anni - già prima del 2020 - si collocavano al di sotto della media OCSE in lettura, matematica e scienze, con ampie differenze territoriali che documentano risultati migliori della media OCSE al Nord e molto inferiori al Sud. Questi dati non possono essere sottovalutati e allargano le disuguaglianze, colpendo molto spesso proprio gli strati più fragili della società e che, grazie alla scuola, possono e dovrebbero trovare la strada per migliorare la propria posizione ed il proprio ruolo in un sistema caratterizzato da una competizione sempre più basata sulle competenze e sempre più globale.

Eppure, l'istruzione è molto spesso un lusso e rischia di esserlo maggiormente proprio in momenti di profonda crisi economica. Negli Stati Uniti, ad esempio, il costo dell'istruzione è aumentato di oltre 12 volte negli ultimi 40 anni, per un valore di circa 4 volte superiore al tasso d'inflazione complessivo. Di conseguenza, i laureati statunitensi devono ripagare in media debiti pari a 30.000 dollari, ma il 41% di loro è sottoccupato. E questo a fronte di

9 Unesco (2021), Durata delle chiusure scolastiche totali o parziali

10 Hanushek E. A., Woessmann L. (2020), "The economic impacts of learning losses", Working Paper No. 225 OECD, September 2020.

11 OECD (2013), "Supporting Investment in Knowledge Capital, Growth and Innovation, Oecd Publishing.



una rivoluzione in atto, che chiede al sistema educativo di dotarsi delle risorse necessarie ad affrontare il cambiamento, a leggere con lenti nuove la realtà in divenire e le nuove esigenze che porta con sé.

Non sono solo le competenze richieste ad evolversi così, in continuazione, ma anche il profilo del mercato del lavoro e la domanda di talune professioni. Da un lato, l'automazione sta eliminando gradualmente determinate tipologie di lavoro, nella produzione come anche nei servizi. Dall'altro, fattori demografici, come l'invecchiamento della popolazione, alimentano la domanda di altre figure come, ad esempio, di professionisti qualificati del settore sanitario, *healthcare* e *pharma* e di tutta la filiera della *silver economy*. Cambiamenti continui e rapidi che richiedono un impegno decisivo nel ridisegnare le competenze, già a partire dall'istruzione di base.

A fronte di questo, Next Generation Italia prevede per il sistema Istruzione e Ricerca 28,49 miliardi sui 222,9 previsti pari quindi al 12,78% delle disponibilità; 16,72 (cui si aggiungono ulteriori 1,35 miliardi da ReactEU) sul potenziamento delle competenze ed il diritto allo studio e 11,77 (cui si aggiungono ulteriori 500 milioni di ReactEU) per l'asse "dalla ricerca all'impresa". L'obiettivo individuato nella prima componente è orientato al potenziamento delle competenze e del diritto allo studio, alla lotta contro la povertà educativa e ai divari territoriali nella quantità e qualità dell'istruzione.

In particolare "le linee portanti sul contrasto ai divari territoriali sono costituite da un forte investimento su asili nido, scuole di infanzia e sezioni primavera, potenziato per colmare il divario nei confronti dei paesi europei più avanzati, in particolare nel Mezzogiorno, insieme a interventi sulle scuole con maggiore incidenza di abbandono ed esiti educativi deboli, e finanziamenti per alloggi per studenti. Per il potenziamento della didattica, si prevedono interventi per la didattica digitale integrata, le competenze STEM<sup>12</sup> e il multilinguismo, con un focus specifico alla formazione delle donne. È stato inserito un progetto da un miliardo per l'estensione del tempo pieno nelle scuole. Parallelamente si investirà, con maggiori risorse, nelle infrastrutture (cablaggio, laboratori, aule didattiche) ed infine, si intende favorire una maggiore integrazione tra scuole superiori e università e il rafforzamento dell'istruzione professionalizzante rivolta al mondo del lavoro".<sup>13</sup>

Un insieme di azioni, come ricorda lo stesso esecutivo, che rappresentano certamente una componente determinante per la crescita eguale delle generazioni e, con loro, di un paese troppo spesso fermo e nel quale la trasmissione intergenerazionale dei livelli di istruzione mostra un andamento crescente nelle generazioni che intervengono da metà degli anni 70 in poi, con una tendenza all'aumento della ereditarietà anche delle condizioni economiche.<sup>14</sup>

Piano ambizioso quindi, soprattutto per un paese che da anni fra i paesi avanzati è tra quelli con il più basso ammontare di spesa pubblica in % al Pil (nel 2017 la spesa pubblica per istruzione rappresenta il 3,8% del Pil, a fronte di una media Ue del 4,6%). La percentuale di adulti in possesso di un titolo di studio terziario in Italia è tra i più bassi dei Paesi dell'OCSE,

12 L'Italia è il paese con la percentuale più alta di laureati in materie umanistiche e delle scienze sociali tra i paesi OCSE.

