

II. QUADRO MACROECONOMICO

generale di salvaguardia, che autorizza una deviazione temporanea dal percorso di aggiustamento verso l'OMT, l'obiettivo di medio termine.

Dal 1° aprile è stata data attuazione all'Iniziativa d'investimento in risposta al Coronavirus (*Coronavirus Response Investment Initiative*, CRII)²⁹ ed è stato esteso l'ambito di applicazione del Fondo di solidarietà dell'UE³⁰. Si tratta di misure³¹ finalizzate alla mobilitazione immediata di fondi strutturali per consentire una risposta rapida alla crisi. In particolare, per l'anno in corso, la Commissione europea non chiederà agli Stati membri la restituzione dei prefinanziamenti versati nel 2019 a titolo di fondi strutturali e non spesi, per un totale di circa 8 miliardi di euro che gli Stati membri potranno trattenere e utilizzare per rispondere all'emergenza; a tali risorse, inoltre, si aggiungono 29 miliardi di euro di fondi delle politiche di coesione non ancora assegnati, che i Paesi UE potranno destinare ad interventi per fronteggiare la crisi.

Inoltre, la possibilità di ricorso al Fondo di solidarietà è ampliata ai casi di "grave emergenza di sanità pubblica". Per il 2020 sono disponibili complessivamente 800 milioni di euro.

La Commissione ha ritenuto inoltre prioritario intervenire a sostegno dell'occupazione e a tutela dei lavoratori mediante la creazione di un apposito piano, c.d. SURE (*Support to mitigate unemployment risks in emergency*), che punta a mobilitare fino a un massimo di 100 miliardi di euro di prestiti garantiti dagli Stati membri a favore dei paesi più colpiti dall'epidemia per garantire il sostegno al reddito dei lavoratori.

Il SURE rientra tra i quattro canali di finanziamento individuati nell'accordo raggiunto in sede di Eurogruppo il 9 aprile per fronteggiare la crisi. Allo stanziamento del SURE si aggiungono: a) la dotazione di 400 miliardi del Meccanismo Europeo di Stabilità reso disponibile senza condizioni, ma soltanto per i costi diretti e indiretti dell'emergenza sanitaria, e solo per il 2 per cento del PIL di ogni Paese; b) un fondo di garanzia paneuropeo della Banca Europea degli Investimenti per un ammontare di 25 miliardi, che potrebbe sostenere 200 miliardi di finanziamenti per le imprese con un focus sulle piccole e medie imprese in tutta l'Unione; c) un innovativo fondo (*Recovery Fund*) finanziato da obbligazioni congiunte per il rilancio dell'economia, in linea con la proposta francese, che dovrebbe ammontare a circa 500 miliardi. L'insieme di queste risorse rende disponibili circa mille miliardi di euro la cui gestione e allocazione dovrà essere ancora oggetto di discussione dei prossimi incontri.

Sul fronte extra europeo, il governo britannico ha reso disponibili 12 miliardi di sterline per potenziare il sistema sanitario e sostenere famiglie e imprese. È previsto un pacchetto del valore di 330 miliardi di prestiti garantiti da parte della *Bank of England* (BoE) per le grandi imprese e l'abolizione per un anno della tassa

²⁹ Una versione potenziata (*Coronavirus response investment initiative plus*, CRII +) introduce un'eccezionale flessibilità e semplificazione nell'uso dei fondi di investimento strutturali europei (fondi ESIF).

³⁰ Il Fondo di solidarietà dell'UE è stato attivato a partire dal 2002 per fornire assistenza finanziaria agli Stati membri colpiti da calamità naturali. Finora sono stati erogati oltre 5 miliardi di euro a favore di 24 Paesi europei. L'Italia ha beneficiato più volte del sostegno del Fondo: dal terremoto in Molise del 2002 ai terremoti che hanno colpito l'Emilia-Romagna nel 2012 e l'Italia centrale nel 2016 e 2017 fino alla tempesta che ha devastato il Triveneto nel 2018, ricevendo quasi 2,8 miliardi di euro di risorse UE.

³¹ Sono misure che fanno parte del pacchetto di interventi annunciato dalla Commissione europea lo scorso 13 marzo per aiutare gli Stati membri ad arginare l'impatto socio-economico della pandemia da Covid-19.

sul patrimonio per tutte le aziende dei settori più colpiti; saranno anche disponibili prestiti per le imprese di minori dimensioni. Per le famiglie in difficoltà con il pagamento dei mutui sarà possibile una dilazione di tre mesi. È stata inoltre ampliata temporaneamente la *Ways and Means Facility (W&M)*, pur senza definirne l'entità. Si tratta di una misura *tantum* mirata a fornire una fonte di liquidità aggiuntiva al governo britannico a breve termine. Tale strumento - che è il conto corrente del Governo presso la BoE - è pari normalmente a circa 400 milioni di sterline. Una analoga decisione era stata adottata nella crisi del 2008, portandola ad un valore di 20 miliardi di sterline. Il ricorso al mercato continuerà ad essere la via di finanziamento privilegiata e gli interventi per l'emergenza sanitaria saranno finanziati con debito aggiuntivo tramite normali operazioni di gestione del debito.

Nel continente asiatico, il governo giapponese ha varato un ampio pacchetto di misure a sostegno dell'economia. L'intervento, pari a 108.000 miliardi di yen (990 miliardi di dollari), equivale ad un quinto del PIL nazionale. Oltre alla sospensione delle tasse per un anno, è previsto un trasferimento *tantum* di 300.000 yen per le famiglie meno abbienti con un ulteriore contributo per i figli. Per le piccole e medie imprese (PMI), verranno versati 2 milioni di yen alle aziende che registreranno una flessione superiore al 50 per cento degli introiti rispetto allo stesso mese dell'anno precedente; per le imprese individuali è previsto un sostegno di 1 milione di yen. Saranno anche istituiti dei fondi per erogare prestiti senza interessi alle aziende, oltre che per sostenere politiche per l'occupazione.

Nel complesso, in un contesto simile grava un'elevata incertezza che rende assai difficile qualunque esercizio previsivo anche nel breve periodo. Le attese sono fortemente orientate al ribasso per l'anno in corso, assumendo un recupero per il 2021. Le stime di crescita più aggiornate, che incorporano gli effetti dell'epidemia Covid-19, sono tracciate dal FMI a metà aprile, secondo cui l'economia mondiale dovrebbe contrarsi del 3,0 per cento nel 2020, con una revisione al ribasso di oltre sei punti percentuali rispetto all'ultima valutazione. Per il 2021 si prospetta un rimbalzo che porterebbe ad una crescita del 5,8 per cento (con una correzione al rialzo di 2,4pp rispetto alle stime di ottobre). Tale scenario previsivo assume che l'epidemia si interrompa nella seconda metà dell'anno in corso, con una graduale rimozione delle misure di distanziamento sociale³². Per la maggior parte dei Paesi, si assume che gli effetti delle misure di contenimento gravino prevalentemente sul secondo trimestre dell'anno, eccetto in Cina (dove l'impatto maggiore dovrebbe essersi registrato nel primo trimestre). La successiva ripresa è attesa graduale e comunque non tale da consentire al PIL mondiale di recuperare entro il prossimo anno il livello raggiunto alla fine del 2019.

Anche gli investimenti diretti esteri (IDE) saranno influenzati dall'evoluzione dell'epidemia. Secondo recenti valutazioni dell'UNCTAD³³, gli IDE si ridurrebbero su scala globale in un intervallo dal 5 al 10 per cento nelle ipotesi che l'epidemia si

³² IMF, 'World Economic Outlook', 14 aprile 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>.

