



Nota breve

XVIII legislatura

Nota breve n. 17

Luglio 2020

Le previsioni economiche estive 2020 della Commissione europea

Premessa

La Commissione europea ha pubblicato il 7 luglio le previsioni estive aggiornando in parte le previsioni di primavera. L'economia europea, nella prima metà di quest'anno, è entrata in una recessione improvvisa con la più profonda contrazione della produzione dalla Seconda Guerra Mondiale. Per contrastare la diffusione del COVID-19 sono state adottate, in tutto il mondo, delle rigide misure di contenimento. Una serie di indicatori suggerisce che, durante il primo periodo di *lockdown*, l'economia dell'area euro ha operato tra il 25% e il 30% in meno rispetto alla sua capacità. Complessivamente si prevede che nel 2020 l'economia dell'area euro si contrarrà di circa l'8,75% per rimbalzare nel 2021 ad un tasso di crescita annuo del 6,1%. I dati del primo trimestre hanno confermato le stime iniziali di un considerevole impatto economico della pandemia, nonostante nella maggior parte dei paesi le misure restrittive siano state introdotte solo verso metà marzo. Il PIL si è contratto del 3,6% nell'area euro e del 3,2% nell'UE (v. Tabella 1). Per il secondo trimestre, tutti gli indicatori suggeriscono un'accelerazione della contrazione dell'attività economica, sebbene in maniera differenziata tra paesi e settori a causa, principalmente, sia del periodo di "blocco" più lungo rispetto al primo trimestre che ad un allentamento solo graduale delle misure di contenimento all'inizio di maggio. Si prevede che tra il primo e il secondo trimestre il PIL diminuirà del 13,5%. Una ripresa dell'economia europea è prevista nei prossimi trimestri¹, ma con maggiori e persistenti differenze tra gli Stati membri rispetto a quanto rilevato nelle previsioni di primavera. Malgrado le misure di politica fiscale e monetaria sosterranno la ripresa² ed eviteranno fallimenti e licenziamenti su vasta scala, appare probabile la perdita di posti di lavoro.

n.b.

¹ Questa previsione, in condizione di insolita incertezza, si basa sulle ipotesi di allentamento graduale delle misure di contenimento nell'UE e sull'assenza di una seconda ondata di infezioni. Cfr. European Economic Forecast, Institutional Paper 132, Luglio 2020, p.1 e segg.

² La proposta della Commissione, Next Generation EU, una volta adottata dai co-legislatori, potrebbe dare grande impulso all'economia dell'UE dal 2021 in avanti.

A livello globale, il tasso di infezioni ancora in aumento (in particolare negli Stati Uniti e nei mercati emergenti) ha deteriorato le prospettive globali e si prevede che fungerà da freno per l'economia

europea. Oltre al rischio di una seconda ondata dell'epidemia, un altro rischio rilevante è l'assenza di un accordo sulle relazioni tra l'UE e il Regno Unito dal 2021.

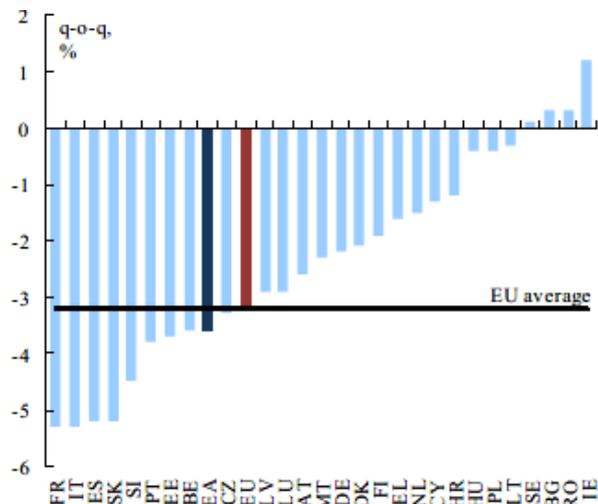
Tabella 1 - Previsione provvisoria estate 2020