13 PNRR "Next Generation Italia" - Linee di Indirizzo per la bozza da sottoporre al CdM (Gennaio 2021).

14 Cannari L., D'Alessio (2018), "Istruzione, reddito e ricchezza: la persistenza tra generazioni in Italia", *Occasional Paper*, Banca d'Italia.

con solo il 18% di adulti laureati, per diversi motivi tra i quali senza dubbio le prospettive insufficienti e, spesso, avverse rispetto a quelle delle generazioni precedenti.

A fronte di queste debolezze strutturali appare limitata la quota di RRF destinata a quello che è invece un investimento strategico nel capitale umano di domani.

L'ex Presidente della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, al Meeting di Rimini 2020, lo disse chiaramente "la chiusura delle scuole e di altri luoghi di apprendimento hanno interrotto percorsi professionali ed educativi, hanno approfondito le diseguaglianze. Alla distruzione del capitale fisico che caratterizzò l'evento bellico molti accostano oggi il timore di una distruzione del capitale umano di proporzioni senza precedenti dagli anni del conflitto mondiale...I sussidi servono a sopravvivere, a ripartire. Ai giovani bisogna però dare di più: i sussidi finiranno e se non si è fatto niente resterà la mancanza di una qualificazione professionale, che potrà sacrificare la loro libertà di scelta e il loro reddito futuri. La società nel suo complesso non può accettare un mondo senza speranza; ma deve, raccolte tutte le proprie energie, e ritrovato un comune sentire, cercare la strada della ricostruzione". Aggiungeva poi Mario Draghi un passaggio fondamentale: "Vi è però un settore essenziale per la crescita dove la visione di lungo periodo deve sposarsi con l'azione immediata: l'istruzione e, più in generale, l'investimento nei giovani. Se guardiamo alle culture e alle nazioni che meglio hanno gestito l'incertezza e la necessità del cambiamento, hanno tutte assegnato all'educazione il ruolo fondamentale nel preparare i giovani a gestire il cambiamento e l'incertezza nei loro percorsi di vita, con saggezza e indipendenza di giudizio". Un monito di cui far tesoro e che stride con il 12,78% di risorse che, appunto, si prevede di investire in un settore che più di altri ha mostrato scarsa capacità di competere ed innovare.

### Un "edu-bond" come leva per la crescita economica

Serve, pertanto, un maggiore impegno che ponga le nuove generazioni al centro dell'idea di futuro che si sta disegnando, come leva di crescita capace di incidere positivamente sull'innovazione, lo sviluppo e la produttività. Anche mettendo in discussione gli attuali modelli, sfatando miti che ci portiamo avanti da decenni e dietro ai quali - o dietro al feticcio dell'indipendenza del sistema - ci si è spesso nascosti, piuttosto, per evitare contaminazioni non desiderate tra privato/impresa e sistema dell'istruzione, dell'università e della ricerca.

Al di là di quelle che saranno le risorse dedicate, strutture e modelli esistenti andranno comunque più in generale verificati, ed in caso profondamente rivisti, perché si possa essere all'altezza delle sfide e della storia che abbiamo di fronte.

Per farlo deve però essere chiaro che non si potrà fare affidamento solo sulle risorse di RRF - una tantum, per quanto imponenti - ma occorre che queste rappresentino semmai un volano e moltiplicatore, che creino un contesto stabile di investimenti pubblici e privati capaci di scommettere sul ritorno, anche economico, dell'investimento in istruzione e educazione. Un'occasione per rendere attrattiva quella che può essere, di fatto, un'asset class decisiva e trainante per lo sviluppo di una intera comunità ed i cui ritorni economici ricadono su tutti gli attori coinvolti nel processo.