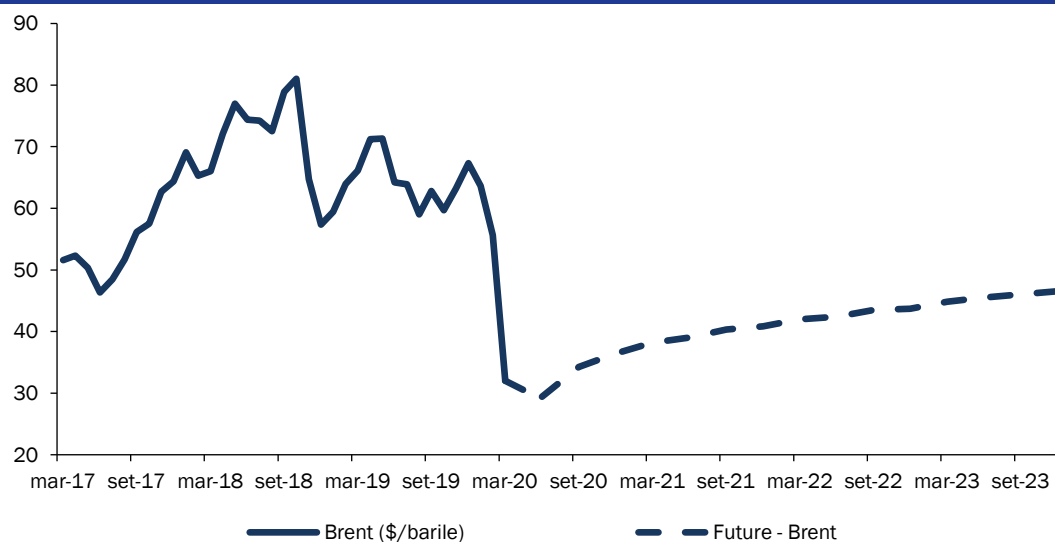
³³ UNCTAD, 'Investment Trends Monitor. Impact of the Coronavirus Outbreak on Global FDI', 8 marzo 2020, https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeinf2020d2_en.pdf?user=1653

II. QUADRO MACROECONOMICO

stabilizzi nella prima parte del 2020 oppure che prosegua nella seconda parte dell'anno con effetti negativi soprattutto nel comparto dell'auto, dell'aviazione civile e dell'energia.

Un ulteriore fattore che si aggiunge al complesso contesto globale è la crisi del settore petrolifero. Infatti, secondo l'ultimo rapporto dell'IEA, nel primo trimestre del 2020 la domanda mondiale è già diminuita di 2.500.000 barili al giorno su base annua (di cui 1.800.000 barili al giorno attribuibili alla sola Cina), per la prima volta in oltre dieci anni. Inoltre, il crollo dei prezzi è stato accentuato dalle difficoltà a raggiungere un accordo per il contingentamento dei quantitativi di produzione all'interno dell'OPEC plus, che ha visto per molti giorni prevalere il rifiuto della Russia al taglio, pari a 1.500.000 barili al giorno, proposto dai paesi dell'OPEC. In conseguenza di ciò il prezzo del petrolio è sceso a 25,7 dollari al barile a fine marzo, dimezzandosi rispetto alle quotazioni di inizio mese (pari a circa 51 dollari al barile). Le minacce avanzate dagli Stati Uniti circa l'introduzione di tariffe sul petrolio importato, hanno facilitato una prima composizione delle contrapposizioni in occasione della riunione dell'OPEC plus di aprile, quando si è concordato per un taglio della produzione di 9,7 milioni di barili al giorno a partire dal 1° maggio fino al 30 giugno, seguita da una riduzione di 7,7 milioni di barili nella seconda metà dell'anno³⁴. L'accordo tuttavia non è riuscito a sostenere il mercato, con il prezzo del petrolio che è sceso poco al di sotto dei 20 dollari al barile a metà aprile.

FIGURA II.3: PREZZO DEL BRENT E DEI FUTURES



Fonte: EIA, Bloomberg.

³⁴ Ulteriori aggiustamenti per 5,8 miliardi di barili sono previsti dal 1° gennaio 2021 al 30 aprile 2022. Tale accordo è valido fino al 30 aprile 2022, con una revisione programmata per la fine del 2021. La prossima videoconferenza è prevista per il 10 giugno 2020. (Fonte: OPEC, 'The 10th (Extraordinary) OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting concludes', No. 6/2020 Videoconference, 12 aprile 2020, https://www.opec.org/opec_web/en/press_room/5891.htm).

In prospettiva, secondo l'ultima valutazione dell'IEA³⁵, nel 2020 la domanda globale di petrolio si ridurrebbe di 90.000 barili al giorno per la prima volta dal 2009 per gli effetti derivanti dall'epidemia. Tale previsione assume che nel secondo trimestre, il miglioramento della domanda della Cina potrebbe bilanciare la flessione nelle economie avanzate e che nella seconda metà dell'anno si determini un incremento della domanda. Considerando uno scenario più pessimistico rispetto a quello base, la domanda potrebbe contrarsi di 730.000 barili al giorno, mentre in quello più ottimistico si avrebbe un incremento di 480.000 barili al giorno. Gli effetti di tale shock potrebbero permanere più a lungo rispetto a quelli della epidemia. In particolare le economie emergenti vedrebbero ridursi le entrate derivanti dalle esportazioni di materie prime, oltre ad effetti sui movimenti di capitale e a pressioni sul tasso di cambio.

II.2 ECONOMIA ITALIANA: TENDENZE RECENTI

Nel 2019 l'economia italiana è cresciuta dello 0,3 per cento, in rallentamento rispetto all'anno precedente ma a un tasso di crescita lievemente superiore alle ultime stime contenute nella NADEF 2019 di settembre. Il PIL, dopo la modesta crescita del primo trimestre 2019 (0,2 per cento t/t), ha rallentato nel secondo e nel terzo trimestre (0,1 per cento t/t) per poi subire una contrazione nel quarto trimestre (-0,3 per cento t/t). La domanda interna al netto delle scorte ha continuato ad espandersi, seppur a tassi inferiori rispetto al 2018, mentre le scorte hanno sottratto 0,6 punti alla crescita. Un calo così forte non si registrava dal 2012, quando le scorte avevano sottratto 1,2 punti percentuali alla crescita. Le esportazioni nette, invece, hanno dato un contributo positivo alla crescita pari a 0,5 punti percentuali, principalmente per effetto della riduzione delle importazioni legata alla debolezza della domanda interna.

Nel dettaglio delle componenti, la crescita dei consumi privati si è dimezzata allo 0,4 per cento, dallo 0,9 per cento dell'anno precedente. Con riferimento alla tipologia di spesa, la crescita del consumo di beni (0,1 per cento) è stata sensibilmente inferiore a quella di servizi (0,9 per cento). All'interno dei consumi di beni sono aumentati quelli durevoli e non durevoli mentre hanno rallentato i semidurevoli.

L'indebolimento dei consumi si è registrato nonostante l'attivazione, a partire dal mese di maggio, del Reddito di Cittadinanza nonché a fronte di una dinamica moderatamente positiva del mercato del lavoro e di favorevoli condizioni di accesso al credito. La propensione al risparmio è di conseguenza aumentata nel corso dell'anno raggiungendo un picco massimo nel 2T del 2019 (8,6 per cento da 7,8 del 1T) per poi scendere lievemente e collocarsi all'8,2 per cento nel 4T. Per l'intero 2019 la propensione al risparmio si attesta all'8,2 per cento, in lieve aumento dall'8,1 per cento del 2018 e in linea con la media degli ultimi 10 anni.

La situazione patrimoniale delle famiglie resta solida: il debito delle famiglie nel terzo trimestre del 2019 si attestava al 61,7 per cento del reddito disponibile,

³⁵ IEA, 'Oil Market Report', marzo 2020, <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-march-2020>

II. QUADRO MACROECONOMICO

un livello nettamente inferiore alla media dell'area euro (94,9 per cento)³⁶. La sostenibilità del debito è stata favorita anche dal permanere di bassi tassi di interesse.

È proseguita l'espansione degli investimenti (1,4 per cento), seppur a ritmi inferiori rispetto al 2018 (3,4 per cento), con una forte volatilità durante l'anno. Dopo il ridimensionamento del contributo della componente dei mezzi di trasporto verificatasi nel 2018, nel 2019 si registra una crescita, che in media d'anno recupera il calo precedente.