	Real GDP growth						Inflation					
	Summer 2020 interim forecast			Spring 2020 forecast			Summer 2020 interim forecast			Spring 2020 forecast		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Euro area	1.3	-8.7	6.1	1.2	-7.7	6.3	1.2	0.3	1.1	1.2	0.2
EU	1.5	-8.3	5.8	1.5	-7.4	6.1	1.4	0.6	1.3	1.4	0.6	1.3

L'economia Europea

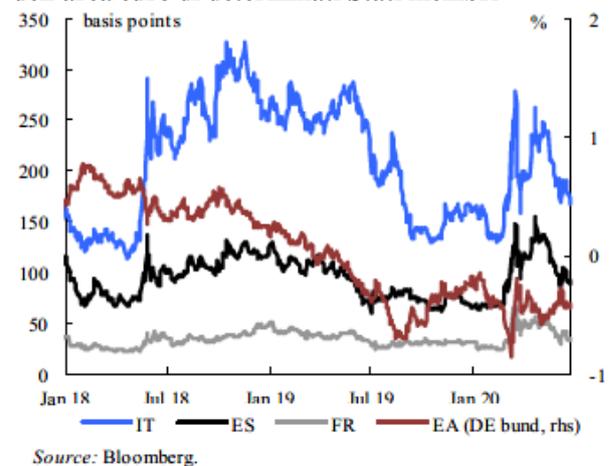
La pandemia da COVID-19 e le misure di contenimento introdotte hanno causato un durissimo danno a tutta l'economia globale. La stima sull'output globale reale (ad eccezione dell'UE) è di una contrazione del 3,3% nel primo trimestre rispetto al quarto trimestre del 2019. In Europa, l'implementazione delle misure di *lockdown* ha causato uno stato di "ibernazione". Le misure di contenimento hanno comportato chiusura di aziende, negozi e ristoranti, blocco della mobilità accompagnato da un drastico calo della domanda, il tutto in un clima di crescente incertezza che ha frenato gli investimenti. Rispetto al trimestre precedente, nel primo trimestre, il Pil si è contratto di più del 3% sia in UE che nell'area euro e, nello specifico: Francia, Italia e Spagna hanno avuto un calo di circa il 5%, Germania del 2,2% e Olanda dell'1,5% (cfr. Grafico 1).

Grafico 1 - Risultato della crescita del PIL, 1° trimestre 2020



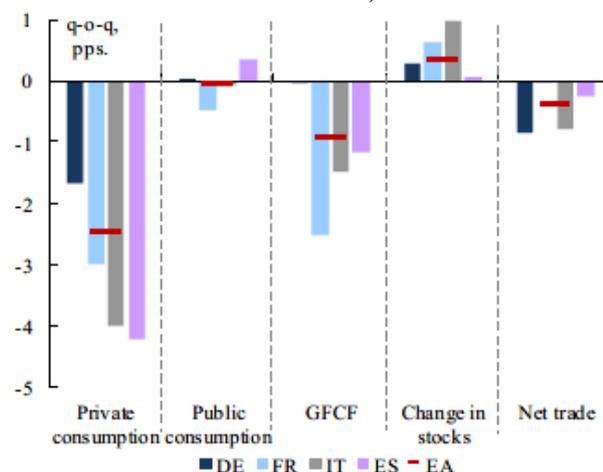
Questa differenza tra gli stati si riflette anche nei prezzi delle obbligazioni sovrane in area euro, i titoli degli stati con i *rating* più alti hanno mantenuto dei rendimenti negativi fino a fine aprile. Gli *spread* tra i titoli sono rimasti piuttosto bassi, come si può vedere dal Grafico 2 anche grazie alle politiche monetarie altamente espansive della BCE (ovvero attraverso l'utilizzo dei veicoli PEPP e APP).