Il tasso interno medio di ritorno all'istruzione secondaria superiore è, infatti, mediamente nei paesi OCSE del 25% per gli uomini e del 32% per le donne. Al netto dei costi, in media nei paesi OCSE, per ogni dollaro investito nell'istruzione secondaria superiore, gli uomini possono aspettarsi di ricevere 9 USD nel corso della loro vita lavorativa, mentre le donne possono aspettarsi di ricevere 11,6 USD. In media i rendimenti finanziari dell'istruzione terziaria sono poi circa 1,5 volte superiori a quelli dell'istruzione secondaria superiore, e que-

sto sia per gli uomini che per le donne, nonostante costi da sostenere decisamente più alti.

Secondo Banca d'Italia il rendimento finanziario privato medio, netto, di un anno di istruzione è pari all'8,9 per cento e varia tra l'8,4 e il 9 per cento a seconda delle regioni considerate. Quello delle donne supera il valore medio attestandosi al 9,4%. Il rendimento privato è anche superiore nelle regioni del sud Italia (9%), per effetto del maggior impatto dell'istruzione sulla probabilità di occupazione nel Mezzogiorno rispetto al resto del Paese.

Un valore, comunque, certamente superiore a quello ottenibile da altri investimenti finanziari nonostante risenta, paradossalmente, della penalizzazione di un sistema fiscale non incentivante che riduce mediamente del 3% il rendimento.<sup>15</sup>

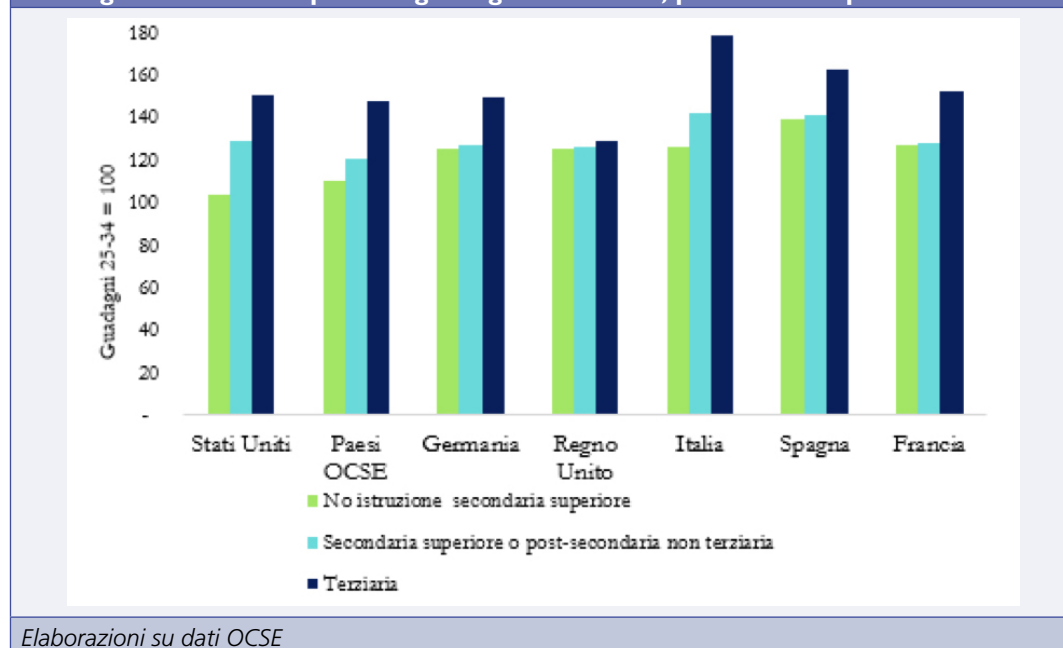
Anche qui scontiamo però debolezze rispetto al resto dei paesi confrontabili. La media OCSE è infatti dell'11,4%, a testimonianza di come l'investimento in istruzione in tutto l'arco della vita attiva fornisce comunque rendimenti inferiori nel nostro Paese rispetto agli altri paesi OCSE.

In ogni caso questi rendimenti si traducono ovviamente in maggiori guadagni futuri. I lavoratori a tempo pieno con istruzione secondaria superiore o post-secondaria non terziaria, infatti, guadagnano mediamente il 23% in più di quelli senza, mentre quelli con un diploma terziario guadagnano il 54% in più di quelli con un'istruzione secondaria superiore.<sup>16</sup> A tre anni dalla laurea, i giovani laureati con un diploma di laurea, o equivalente, guadagnano il 62% in più rispetto a quelli con titolo di scuola secondaria superiore che hanno completato contemporaneamente gli studi.