Gli investimenti in macchinari hanno rallentato in modo deciso rispetto al 2018, (dal 2,9 per cento allo 0,2 per cento), mentre la decelerazione di quelli in costruzioni è stata molto più lieve. Questi ultimi sono stati trainati dalle abitazioni (in crescita del 3,2 per cento) mentre è risultato meno marcato l'incremento di quelli di natura infrastrutturale (2,0 per cento). Gli investimenti in abitazioni hanno infatti beneficiato dell'attività di recupero del patrimonio abitativo (manutenzione straordinaria) che arriva oramai a rappresentare il 37 per cento del valore degli investimenti in costruzioni.³⁷

Per quanto riguarda il mercato immobiliare, nel quarto trimestre del 2019 i prezzi delle abitazioni aumentano lievemente rispetto al periodo corrispondente del 2018. Tuttavia le rilevazioni più recenti³⁸ confermano segnali di rallentamento, in linea con le aspettative di riduzione delle quotazioni da parte di diversi operatori. Nella media del 2019, i prezzi delle abitazioni esistenti sono scesi dello 0,4 per cento, mentre quelli delle nuove abitazioni sono aumentati dell'1,1 per cento.³⁹ La crescita delle compravendite ha rallentato nel corso del 2019.

La domanda estera è risultata in crescita (0,5 punti percentuali il contributo alla crescita) recuperando più che proporzionalmente il calo verificatosi nel 2018 (-0,3 punti percentuali). Il recupero è ascrivibile anche al calo delle importazioni (-0,4 per cento da 3,4 per cento del 2018) in seguito all'indebolimento della domanda interna e in particolare del ciclo produttivo industriale. Riguardo alle esportazioni, dopo il calo nel 1T del 2019, legato all'incertezza derivante dalle tensioni commerciali internazionali, le esportazioni sono tornate in territorio positivo decelerando tuttavia rispetto al 2018.

Con riferimento all'offerta, l'industria manifatturiera ha mostrato il primo calo (-0,5 per cento) dopo sei anni di crescita. I dati di produzione industriale per il 2019 indicano una flessione dell'indice (corretto per gli effetti di calendario) del -1,4 per cento (dallo 0,6 per cento dell'anno precedente). Dopo il recupero verificatosi a gennaio, l'indice ha mostrato una progressiva riduzione facendo registrare un brusco calo a dicembre (-2,6 per cento rispetto a novembre in termini stagionalizzati). Differenziate le dinamiche all'interno dei comparti: i beni di consumo, e tra questi i beni non durevoli, registrano una performance ancora positiva legata a fattori quali l'accumulo di scorte da parte del Regno Unito, in preparazione della Brexit, e una domanda sostenuta da parte degli USA.

³⁶ Banca d'Italia, Bollettino Economico, gennaio 2020.

³⁷ Rapporto ANCE https://www.acerweb.it/wp-content/uploads/2020/01/NOTA-DI-SINTESI_Osservatorio-Gennaio-2020.pdf

³⁸ Si veda: ISTAT, "Prezzi delle abitazioni", marzo 2020 e Banca d'Italia, "Bollettino Economico", gennaio 2020.

³⁹ ISTAT, <https://www.istat.it/it/archivio/228988>

La produzione di beni intermedi e strumentali si è ridotta in modo non trascurabile. L'industria dell'auto ha ancora sofferto, registrando un calo della produzione rispetto all'anno precedente del 9,6 per cento e una diminuzione anche del fatturato e degli ordinativi (rispettivamente -7,8 per cento e -9,9 per cento)⁴⁰.

Il settore delle costruzioni si conferma in graduale miglioramento (2,6 per cento), con una crescita superiore a quella del 2018 (1,8 per cento). Torna a ridursi, dopo l'espansione del 2018, il valore aggiunto dell'agricoltura (settore che comunque ha un peso limitato sul PIL).

Il settore dei servizi si è dimostrato più resiliente di quello manifatturiero nel corso del 2019, ma è risultato anch'esso in rallentamento, con una crescita del valore aggiunto dello 0,3 per cento (dallo 0,5 per cento del 2018). All'interno dei vari comparti, tuttavia, la dinamica è stata disomogenea. Nel settore delle attività immobiliari, dei servizi di informazione e comunicazione la crescita resta favorevole (rispettivamente 1,7 per cento e 2,2 per cento) mentre il valore aggiunto delle attività professionali e dell'amministrazione pubblica, difesa, istruzione, salute e servizi sociali si attesta in territorio negativo (-0,2 per cento e -0,7 per cento rispettivamente); la crescita delle attività di commercio, servizi di alloggio e ristorazione, trasporto e magazzinaggio è risultata solo lievemente positiva (0,1 per cento). Stabili le attività finanziarie e assicurative.

Con riferimento alle imprese non finanziarie, nel 2019 è proseguito, seppur gradualmente rispetto agli anni precedenti, il calo della quota di profitto (definita dal rapporto tra risultato lordo di gestione e valore aggiunto), che nel 4T del 2019 raggiunge il 41,8 per cento. Nell'intero 2019, la quota di profitto si colloca a 41,6 per cento, dal 42,2 per cento del 2018. Gli ultimi dati pubblicati dalla Banca d'Italia relativi al terzo trimestre 2019 indicano che il debito delle imprese in percentuale del PIL è rimasto stabile, collocandosi poco al di sopra del 69 per cento (in discesa rispetto al dato corrispondente del 2018)⁴¹.

Nonostante il rallentamento dell'attività economica, nel 2019 il mercato del lavoro ha conservato un andamento favorevole e il numero degli occupati è aumentato in misura maggiore rispetto al PIL, facendo registrare una dinamica della produttività sostanzialmente invariata. Nel complesso, la crescita degli occupati, quale rilevata dalla contabilità nazionale, è stata pari allo 0,6 per cento (dallo 0,8 per cento del 2018), sospinta dall'occupazione dipendente, mentre gli indipendenti hanno continuato a ridursi per l'ottavo anno consecutivo. Le ore lavorate sono aumentate dello 0,4 per cento (dall'1,0 per cento del 2018), con una riduzione delle ore lavorate pro-capite dello 0,3 per cento, dopo il lieve aumento registrato lo scorso anno.

In base ai risultati dell'indagine delle forze lavoro, l'occupazione è cresciuta dello 0,6 per cento. Nel secondo trimestre del 2019 si è raggiunto il massimo storico di occupati (23,4 milioni), mentre la crescita si è poi arrestata nella seconda metà dell'anno. Il tasso di occupazione è salito fino a un massimo del 59,3 per cento in novembre, il livello più alto degli ultimi decenni. L'aumento è stato sospinto dai lavoratori dipendenti (0,8 per cento), a loro volta trainati prevalentemente dagli occupati con rapporti a tempo indeterminato i quali, dopo

⁴⁰ Rapporto ANFIA, Focus Italia Produzione industriale - settore automotive, gennaio 2020

⁴¹ Banca d'Italia, Bollettino Economico, gennaio 2020.

II. QUADRO MACROECONOMICO

la riduzione sperimentata nel 2018 (-0,7 per cento), nel 2019 recuperano il calo (0,9 per cento). La dinamica degli occupati a tempo indeterminato è stata favorita, tra le altre cose, dall'aumento del numero di trasformazioni contrattuali, che ha risentito delle innovazioni normative in tema di contrattazione lavorativa⁴². Con riferimento alla tipologia di orario, il lavoro a tempo pieno cresce ad un ritmo inferiore rispetto a quello part-time, rispettivamente 0,1 per cento e 3,0 per cento. Il part-time involontario continua invece ad aumentare (3,3 per cento) e rappresenta il 64,2 per cento del totale del tempo parziale: si conferma la tendenza strutturale dell'economia italiana a privilegiare forme di lavoro a tempo parziale, facendo emergere come l'occupazione si caratterizzi per una bassa intensità lavorativa (si veda il *focus* di approfondimento). Il miglioramento del mercato del lavoro si è riflesso nella riduzione del tasso di disoccupazione (al 10,0 dal 10,6 per cento) a cui si accompagna il calo degli inattivi (-0,6 per cento) e degli scoraggiati (-5,4 per cento).