Grafico 2 - Rendimento e spread delle obbligazioni dell'area euro di determinati Stati membri



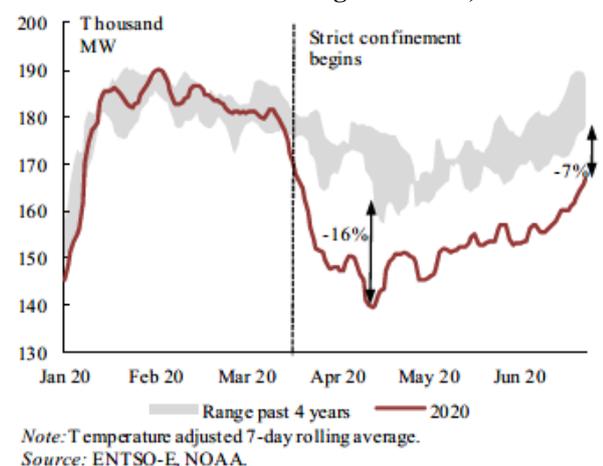
Sempre nel primo trimestre 2020, il consumo privato è diminuito del 4,7% nell'area euro, in particolare quello dei beni durevoli. La spesa per investimenti è scesa del 4,3%, specialmente nel settore delle costruzioni. I consumi pubblici sono diminuiti molto più lievemente (-0,4%). Con le esportazioni in calo in modo più significativo rispetto alle importazioni, il commercio netto ha sottratto circa 0,4 punti percentuali dalla crescita, mentre le scorte hanno iniziato ad accumularsi (v. Grafico 3).

Grafico 3 - Contributi alla crescita del PIL, Area Euro e Stati membri selezionati, 1° trimestre 2020



Poiché il *lockdown* è stato messo in atto più nel secondo che nel primo trimestre, ci sono forti indicazioni che il secondo trimestre abbia aggravato la situazione del primo. Gli indicatori di mobilità, inquinamento ed energia rivelano una grande riduzione dell'attività nel periodo tra aprile e metà maggio. Nel Grafico 4 possiamo osservare l'andamento del consumo di energia elettrica nell'area euro nei primi sei mesi del 2020 a confronto con il consumo degli ultimi quattro anni.

Grafico 4 - Consumo di energia elettrica, area euro



Per quanto attiene al commercio al dettaglio è sceso dell'11,7% nell'area euro, ad aprile. Anche qui ci sono sostanziali differenze tra paesi: in Francia, Italia e Spagna la riduzione è di circa il 30% mentre in Germania si attesta a circa il 10%.

La produzione industriale è scesa del 17,1% in aprile, portando la riduzione cumulativa al 27% da febbraio. Analizzando la crisi a livello settoriale, solo due settori su trenta hanno aumentato l'*output* ad aprile. I peggiori risultati vengono dall'*automotive*, dalla pelletteria e dall'abbigliamento. La maggior parte delle attività hanno visto contrarsi il loro *output* tra il 15% ed il 25%.

Nel settore delle costruzioni la riduzione è stata del 14,6% ad aprile nell'area euro, anche qui con forti differenze tra Stati. In Francia e Spagna la contrazione è stata superiore al 25%, mentre in Germania e Olanda la riduzione è rimasta al di sotto del 10%.

L'indice PMI (*Purchasing Manager Composite Output Index*), ha raggiunto il suo minimo storico ad aprile, prima di mostrare qualche segnale di ripresa a maggio. Mentre, l'ESI (*Economic Sentiment Indicator*) per l'area euro ha raggiunto il minimo storico di 64,8 ad aprile prima di risalire leggermente a maggio-giugno fino a raggiungere 75,7.

Per quanto riguarda i consumi, nonostante il drammatico calo nei primi due trimestri del consumo privato, il reddito delle famiglie è stato parzialmente sostenuto da una serie di sussidi e aiuti governativi. D'altro canto, i consumi governativi, dovranno fronteggiare la crisi economica anche grazie a misure espansive eccezionali, stabilite per dare un impulso anti-ciclico alla crescita.