Ma il vantaggio in termini di guadagno del livello di istruzione aumenta ulteriormente con il progredire della carriera delle persone.

**FIGURA 5**

**Guadagni 45-54 anni rispetto ai guadagni 25-34 anni, per livello e tipo di istruzione**



<sup>15</sup> Banca d'Italia (2009), Occasional Papers "I rendimenti dell'Istruzione", Cingano e Cipollone

<sup>16</sup> OCSE (2020), Education at a Glance 2020: OECD Indicators, OECD Publishing, Parigi.

Così, i giovani di età compresa tra i 25 e i 34 anni con istruzione terziaria hanno attese di guadagno del 50% in più quando raggiungono i 45-54 anni. Quelli con un'istruzione secondaria superiore o post-secondaria non terziaria guadagneranno in media circa il 20% in più e quelli con un'istruzione inferiore al secondario superiore guadagneranno circa il 10% in più (Figura 5).

Ma, sia chiaro, i vantaggi ed i ritorni dell'investimento in istruzione non sono solo per i privati. Il tasso interno di ritorno dall'istruzione secondaria superiore, per i governi, è infatti del 6% per un uomo e del 3% per una donna. Nel caso dell'istruzione terziaria, invece, è dell'8% per un uomo e del 6% per una donna.

Per questo, tanto più in una fase di ricostruzione economica senza precedenti dalla fine della Seconda Guerra Mondiale, servono investimenti capaci in questo senso di traguardare davvero il futuro.

Ciò potrebbe avvenire sia direttamente da parte dei governi nazionali - con investimenti pubblici legati al modello educativo - sia in modalità mista pubblico/privato, favorendo però in maniera decisa gli investimenti privati e l'impegno degli investitori istituzionali su settori tipicamente adatti ai capitali pazienti, con ottica di investimento di lungo periodo e con attese di rendimento non immediate, e comunque per natura più attenti anche al valore sociale delle iniziative finanziarie messe in campo.

Strumenti finanziari che attraverso una parte delle risorse di NGEU - come co-investimento o anche copertura del rischio specifico, così da mitigarne l'avversione - possano andare a sostegno di iniziative capaci di mobilitare non solo risorse pubbliche ma anche capitali privati, sono peraltro auspicabili in quanto capaci di moltiplicare l'efficacia dei singoli stanziamenti.

In questa ottica, dei social impact bond che siano destinati al sostegno delle attività in istruzione saprebbero cogliere il senso stesso del partenariato pubblico-privato grazie a rendimenti direttamente determinati dagli impatti positivi generati dalle azioni sottostanti.

Non, quindi, una classica obbligazione con rendimento prefissato ma un sistema di remunerazione variabile - simile a quello di un'azione - in funzione dei risultati sociali e del valore creato per la comunità di riferimento rendendo così "scalabile" l'educazione e l'innovazione sociale del Paese.

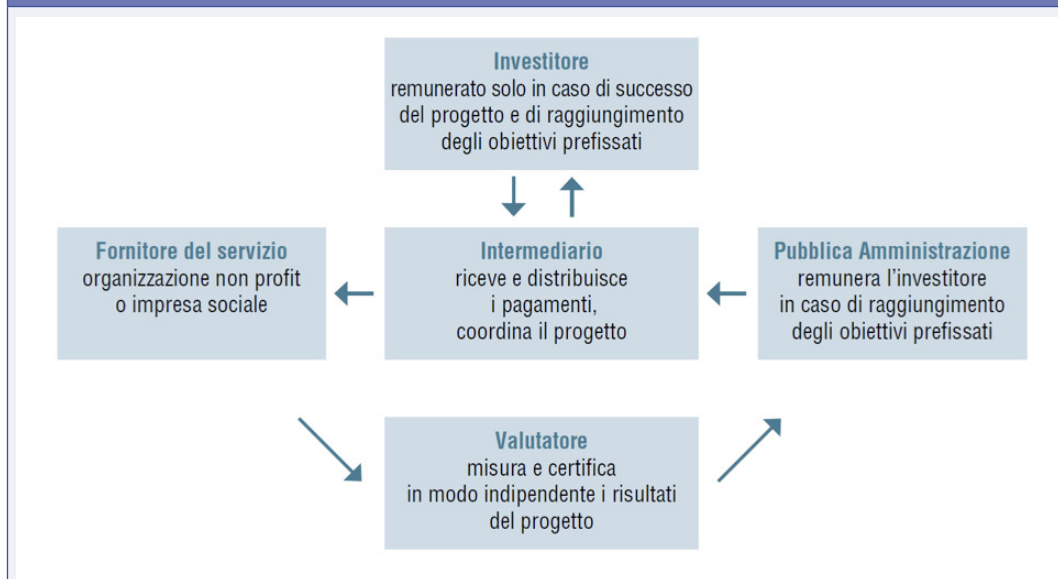
Un bond sui generis non paragonabile ai tradizionali bond governativi in quanto il rendimento atteso può essere - come visto nei dati appena ricordati - più alto rispetto a quello che ci si può aspettare da un titolo di stato, anche se evidentemente soggetto ad una maggiore alea dovuta alla scommessa sottostante sulla capacità delle attività che compongono il bond di generare valore sociale ed economico.