Dopo la crescita del 2018, i redditi pro-capite hanno decelerato (1,6 dal 2,0 per cento) e di conseguenza rallenta anche il costo del lavoro per unità di prodotto, tenuto conto della crescita nulla della produttività.

L'inflazione si è dimezzata rispetto all'anno precedente (0,6 per cento contro 1,2 per cento), mostrando una riduzione graduale nel corso dell'anno, e comunque retta dalle componenti volatili; risulta in lieve decelerazione, rispetto al 2018, la componente di fondo (0,6 per cento dallo 0,7 per cento). L'inflazione interna, misurata dal deflatore del PIL, si è mantenuta stabile allo 0,9 per cento.

FOCUS Lo *slack* nel mercato del lavoro italiano

Nel 2019 il mercato del lavoro è stato caratterizzato da una crescita degli occupati più sostenuta di quella del PIL, da una riduzione della disoccupazione e da un calo degli inattivi. Gli occupati hanno raggiunto il massimo storico, attestandosi a 23,426 milioni in giugno e risultando pari a 23,352 milioni in media d'anno. Tuttavia, sebbene il numero di occupati⁴³ abbia recuperato e superato i livelli pre-crisi, le ore lavorate per occupato si collocano ancora al di sotto di tale livello, sia in totale che per singoli settori, evidenziando come l'occupazione sia caratterizzata da una bassa intensità lavorativa.

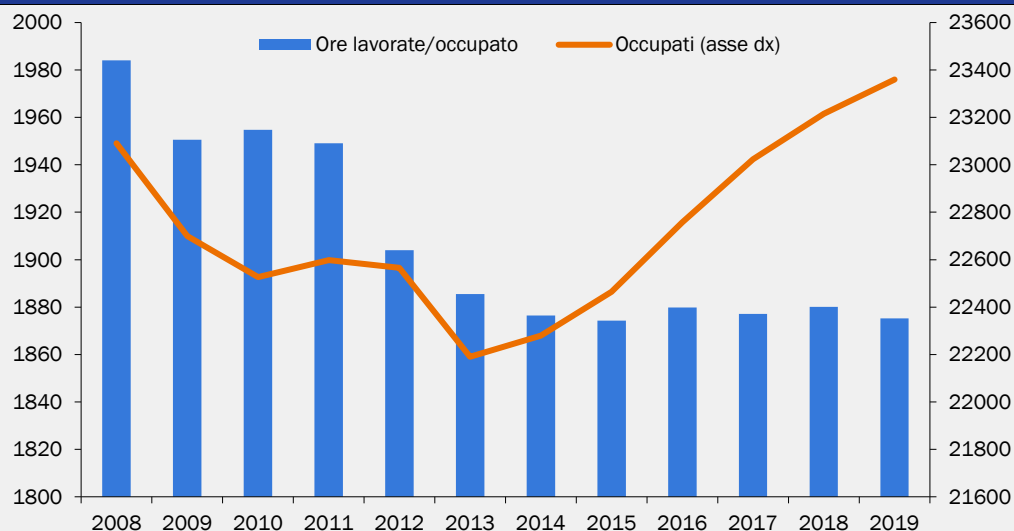
Per analizzare in maniera accurata il rapporto tra numero di occupati e ore lavorate, è utile ricorrere a delle misure di sottoutilizzo del lavoro. Rientrano nella manodopera sottoutilizzata:

- i sottoccupati, ovvero occupati part-time che desiderano lavorare un numero maggiore di ore a settimana e che sarebbero disposti a lavorare più ore nelle due settimane successive a quelle in cui avviene la rilevazione statistica;
- gli occupati in part-time involontario, ovvero occupati che dichiarano di aver accettato un lavoro part-time in assenza di opportunità di lavoro a tempo pieno;
- coloro che non cercano lavoro ma sono disponibili a lavorare nelle settimane successive alla rilevazione e coloro che dichiarano di essere disponibili a lavorare ma non nelle settimane successive alla rilevazione. È importante sottolineare che gli individui che rientrano in almeno una di queste due categorie compongono le Forze di lavoro potenziali.

⁴² L. 96/2018, recante 'Disposizioni urgenti per la dignità dei lavoratori e delle imprese'. Si veda: Banca d'Italia, Relazione annuale - anno 2018, maggio 2019; Banca d'Italia, Economie regionali - L'economia delle regioni italiane: dinamiche recenti e aspetti strutturali, novembre 2019; Commissione Europea, Country Report Italy 2020, febbraio 2020.

⁴³ Si fa riferimento agli occupati della Rilevazione delle Forze di Lavoro.

FIGURA R1: OCCUPATI E ORE LAVORATE PER OCCUPATO (2008-2019) – DATI IN MIGLIAIA



Nota Per le ore lavorate: dati grezzi.
Fonte: ISTAT.

I sottoccupati e gli occupati in part-time involontario figurano tra gli occupati delle statistiche ufficiali, in quanto dichiarano di aver svolto almeno un'ora di lavoro retribuito nella settimana precedente la rilevazione statistica. La presenza di questi lavoratori tra gli occupati fa aumentare il tasso di occupazione e riduce il numero di soggetti in cerca di occupazione, ma non dà informazioni circa l'effettivo "grado di utilizzo" dei lavoratori occupati. Ciò contribuisce a dare una lettura parziale del mercato del lavoro.

Nel 2019 gli occupati in part-time involontario ammontano a 2,850 milioni (in aumento di 90mila unità rispetto al 2018). Il tasso di part-time involontario, espresso come numero di occupati in part-time involontario sul totale degli occupati, è risultato pari al 12,2% (dall'11,8% del 2018).

I fenomeni della sottoccupazione e del part-time interessano segmenti di occupati a bassa istruzione, e appaiono più concentrati nelle regioni del mezzogiorno d'Italia e nel settore della ristorazione, degli alberghi e dei servizi alla persona. Con riferimento ai dati per età e per genere si registra una presenza marcata nella fascia 35-54 e fra le donne, che rappresentano il 69% degli occupati in part-time involontario.

Nel 2019 gli individui inattivi ma disponibili a lavorare rappresentano il 22,4% del totale degli inattivi della classe 15-74 (2, 828 milioni di individui).

Infine, le Forze di lavoro potenziali, che nel 2018 ammontavano a 3,021 milioni, nel 2019 flettono a 2,944 milioni, rappresentando l'11,34% della forza lavoro totale.

Sommando lo stock di individui in cerca di lavoro e lo stock di lavoratori inattivi ma disponibili a lavorare si ottiene una misura della forza lavoro non utilizzata ma *potenzialmente* disponibile se il sistema produttivo riuscisse ad assorbirla. Nel 2019 di questo aggregato facevano parte 5,410 milioni di individui, in diminuzione rispetto al 2018 (5,662 milioni) per effetto di una riduzione sia del numero di individui in cerca di lavoro (-173 mila) sia degli inattivi disponibili a lavorare (-79mila).

L'estensione del sottoutilizzo del lavoro riflette una pluralità di elementi del tessuto produttivo italiano, i quali possono essere ricercati sia guardando a fattori strutturali che a fattori di natura contingente. Tra i fattori strutturali va annoverata la ricomposizione

II. QUADRO MACROECONOMICO

settoriale dell'economia italiana dall'industria ai servizi, in atto dagli anni 80⁴⁴ – testimoniata dall'accresciuto peso del comparto degli alberghi, della ristorazione, delle telecomunicazioni e dei servizi di consulenza a famiglie e imprese a scapito del settore industriale, caratterizzato da rapporti a tempo pieno e più stabili rispetto ai servizi.