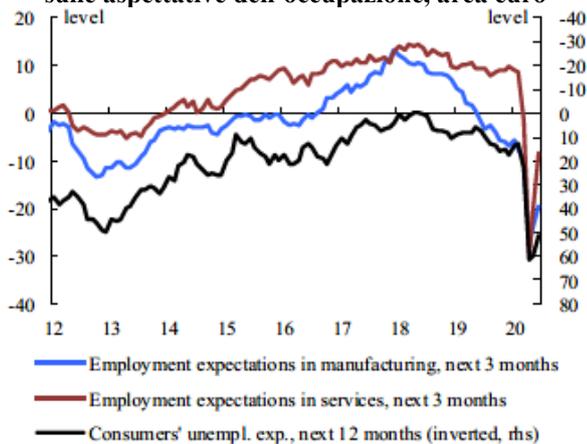
Gli investimenti hanno seguito una dinamica simile: dopo una brusca caduta nei primi sei mesi dell'anno, gli investimenti sono previsti al rialzo nella seconda metà del 2020 in linea con la graduale ripresa delle attività. Nel 2021 la crescita degli investimenti è ipotizzata più rapida rispetto ad altre componenti della domanda, nella fase di recupero della capacità produttiva. La ripresa degli investimenti sarà sostenuta dalle politiche monetarie e dagli schemi di strategie governative ad hoc.

Nel complesso del 2020, malgrado l'alto livello di incertezza, la Commissione prevede che l'economia dell'area euro si contragga di più dell'8% per poi rimbalzare nel 2021. La ripresa sarà comunque incompleta, in quanto l'*output* alla fine del 2021 dovrebbe essere inferiore di circa il 2%, rispetto a prima della crisi, e inferiore di circa il 4,5% rispetto alle previsioni del PIL in inverno. Considerando le maggiori economie europee, in caso di ripresa è previsto che la differenza tra il PIL a fine 2019 e quello a fine 2021 sia circa del 4,75% in Italia, 4,0% in Spagna e 3,25% in Francia. Solo in Germania si prevede che l'*output* torni ai suoi livelli pre-crisi a fine 2021.

La pandemia da covid-19 e le relative misure di contenimento hanno provocato un massiccio deterioramento del mercato del lavoro nell'area euro, che si è sostanziato in una forte diminuzione del numero di ore lavorate, soprattutto quelle di straordinario. Nonostante la significativa riduzione delle attività economiche nel primo trimestre, l'occupazione nell'area euro è scesa solo dello 0,2%, analogamente ad aprile 2020, anche il tasso di disoccupazione è aumentato solo leggermente nell'area euro (fino al 7,3%) ed in UE (fino al 6,6%). Una

parziale spiegazione a questo fatto è basata sulla grande quantità di posti di lavoro a tempo determinato, che dà la possibilità ai lavoratori di non perdere la loro occupazione anche in periodi con attività economiche molto ridotte. In UE il numero di persone occupate a tempo determinato ha raggiunto livelli senza precedenti. Ci sono molte differenze nel mercato del lavoro tra stato e stato. Nel futuro, il nuovo strumento dell'UE per attenuare il rischio di disoccupazione in caso di emergenza (SURE) dovrebbe appianare le differenze tra stati per coprire i costi direttamente connessi alla creazione o estensione di programmi nazionali di lavoro a tempo determinato. Va considerato che una parte dei disoccupati figurano come inattivi, in quanto nei mesi del *lockdown*, non hanno nemmeno provato a cercare un lavoro. Per quanto riguarda le aspettative future sull'occupazione, l'indice EEI (*Employment Expectation Indicator*) della Commissione è sceso al minimo storico sia in area euro che in UE ad aprile 2020, pur rimbalzando nel mese di maggio. Nel Grafico 5 possiamo vedere la dinamica dell'indice.