Prodotti inoltre appetibili anche in ottica di diversificazione di portafoglio rispetto alla componente obbligazionaria classica, *corporate* e governativa. Anche perché un *social impact bond* legato all'istruzione sarebbe, per le caratteristiche tecniche proprie, difficilmente collocabile all'interno della tradizionale allocazione, avvicinandosi quasi ad uno strumento di *venture capital* con natura ibrida tanto da essere per lo più considerata un'*asset class* autonoma.<sup>17</sup>

La struttura standard di questa tipologia di strumento prevede ovviamente la presenza del soggetto pubblico (pubblica amministrazione), che deve sostenere gli interventi di "ammo-

deramento” del settore dell’istruzione in questo caso, dei soggetti effettivamente fornitori del servizio e coinvolti nel processo come “imprese sociali” (scuole, università, ministero, enti, organizzazioni ecc.), dell’intermediario individuato per la promozione e costruzione effettiva del veicolo finanziario, degli investitori che il soggetto raccoglie attorno al veicolo ed al progetto sottostante e del soggetto valutatore indipendente incaricato della misurazione dei risultati ottenuti, secondo le metriche, la frequenza e le modalità tecniche che saranno individuate in fase di strutturazione del progetto e comunicate agli investitori in fase di sottoscrizione.

**FIGURA 6**  
**Schema SIB**



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile <http://finanzasostenibile.it/attivit%C3%A0/impact-investing-la-finanza-supporto-dell'impatto-socio-ambientale/>

Dato tale schema la remunerazione del veicolo, e quindi degli investitori partecipanti, avviene in relazione ai risultati raggiunti e monetizzabili sia in termini di maggiore performance alla crescita economica che in termini di minore spesa pubblica resa possibile dal coinvolgimento degli stessi investitori privati. Ovviamente, al raggiungimento degli obiettivi il capitale raccolto ed utilizzato per finanziare le attività individuate – i cui richiami progressivi saranno, come per un *private equity*, di volta in volta legati all’avanzamento delle singole attività - sarà restituito insieme alla plusvalenza così realizzata, una parte della quale sarà trattenuta dalla pubblica amministrazione mentre l’altra, secondo quanto pattuito, sarà trasferita al veicolo a beneficio dei partecipanti insieme all’eventuale *success fee* legata a prefissate soglie di rendimento. Naturalmente più alto sarà il rischio di insuccesso dell’operazione e più alto dovrà essere il rendimento per gli investitori e quindi anche il costo dell’operazione nel suo complesso rispetto ad un affidamento diretto tradizionale. Proprio per questo, però, il trasferimento del rischio connesso in capo ad investitori privati consente una maggiore spinta innovatrice da parte sia della pubblica amministrazione che dai soggetti attuatori delle attività consentendo di uscire – seppur in maniera controllata, attraverso opportuna *due diligence* dei singoli progetti sottostanti – dagli schemi tradizionali. Anche per questo possono essere una valida alternativa che, seppur obiettivamente a costo maggiore, possa affiancarsi alle emissioni tradizionali di debito pubblico utilizzate di norma per sostenere la spesa pubblica, sfruttando anche la migliore tracciabilità di tale spesa che garantiscono ai

soggetti co-investitori. Un paradigma, anche culturale, molto distante da quello che è fino ad oggi accaduto.