Oltre a ciò va menzionata l'introduzione, nel panorama legislativo italiano, di provvedimenti normativi orientati a rendere più flessibile il mercato del lavoro⁴⁵, i quali favoriscono il ricorso a forme contrattuali a tempo ridotto⁴⁶. Infine, l'accresciuta partecipazione femminile nel settore dei servizi alle famiglie, settori in cui è diffusa la contrattazione a tempo parziale.

A tali fattori si associa la debolezza dell'attività economica a partire dalla seconda metà del 2018, la quale comporta un minor utilizzo di lavoro.

La necessità di ricorrere a degli indicatori in grado di identificare l'ampiezza dello *slack* nel mercato del lavoro diventa di particolare importanza quando si voglia individuare la relazione esistente tra andamento dell'occupazione e andamento delle retribuzioni e dei prezzi.

Nel 2019, a fronte di una crescita dell'occupazione e una riduzione del tasso di disoccupazione, la dinamica delle retribuzioni orarie contrattuali è stata moderata, segnando in media una crescita dell'1,0%.

La scarsa crescita dei salari in presenza di un'occupazione in aumento rimanda al tema, discusso ampiamente in letteratura, della *wageless recovery*⁴⁷, decisivo per verificare la capacità della Curva di Phillips di predire l'andamento dell'inflazione rispetto al tasso di disoccupazione.

Accanto ad elementi di natura più strutturale, come la bassa produttività, la composizione dell'occupazione per età e livello di istruzione⁴⁸ e l'introduzione di riforme del mercato del lavoro che hanno inciso sulla contrattazione⁴⁹, la debole risposta dei salari all'occupazione può trovare spiegazione nel perdurare di ampi margini di sottoutilizzo della manodopera disponibile, il quale agirebbe come fattore di contenimento della dinamica salariale⁵⁰. Infatti, a fenomeni di sottoutilizzo del lavoro si associano livelli retributivi più bassi, spesso inferiori ai 2/3 della retribuzione mediana⁵¹.

Anche l'andamento dell'inflazione è risultato piuttosto modesto, facendo registrare un aumento dello 0,6% nel 2019, con l'inflazione di fondo che ha mostrato una tendenza stagnante.

Rappresentando le retribuzioni una base necessaria per l'aumento dell'inflazione di fondo⁵², è verosimile che l'estensione del sottoutilizzo del lavoro, concorrendo al rallentamento della dinamica delle retribuzioni, si ripercuota negativamente sull'inflazione, contenendone la crescita.

⁴⁴ ISTAT. (2019) "Rapporto annuale 2019 - La situazione del Paese"

⁴⁵ L. 196/97 (cd. Pacchetto Treu); Dlgs 368/2001 (Decreto Sacconi) L. 30/2003 (cd. Legge Maroni-Biagi); L. 92/2012 (cd. Riforma Fornero); L. 78/2014 (cd. Decreto Poletti); L. 81/2015 (cd. Jobs Act).

⁴⁶ BCE. (2016) "Bollettino economico 6/2016. Fattori alla base dell'andamento del numero medio di ore lavorate per occupato".

⁴⁷ OECD. (2018) "OECD Employment outlook, 2018" cap.1. Conti, A., Guglielminetti, E., Riggi, M. (2019) "Labour Productivity e wageless recovery", Temi di discussione, Banca d'Italia.

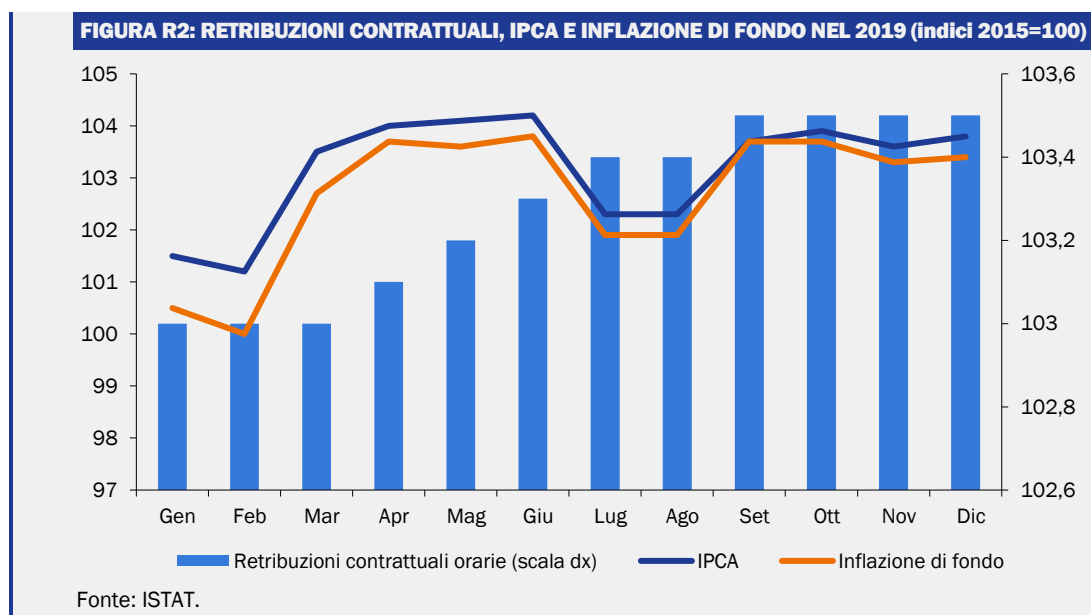
⁴⁸ Nickel, C., Bobeica, E., Koester, G., Lis, E., Porqueddu, M. (2019) "Understanding low wage growth in the euro area and European countries", Banca Centrale Europea, Occasional Paper Series, N°232.

⁴⁹ IMF. (2017) "World Economic Outlook 2017", cap. 2 "Recent Wage Dynamics in Advanced Economies: Drivers and Implications".

⁵⁰ BCE. (2017) "Bollettino economico 3/2017. Valutare l'eccesso di offerta nel mercato del lavoro".

⁵¹ ISTAT et al. (2019) "Il mercato del lavoro 2018. Verso una lettura integrata".

⁵² BCE (2017) "Bollettino Economico 5/2018", "Il ruolo dei salari nel rialzo dell'inflazione".



Commercio estero

L'accentuarsi delle misure protezionistiche nel corso del 2019 ha determinato una contrazione del commercio mondiale con ricadute anche sull'andamento delle esportazioni italiane. Secondo le statistiche del commercio estero di beni, le esportazioni in valore sono aumentate del 2,3 per cento, in rallentamento rispetto a quanto registrato nel 2018 (3,6 per cento). Nel contesto europeo, tale andamento è risultato più dinamico rispetto ad alcuni dei maggiori partner (per la Germania e la Spagna la variazione è stata pari allo 0,7 e all'1,5 per cento rispettivamente) mentre è stato più contenuto rispetto ad altri (le esportazioni francesi sono cresciute del 3,3 per cento).

La presenza italiana nei mercati extra-europei ha mostrato maggiore resilienza rispetto a quanto avvenuto all'interno dell'UE. Le vendite complessive in volume nel mercato extra-europeo sono risultate infatti stabili, mentre sono diminuite all'interno dell'area dell'euro (-1,2 per cento dall'1,4 per cento dell'anno precedente). Le esportazioni in valore sono risultate in accelerazione verso i Paesi extra-UE (al 3,8 per cento dall'1,7 per cento), mentre hanno rallentato verso l'UE (all'1,1 dal 5,1 per cento). Tale andamento potrebbe derivare in parte dalla minore vivacità del settore dell'auto, in particolare in Germania, per gli stretti legami produttivi esistenti tra i due paesi.