Grafico 5 - Indagini della Commissione europea sulle aspettative dell'occupazione, area euro

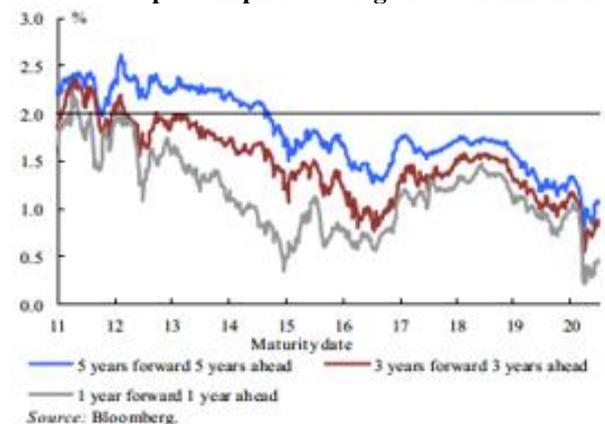


Nella seconda metà del 2020 la situazione sull'occupazione dovrebbe migliorare con il lento allentamento delle misure restrittive. Ad ogni modo, una serie di fattori minacciano di rallentare il ritorno del mercato del lavoro alla situazione pre covid-19 in quanto molte piccole aziende hanno dovuto ridurre i loro volumi di produzione oppure uscire dal mercato. Nella seconda metà del 2020, i problemi di liquidità potrebbero trasformarsi in problemi di solvibilità per molte aziende. Alcuni servizi potrebbero essere anche impediti dalle misure di distanziamento sociale, per cui la reale evoluzione della pandemia avrà effetti cruciali sulla ripresa del mercato del lavoro. Nei Paesi in cui le reti di sicurezza sociale sono scarsamente efficaci, la ripresa economica rischia di essere debole e il mercato del lavoro potrebbe restare a lungo deteriorato.

Nell'area euro, la crisi attuale ha anche effetti

sull'inflazione. Considerando l'indice HICP esso si è attestato in media all'1,1% nel primo trimestre, per poi scendere allo 0,2% nel secondo trimestre. Le diminuzioni più marcate dei prezzi riguardano l'energia e molti beni e servizi non essenziali. D'altra parte, l'inflazione ha invece colpito i beni alimentari nel secondo trimestre. In particolare i prezzi dei cibi non lavorati sono aumentati del 7,6% ad aprile e del 6,5% a maggio, rispetto agli stessi mesi del 2019. Questi aumenti sono stati dovuti alla mancanza di lavoratori stagionali in agricoltura e a difficoltà nella distribuzione. L'inflazione *core* dell'area euro è scesa all'1,1% nel secondo trimestre, ma tuttora non possiamo valutare l'impatto della pandemia sui prezzi dei servizi per difficoltà nel reperimento di dati. Si prevede che i prezzi dei servizi turistici e di ospitalità saranno in calo nei prossimi mesi. Rispetto alle previsioni di primavera ci sono alcuni nuovi fattori che sono emersi di recente: il recupero del prezzo del petrolio, attualmente al di sopra di quello previsto nelle precedenti previsioni, l'effetto traino provocato dall'aumento dei beni alimentari, alcune possibili riduzioni selettive dell'IVA negli stati membri, un quadro economico globalmente debole. Per concludere, è previsto che l'inflazione nell'area euro si attesti allo 0,3% nel 2020 per poi aumentare all'1,1% nel 2021. Anche le aspettative di inflazione rimangono basse. Nel Grafico 6 possiamo visualizzare i tassi di inflazione attesi derivati dalla struttura implicita dei tassi *swap* legati all'inflazione.

Grafico 6 - Le aspettative di inflazione derivanti da tassi swap impliciti legati all'inflazione



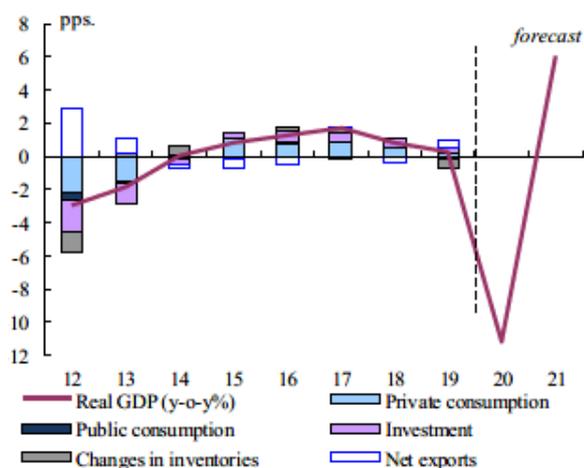
L'economia italiana

La pandemia da COVID-19 e le relative misure di contenimento hanno spinto l'economia italiana verso una profonda contrazione. Secondo l'Istat, il PIL reale è diminuito del 5,3% nel primo trimestre del 2020, trainato da notevoli riduzioni degli investimenti e delle esportazioni. Le rigorose misure di *lockdown* imposte dal governo italiano a marzo,