Un approccio di questo tipo, rispetto al solo utilizzo del fondo perduto, facilita evidentemente la mobilitazione di ulteriori risorse - sia pubbliche che private - in ottica di partenariato d'investimento e quindi di maggiore impegno rispetto a quanto stanziato, stimolando al tempo stesso l'*accountability* del soggetto pubblico promotore. A patto, però, di facilitare il processo. Innanzitutto risolvendo l'assenza di sistemi consolidati di misurazione del rischio/rendimento connesso allo strumento e che deve vedere una valutazione congiunta sia della componente sociale che di quella più squisitamente finanziaria. Accanto a queste problematiche connesse più all'inquadramento nelle attuali *asset allocation*, devono poi essere superate alcune problematiche - legate alla regolamentazione dei diversi investitori istituzionali, alla disciplina degli appalti o alle stesse regole sull'assunzione dei obblighi di spesa da parte della PA - che oggi rendono più difficile questo percorso ma che vanno adeguate alla situazione straordinaria innescando un circolo virtuoso acceleratore di cambiamento per il pubblico ma anche per l'industria finanziaria e gli *asset owners*. Tanto più se teniamo conto che il risparmio privato è particolarmente elevato - anche in questo periodo particolare, con 1.682 miliardi di liquidità depositata - ed anche fondazioni, assicurazioni ed altri investitori istituzionali hanno a disposizione ingenti volumi di liquidità, che solo in minima parte sono stati fino ad oggi impiegati per sostenere gli investimenti nell'economia reale. Secondo i dati di Banca d'Italia, le famiglie italiane detengono una ricchezza pari ad oltre 9.000 miliardi, pari a circa otto volte il reddito disponibile. Buona parte di questa ricchezza è certamente rappresentata dalle proprietà immobiliari, circa 5.000 miliardi, ma il resto è composto da attività finanziarie per lo più detenute in liquidità con scarsa propensione media all'investimento e forte propensione al risparmio (14% del reddito nel primo trimestre 2020, la percentuale più alta in Europa, con un incremento del 2% rispetto all'anno precedente).

Per quanto riguarda invece gli investitori istituzionali domestici, Fondi Pensione e Casse di Previdenza hanno oggi superato i 250 miliardi di risorse gestite (AUM), che diventano oltre 860 se si aggiungono le Fondazioni, i Fondi Sanitari e le Compagnie di Assicurazione, per un ammontare pari a (quasi) la metà del PIL nazionale. La gran parte di queste risorse sono impiegate proprio in titoli obbligazionari che - solo per Casse di Previdenza, Fondi Pensione e Piani Individuali - superano ampiamente i cento miliardi di euro, in costante aumento anno dopo anno (Figura 7, Tabella 5).