Tenendo conto della quota sulle esportazioni complessive, gli Stati Uniti continuano ad essere meta privilegiata dei beni italiani all'esterno dell'UE (in crescita del 7,5 per cento), affiancati dalla Svizzera (16,6 per cento). Sono in forte aumento anche le vendite verso il Giappone (19,7 per cento), mostrando i primi benefici del trattato con l'UE entrato in vigore in febbraio. Tra i paesi europei, per la prima volta dal 2013 si contraggono le esportazioni verso la Germania e la Spagna (rispettivamente dello 0,1 e dello 0,7 per cento); mostrano maggiore tenuta quelle verso la Francia (+2,4 per cento), pur dimezzandosi il ritmo di crescita rispetto all'anno precedente. Accelerano di poco più di due punti percentuali le vendite verso il Regno Unito (al 4,7 per cento), anche per effetto

II. QUADRO MACROECONOMICO

dei maggiori acquisti legati alle incertezze sull'evoluzione della Brexit. Per quanto riguarda le economie emergenti, permane la contrazione delle vendite verso la Turchia e la Cina, sebbene a ritmi più contenuti, mentre ritornano positive quelle verso la Russia; si accentua invece la contrazione verso i paesi dell'OPEC (-10,3 per cento) e, in misura più limitata, verso quelli del Mercosur (-3,4 per cento).

Guardando alle performance settoriali, rispetto al 2018, le vendite nel settore farmaceutico mostrano una forte accelerazione con un incremento del 25,7 per cento (dal 4,9 per cento), determinato sia dai paesi dell'area dell'euro che, in misura maggiore, da quelli extra-UE, in particolare dagli Stati Uniti (57,1 per cento).

Altri settori che registrano un buon dinamismo delle vendite sono quelli dei prodotti alimentari (al 6,6 dal 3,8 per cento), dei prodotti tessili e dell'abbigliamento (al 6,2 dal 4,3 per cento), in particolare per gli articoli di abbigliamento e in pelle, e le altre attività manifatturiere (al 3,2 dal 2,0 per cento).

Prosegue la debolezza nel settore dei mezzi di trasporto che, nel 2018, aveva rallentato dopo cinque anni di robusta espansione. Le vendite si riducono del 3 per cento, per effetto dell'ampia contrazione del comparto dell'auto (-8,0 per cento dal -5,5 per cento dell'anno precedente). La contrazione riguarda principalmente i mercati non europei (-10,3 per cento), in particolare gli Stati Uniti (-20,1 per cento), la Cina (-24 per cento) e la Turchia (-6 per cento). Rilevante la flessione all'interno dell'area dell'euro (del -7,9 per cento), in particolare verso la Germania (-6,3 per cento) e la Spagna (-15,8 per cento).

Nell'intero anno, l'avanzo commerciale dell'Italia è stato pari a 52,9 miliardi (in forte aumento dai 39 miliardi registrati nel 2018), rimanendo tra i più alti in Europa in rapporto al PIL dopo Germania, Paesi Bassi e Irlanda.

Le prospettive per il 2020 apparivano più favorevoli in relazione all'impegno annunciato da Stati Uniti e Cina di sospensione dei dazi, previsti per la metà dello scorso dicembre, e alla firma dell'accordo Fase 1 avvenuta nel gennaio di quest'anno. L'andamento del commercio estero italiano è, infatti, rimasto favorevole nei primi due mesi dell'anno. Tuttavia, l'emergere dell'epidemia di Covid-19 su scala globale avrà ripercussioni sugli scambi commerciali, come già evidenzia l'indice PMI degli ordini dall'estero per la manifattura che, scendendo in marzo a quota 36 da 48,5 punti, ha registrato la flessione più ampia dal marzo del 2009.

Andamento del credito

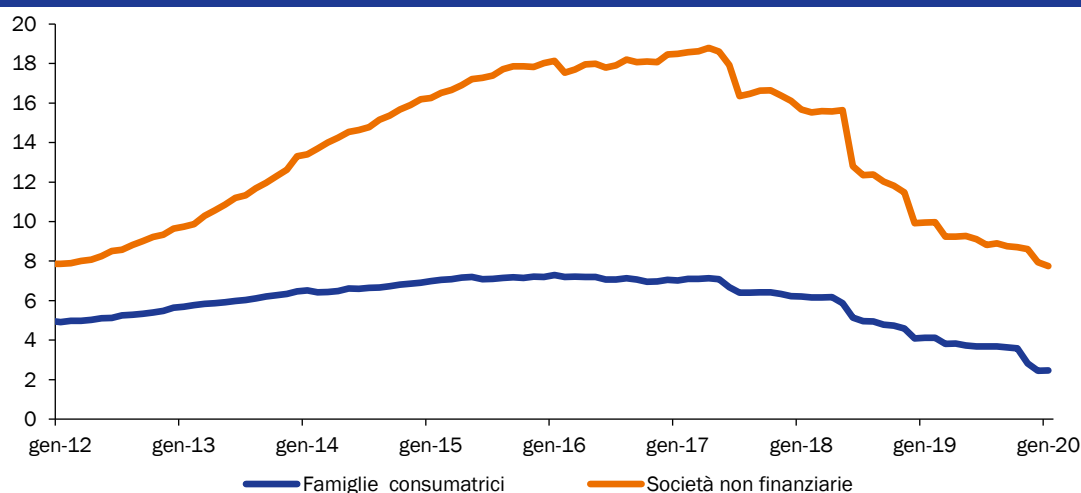
È proseguita nel corso del 2019 la flessione dei prestiti bancari al settore privato (-3,2 per cento in media annua) a tassi analoghi a quelli già registrati nei due anni precedenti. Tale andamento è stato determinato dalla contrazione dei prestiti alle imprese non finanziarie, diminuiti del 7 per cento (-6,6 per cento la flessione nel 2018), mentre accelera la crescita di quelli alle famiglie, cresciuti dell'1,5 per cento nel 2019 dopo lo 0,7 per cento dell'anno precedente (si veda il Focus 'Credito al settore privato: recenti andamenti in Italia').

Le rilevazioni più recenti confermano un'analogica dinamica anche all'inizio del 2020. I dati preliminari per il mese di gennaio, diffusi dalla Banca d'Italia, mostrano una crescita tendenziale dei prestiti alle famiglie (2,5 per cento),

mentre continuano a diminuire i prestiti alle società non finanziarie (-1,0 per cento). Tale andamento si accompagna a tassi di interesse ancora molto contenuti e in ulteriore riduzione: a inizio 2020 quelli praticati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni si attestano all'1,76 per cento (dall'1,78 per cento di dicembre 2019) mentre quello applicato al credito al consumo è pari al 7,9 per cento. Per quanto riguarda i nuovi prestiti alle imprese, i tassi praticati alle società non finanziarie sono risultati pari all'1,18 per cento (dall'1,37 per cento di dicembre) con il tasso medio relativo alle concessioni al di sotto della soglia del milione di euro all'1,9 per cento, mentre al di sopra di tale soglia il tasso è pari allo 0,8 per cento.

La qualità del credito continua a migliorare e si è ulteriormente ridotta l'incidenza dei prestiti deteriorati. Si mantiene infatti sostenuta la contrazione delle sofferenze, che in gennaio segnano una riduzione del 17,4 per cento su base tendenziale. In particolare, nel corso dell'ultimo anno le esposizioni deteriorate nei confronti delle società non finanziarie si sono ridotte fino a rappresentare solo il 7,7 per cento del totale dei prestiti, (ritornando sui valori di fine 2011), mentre le sofferenze delle famiglie corrispondono a circa il 2,5 per cento dei prestiti, quota paragonabile a quella del 2008.

FIGURA II.4: SOFFERENZE VERSO RESIDENTI (in percentuale dei prestiti totali)



Fonte: Banca di Italia.