compresi i blocchi della produzione e lo stop agli spostamenti, mostrano come le conseguenze negative sull'attività economica saranno ancora maggiori nel secondo trimestre. Gli indicatori ad alta frequenza suggeriscono che l'economia italiana, a partire dal mese di maggio, ha iniziato a dare segnali di ripresa, dal lato della produzione, non appena le misure di contenimento hanno iniziato ad allentarsi.

Come emerge dal Grafico 7, la perdita di produzione nei primi due trimestri sarà probabilmente maggiore di quanto ipotizzato in primavera, con una previsione del PIL reale in calo dell'11,25% nel 2020.

Grafico 7 - Italia- contributi delle singole voci al PIL reale.



Nel 2021, ci attende una autentica ripresa piuttosto che un semplice rimbalzo tecnico. Inoltre, il profilo trimestrale rispetto al 2020 implica un sostanziale effetto di *carry-over*, contribuendo così in modo considerevole alla crescita della produzione media annua del 6% nel 2021. Tuttavia, la Commissione non prevede che il PIL reale tornerà al livello del 2019 entro la fine del 2021. Con la revoca delle misure restrittive, la spesa dei consumatori è

La presente nota è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari.

Si declina ogni responsabilità per l'eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.

Servizio del Bilancio, (2020). Le previsioni economiche estive 2020 della Commissione europea, Nota breve n. 17, luglio 2020, Senato della Repubblica, XVIII legislatura.

destinata a riprendersi nella seconda metà del 2020. Lo *stock* dei depositi delle famiglie è aumentato considerevolmente ed il sostegno al reddito attraverso trasferimenti sociali e programmi di lavoro a breve termine dovrebbe compensare parzialmente l'impatto negativo della pandemia sull'occupazione e sui redditi disponibili. Al contrario, è probabile che quest'anno gli investimenti delle imprese rimangano bassi, data l'elevata incertezza della domanda e la necessità delle imprese di salvaguardare la liquidità, anche se le garanzie sui prestiti, i differimenti dei pagamenti fiscali e i crediti d'imposta forniscono un valido supporto. La spesa in conto capitale dovrebbe guadagnare terreno nel 2021, sostenuta dagli investimenti pubblici.

Le economie dei partner commerciali italiani, nel 2020, sono destinate a contrarsi bruscamente e ciò comporta un sostanziale calo delle esportazioni, con il turismo tra i settori più colpiti. Tuttavia, il settore dell'*export* potrebbe guidare la ripresa una volta che l'economia globale riprenderà piede. Nel 2021, si prevede che le esportazioni cresceranno in linea con il commercio globale. Le prospettive di crescita rimangono comunque soggette a rischi al ribasso. Una prolungata crisi del mercato del lavoro, una volta scadute le misure di emergenza, accompagnata ad un peggioramento del *sentiment* dei consumatori, potrebbe frenare la ripresa prevista. L'inflazione HICP si era attestata in media allo 0,6% nel 2019, ma è destinata a scendere a circa zero nel 2020, poiché la pressione al rialzo dovuta all'aumento dei prezzi dei prodotti alimentari è più che compensata dal calo dei prezzi dell'energia. Nel 2021, si prevede che i prezzi al consumo saliranno dello 0,8%, in gran parte a causa degli effetti di base legati ai prezzi del petrolio, mentre è probabile che la crescita dei salari rimanga modesta durante tutto l'anno.



nota breve

Sintesi di argomenti di attualità del Servizio bilancio del Senato

I testi sono disponibili alla pagina <http://www.senato.it/documentazione/bilancio/>
Progetto grafico The Washing Machine