**TABELLA 5****Investimenti obbligazionari - Variazione %**

Anni	Casse	Fpn-Fpa-Pip
2017-2018	+2,58%	+4,48%
2018-2019	+5,30%	+11,72%

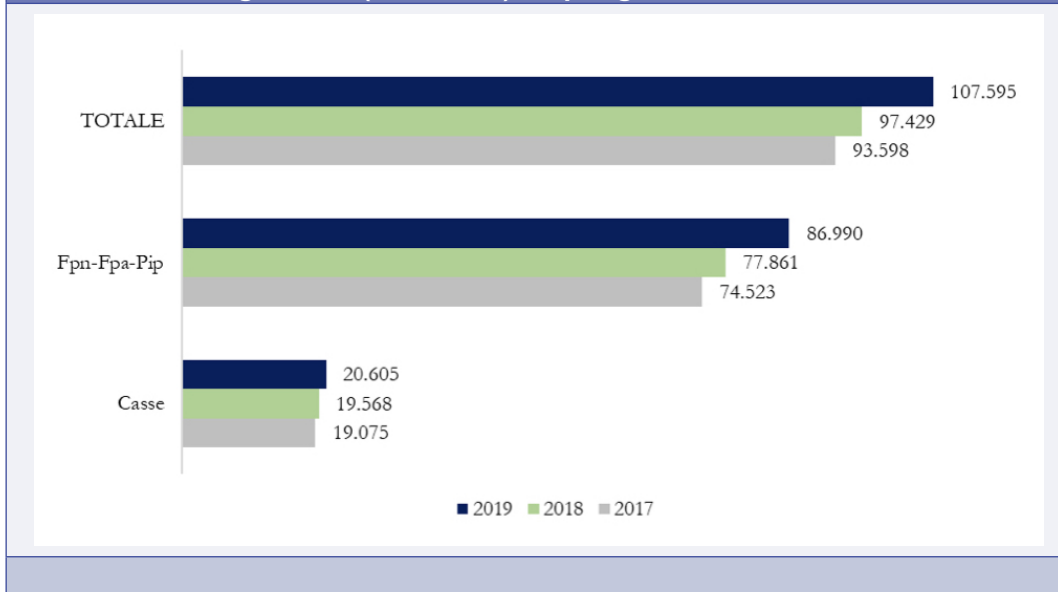
*Elaborazioni su dati COVIP*

L'evoluzione di questa componente è peraltro costante, con gli impegni in obbligazioni governative che, in percentuale sulle attività totali, calano però di oltre dieci punti percentuali nell'ultimo triennio, a fronte di una crescita importante dell'allocazione su altri titoli di debito *corporate*. Anche perché se le iniziali previsioni del tasso di default su tale segmento superavano il 10%, le azioni di sostegno messe in campo dai governi e dalle banche centrali hanno consentito di poter registrare un tasso a fine 2020 un tasso effettivo del 6,6% e quindi molto più contenuto rispetto alle previsioni.

A questo crescente impegno verso il settore *corporate* si aggiunga poi una sempre maggiore

FIGURA 7

## Investimenti obbligazionari (in mln di €) - Tipologia investitori



attenzione verso le emissioni non solo *green*, ma anche *social* e *sustainability-related*. Circa la metà degli investitori istituzionali, infatti, ha già in portafoglio questa tipologia di strumenti e, secondo *l'Institutional Investor Survey* di Natixis, proprio la crisi pandemica spingerà ad aumentarne ulteriormente l'esposizione. I social bond sono così cresciuti di oltre il 650% nel 2020, per 132 miliardi di dollari di emissioni rispetto ai 17 miliardi del 2019. Tanto che, senza contare le emissioni di *green bond* che fino ad oggi erano la parte più consistente, quelle di *social* e *sustainability bond* si attestano quest'anno su importi intorno ai 535 miliardi di dollari, contro i 310 miliardi di dollari del 2019. Indice di un *trend* ormai consolidato e sospinto, certamente, dagli impulsi fiscali messi in campo dai diversi governi che ammontano ormai a circa ottomila miliardi di dollari secondo il *policy-tracker* del Fondo Monetario Internazionale.

Con 1,5 miliardi di studenti (circa il 90% della popolazione studentesca mondiale) che nel mondo perdono mesi di scuola – il 50% dei quali non ha un computer a casa (89% in Africa Subsahariana) - e con quello che ciò significa a lungo termine, è quindi chiaro che il mercato delle emissioni legate in particolare all'emergenza Covid-19 non potrà fare a meno di aumentare anche l'impegno verso titoli di debito e strumenti finanziari legati al sistema educativo. Si riuscirà così ad attivare non solo il moltiplicatore finanziario tipico, attraendo altri investimenti pubblici e privati, ma anche un moltiplicatore politico - che allinei l'interesse degli investitori privati ed istituzionali al raggiungimento degli obiettivi individuati sul punto specifico dal PNRR - ed un moltiplicatore istituzionale che faccia convergere su queste iniziative il miglior *know-how* a disposizione, sia da parte del settore pubblico che da quello finanziario, privato ed istituzionale. In uno sforzo congiunto e straordinario per la ricostruzione non solo del presente ma anche e soprattutto del futuro. Su questo è chiaro che l'Italia possa e debba fare di più, se è vero che tra gli emittenti europei è al nono posto tra gli emittenti obbligazioni sociali.

Affinché il ritorno, sia economico che sociale, possa essere apprezzabile occorrono però due condizioni fondamentali. Le emissioni di questo tipo devono prevedere un meccanismo di remunerazione legato al raggiungimento di obiettivi di *performance* educativa non



solo misurati dal valutatore indipendente ma definiti anche rispetto a parametri fissati tanto dai governi nazionali, che hanno la responsabilità prima delle politiche educative, quanto da soggetti sovranazionali come l'UNESCO, sul modello degli UN PRI per gli investimenti ESG, anche grazie alle evidenze dei diversi GEM (*Global Education Monitoring Report*) pubblicati dall'Organizzazione delle Nazioni Unite per l'Educazione, la Scienza e la Cultura. Tutto questo assicurerebbe una migliore trasparenza del processo, anche a livello internazionale, stimolando una comunità più ampia di investitori a fare *lobby* in tal senso, spingendo per il raggiungimento dei *target* individuati così che l'industria finanziaria possa porre l'accento non solo sulla fase di *fund raising* ma anche su quella, decisiva in termini di impatto sociale, di efficacia dell'investimento e misurazione oggettiva dei risultati raggiunti.