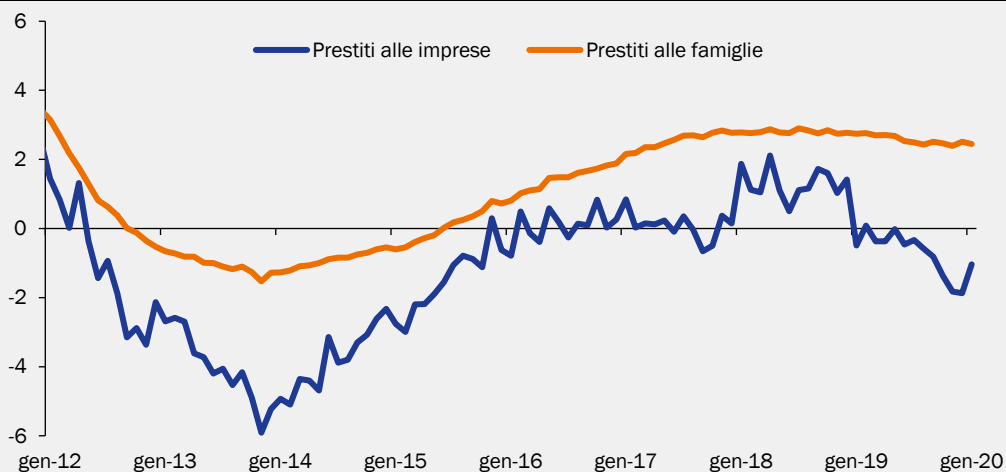
FOCUS Credito al settore privato: recenti andamenti in Italia

Nel 2019, il buon andamento dei prestiti alle famiglie è stato guidato principalmente dai nuovi finanziamenti per l'acquisto di abitazioni, mentre rimane stabile la componente del credito al consumo. Il sostegno del credito alle famiglie per l'acquisto di abitazioni si riflette nella dinamica espansiva del mercato immobiliare, che nei primi tre trimestri dello scorso anno ha registrato un incremento del 5,5 per cento del volume delle compravendite per uso abitativo rispetto allo stesso periodo del 2018 (Istat), mentre ha frenato allo 0,6 per cento nell'ultimo trimestre dell'anno, registrando la variazione tendenziale più bassa degli ultimi 19 mesi.

Per quanto riguarda, invece, la riduzione dei prestiti alle società non finanziarie nel corso del 2019, sulla base dei dati disponibili nonché delle risultanze delle indagini condotte dalla Banca di Italia presso gli intermediari finanziari e presso le imprese, emergono elementi che portano a ricondurre tale flessione principalmente a fattori di domanda, piuttosto che a fattori di offerta.

II. QUADRO MACROECONOMICO

FIGURA R1: PRESTITI BANCARI - TASSI DI VARIAZIONE A 1 ANNO



Nota: Dati corretti per l'effetto delle cartolarizzazioni.

Fonte: Banca di Italia.

Per quanto concerne i primi, la debole dinamica del ciclo economico e il rallentamento degli investimenti possono sicuramente aver giocato un ruolo nel frenare la domanda di credito da parte delle imprese. Dai conti dei settori istituzionali pubblicati dall'Istat emerge infatti che nel 2019 gli investimenti fissi lordi delle società non finanziarie sono cresciuti solo dell'1,1 per cento rispetto allo stesso periodo del 2018, quando erano aumentati del 4,9 per cento rispetto al 2017. Inoltre dai risultati delle indagini delle imprese in chiusura d'anno, si osserva un peggioramento delle condizioni per investire in tutti i settori, e un contestuale peggioramento del giudizio sulla situazione economica, che rimane per tutto il 2019 il fattore che influenza in misura maggiore l'attività delle imprese.

Secondo le indagini sul credito della Banca d'Italia, un ulteriore fattore di contrazione della domanda di prestiti da parte delle imprese è stato il maggior ricorso da parte delle stesse sia all'autofinanziamento, registrato in particolar modo nel primo semestre del 2019, che a canali di finanziamento alternativi al credito bancario.

Dai conti trimestrali diffusi dall'ISTAT⁵³, si osserva che la sostenuta redditività delle imprese nel 2018, ha permesso sia un maggior conseguimento degli utili che il rafforzamento della capacità di autofinanziamento delle imprese, che ha proseguito nella prima metà dell'anno 2019.

Inoltre, misure di incentivazione fiscale per favorire il reinvestimento degli utili in azienda, introdotte con la Legge di Bilancio per il 2019, hanno reso fiscalmente più conveniente ricorrere all'impiego di capitale proprio anziché a capitale di debito. In particolare, il nuovo istituto della mini-IRES ha previsto un nuovo regime di tassazione agevolata degli utili reinvestiti in beni strumentali e in incrementi occupazionali, con una riduzione al 15 per cento dell'aliquota sul reddito delle imprese. L'introduzione del nuovo sistema di agevolazione ha indotto le imprese ad un maggiore accantonamento a riserva degli utili del 2018, nonché ad effettuare nuovi conferimenti di beni o capitali ad incremento del capitale proprio per poter beneficiare del vantaggio fiscale. Tuttavia dopo una prima fase di forte attrattività della misura nella prima metà dello scorso anno, la complessità degli adempimenti connessi alla fruizione dell'agevolazione fiscale ha di fatto condotto ad una graduale riduzione delle adesioni, fino a spingere il legislatore ad optare per la sua abrogazione e il ripristino del previgente regime dell'Aiuto alla Crescita Economica (ACE).

⁵³ Conto trimestrale delle amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società

Nel corso dell'anno, si è peraltro osservato un significativo ricorso anche di forme di finanziamento alternative, tra cui il mercato obbligazionario, rispetto al quale nei primi sette mesi del 2019 si è registrato un incremento del 25 per cento del volume di collocamenti lordi rispetto al quinquennio precedente (Banca D'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria, 2-2019). Persiste, tuttavia, la maggiore debolezza nel mercato obbligazionario delle imprese ritenute più rischiose, che registrano nello stesso periodo una riduzione del 19 per cento della quota di emissioni. Aumenta anche il dato del flusso netto di risparmio impiegato nei fondi comuni aperti da parte delle imprese.

Inoltre sul mercato azionario, nel corso dello scorso anno la Borsa Italiana segnala un record di ammissioni dal 2000, con il numero di nuove quotazioni che aumenta di 41 unità rispetto al 2018, di cui 35 solo nel segmento *Initial Public Offering* (IPO), rappresentativo delle imprese che offrono titoli per la prima volta dopo l'ammissione in borsa. Il risultato nel 2019 porta il numero delle imprese quotate a 375 unità⁵⁴.

Sulla riduzione dei prestiti alle imprese non sembra aver inciso in maniera rilevante, invece, l'inasprimento dei criteri d'offerta, né sotto il profilo dei tassi accordati sui nuovi prestiti, né degli altri parametri applicati dagli intermediari per la concessione di credito.

Infatti, nel corso del 2019 i tassi sui nuovi prestiti sono rimasti relativamente stabili e su livelli molto prossimi ai minimi storici. L'evoluzione stabile dei tassi d'interesse, è stata favorita anche dagli interventi di politica monetaria adottati dalla BCE a partire dal settembre dello scorso anno, tra cui la riattivazione del programma di *Quantitative easing* al ritmo di 20 miliardi di euro di acquisti mensili di titoli pubblici.