I *social impact bond* diventano così uno strumento innovativo, non solo di investimento ma anche di *policy* e di democrazia economica ed essendo strumenti *Pay for Results (PFR)* il "rischio fiduciario" si affianca a quello prettamente finanziario, stimolando però proprio per questo una virtuosa azione sinergica tra le parti coinvolte nel progetto in allineamento di interessi. Una realtà che ha potenziali enormi, tanto che in USA l'ex Presidente Obama, dopo alcune iniziative locali, aveva presentato al Congresso una proposta per lo stanziamento di 100 milioni di dollari mirata proprio a sostenere lo sviluppo di progetti finanziati attraverso i *Pay for Success Bond*.

Serve quindi, oggi più che mai, che anche la BCE faciliti tale mercato andando oltre il sostegno ai *green bond*<sup>18</sup> e considerando queste obbligazioni, con *coupon* legato al raggiungimento di obiettivi di *performance* educativa, ammissibili come collaterale per le operazioni di rifinanziamento e di credito dell'eurosistema. Ma le obbligazioni in parola devono essere considerate anche come eleggibili in seno, non tanto agli APP tradizionali, quanto piuttosto al nuovo programma PEPP che partirà da gennaio 2021, fino a marzo 2022, con un tetto teorico di 1.850 miliardi di euro. Aprendo così spazi enormi di intervento.

## Conclusioni

È chiaro che per accompagnare questo processo servono anche politiche strutturali di incentivazione fiscale e semplificazione degli investimenti che i soggetti istituzionali, Casse di Previdenza e Fondi Pensione in primis, orientano verso l'economia reale. Snellimento delle procedure, moratoria fiscale sui rendimenti e tassazione solo in fase di prestazione per i Fondi Pensione (sistema EET), sono solo alcune delle misure che contribuirebbero a rafforzare un sistema il cui impatto sulla ricostruzione del tessuto economico ed imprenditoriale del Paese può essere decisivo.

La mobilitazione di risorse finanziarie private - grazie ad investimenti che siano al tempo stesso remunerativi ma anche legati virtuosamente ad obiettivi sociali strategici - deve affiancarsi così alle risorse pubbliche ed europee messe in campo da Stati e Commissione Europea, perché nessuno può pensare che le une bastino senza le altre per uscire da questa lunga notte.

Si tratta di un insieme di misure necessarie per ricucire fratture profonde che sono oggi a molti poco evidenti, perché concentrati sulla battaglia sanitaria e sulle esigenze di contenimento della diffusione del virus e sulle sue conseguenze immediate sui tassi di occupazione.

---

<sup>18</sup> European Commission (2016), "Study on the potential of green bond finance for resource-efficient investments", Annica Cochu, Carsten Glenting, Dominic Hogg, Ivo Georgiev, Julija Skolina, Frederik Eisinger, Malene Jespersen, Rainer Agster, Steven Fawkes, Tanzir Chowdhury

Ma, oltre all'emergenza, è doveroso saper guardare anche alle prospettive future di un domani che tutto il mondo - ma soprattutto le generazioni più giovani - rischia di pagare non solo in termini di livelli medi di istruzione ma anche in termini di competitività ed ingegno; i due fattori chiave che oggi stanno consentendo a milioni di persone di uscire progressivamente dall'incubo Covid-19.

Dietro all'offerta di vaccini resa disponibile in tempi eccezionalmente brevi, figli del lavoro di scienziati e *manager* dell'industria farmaceutica la cui storia personale è strettamente legata – oltre che al loro talento - agli investimenti in istruzione, formazione ed innovazione, si cela infatti la chiave della ripresa e della resilienza, su cui fondare un meccanismo che sia volano della crescita economica mondiale e del nostro Paese in particolare.

### Chi Siamo

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

### Cosa Vogliamo

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.

### I Briefing Paper

I "Briefing Papers" dell'Istituto Bruno Leoni vogliono mettere a disposizione di tutti, e in particolare dei professionisti dell'informazione, un punto di vista originale e coerentemente liberale su questioni d'attualità di sicuro interesse. I Briefing Papers vengono pubblicati e divulgati ogni mese. Essi sono liberamente scaricabili dal sito [www.brunoleoni.it](http://www.brunoleoni.it).