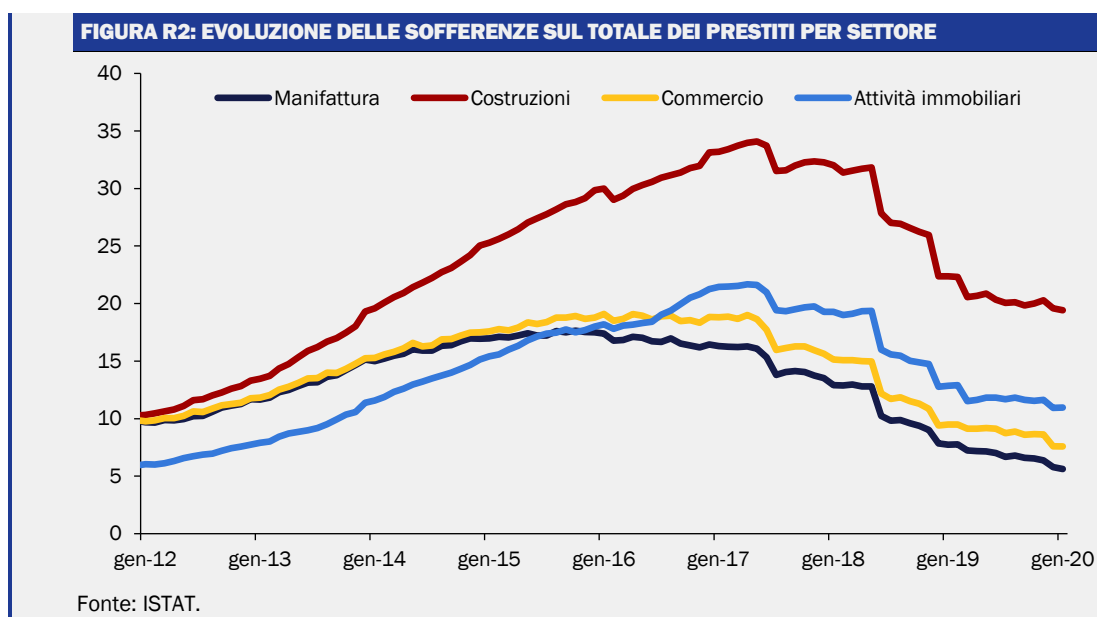
Dalla più recente Bank Lending Survey (BLS) della Banca di Italia emerge che nel quarto trimestre del 2019 i criteri di erogazione dei prestiti alle imprese sono rimasti sostanzialmente invariati, dopo essere risultati allentati nel trimestre precedente. Nonostante nell'ultimo trimestre del 2019 sia stata riscontrata, infatti, un'accresciuta percezione di rischio da parte degli intermediari, essa è stata compensata da un innalzamento del grado di accettazione del rischio da parte delle banche, stanti anche le maggiori pressioni concorrenziali nel settore.

Anche secondo le imprese, in base agli esiti delle intervistate realizzate in dicembre dall'Istat e dalla Banca d'Italia, le opinioni sulle condizioni di accesso al credito sono rimaste invariate in chiusura d'anno, ma con andamenti eterogenei tra settori: a un peggioramento nei servizi è corrisposto un miglioramento nell'industria in senso stretto. Nel manifatturiero, un leggero deterioramento è stato riportato, come nei periodi precedenti, dalle aziende manifatturiere di piccola dimensione e da quelle operanti nel comparto delle costruzioni.

Per questi ultimi due raggruppamenti di imprese, infatti, persiste una situazione di maggiore rischiosità connessa anche alla loro maggiore esposizione in crediti deteriorati. Sebbene il livello complessivo degli NPLs a fine 2019 abbia continuato a ridursi sensibilmente (-17,3 per cento sui dodici mesi), l'incidenza dei crediti deteriorati in tali settori resta ben al di sopra della media. In particolare nelle costruzioni essi rappresentano ancora il 23,2 per cento del totale dei prestiti, mentre i flussi di nuovi crediti deteriorati tra il micro, le piccole e le medie imprese rappresentano rispettivamente il 3,3 per cento, il 2 per cento e infine l'1,8 per cento del totale dei crediti (Cerved).

⁵⁴ Dati Borsa Italiana al 23 dicembre

II. QUADRO MACROECONOMICO



II.3 ECONOMIA ITALIANA: PROSPETTIVE

Scenario a legislazione vigente

Dall'analisi delle informazioni più recenti emerge con chiara evidenza l'inversione del ciclo economico determinata dall'insorgere dell'emergenza legata all'epidemia di Covid-19 alla fine del mese di febbraio. Infatti, le statistiche quantitative e le indagini congiunturali per i primi due mesi dell'anno sono risultate moderatamente positive, soprattutto sul versante delle imprese manifatturiere, avvalorando l'aspettativa di un rimbalzo del PIL a inizio d'anno. Di contro, tutti i segnali provenienti dagli indicatori soft, tra cui le indagini sul clima di fiducia di imprese e consumatori, tracciano una brusca inversione di rotta a partire dal mese di marzo, con un drastico peggioramento delle valutazioni sulla situazione corrente e delle aspettative per i mesi a venire.

Il settore manifatturiero, dopo una dinamica piuttosto debole nel corso del 2019, appariva in recupero in apertura d'anno. A gennaio l'indice destagionalizzato della produzione industriale registrava un forte rimbalzo (3,6 per cento m/m), superiore alle aspettative e tale da riportarlo ai livelli di giugno 2019. L'espansione congiunturale interessava tutti i comparti, soprattutto quello dei beni strumentali e di beni intermedi. Nonostante la flessione riportata in febbraio (-1,2 per cento m/m), nei primi mesi dell'anno la produzione ha fatto registrare una crescita dell'1,2 per cento in confronto al livello medio del quarto trimestre 2019.

Anche le prospettive tracciate dalle prime indagini congiunturali dell'anno erano complessivamente incoraggianti: l'indice PMI manifatturiero, pur rimanendo al di sotto della soglia di espansione, aveva registrato un discreto recupero in gennaio, sostanzialmente mantenuto anche nel mese successivo (a 48,7 punti), quando avevano cominciato a prospettarsi i primi impatti sul commercio estero

per difficoltà negli approvvigionamenti dalla Cina, che avevano indebolito la dinamica degli ordini. In prospettiva, i modelli interni avrebbero previsto un andamento moderatamente positivo della produzione dell'industria nella media del primo trimestre.

Particolarmente positiva era risultata la dinamica del settore delle costruzioni, la cui produzione, dopo aver risentito di condizioni metereologiche avverse sul finire del 2019, aveva avviato un buon recupero, arrivando a registrare un'espansione del 7,9 per cento m/m a gennaio, favorita anche dalla particolare composizione del calendario dei giorni lavorativi. Indicazioni positive erano offerte anche dal settore residenziale, ancora supportato dai bassi tassi sulle nuove erogazioni di prestiti per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie. Inoltre la fiducia era rimasta stabilmente prossima ai massimi storici, raggiunti già dallo scorso anno.

Per il settore dei servizi le informazioni congiunturali dei primi mesi dell'anno avevano configurato una graduale ripresa nella prima metà dell'anno dopo il rallentamento registrato nell'ultimo trimestre del 2019. Fino a febbraio, il relativo indice PMI aveva confermato lo stato di buona salute del settore (a 52,1 punti), risultando in ulteriore miglioramento rispetto ai mesi precedenti.

La ripresa dell'attività economica si era riflessa anche in una dinamica più vivace degli scambi con l'estero. A gennaio si era registrata una crescita di entrambi i flussi commerciali, più marcata per le esportazioni rispetto alle importazioni sia su base congiunturale che tendenziale. Le esportazioni avevano registrato un robusto aumento del 2,7 per cento m/m dopo due mesi consecutivi di flessione, grazie soprattutto alle vendite verso i Paesi extra UE, interessate, come già nell'autunno dell'anno precedente, da importanti commesse del settore navale. Anche per le importazioni si era osservata una buona dinamica, con un aumento dell'1,7 per cento, sia su base congiunturale che tendenziale, indice della ripresa della domanda interna. Le indicazioni per il mese di febbraio offerte dal commercio verso i Paesi extra-UE confermavano il perdurare di una fase espansiva dell'export (0,6 per cento m/m), il cui rallentamento era di fatto condizionato principalmente dalla flessione dei prodotti energetici.

Sul fronte dei consumatori, l'indagine ISTAT di gennaio segnalava un deciso miglioramento del clima di fiducia in tutte le sue componenti, facendo raggiungere all'indice complessivo il livello di 111,8. La condizione delle famiglie appariva supportata anche dall'andamento ancora favorevole del mercato del lavoro. L'avanzamento della fiducia si era solo in parte ridimensionato nel mese successivo (111,4 il livello di febbraio), quando, a fronte di valutazioni ancora positive per la situazione personale e corrente, avevano iniziato a prospettarsi aspettative più deboli per la situazione futura.

Appare dunque evidente che se non si fosse materializzato il cigno nero della crisi epidemica, l'economia italiana avrebbe potuto registrare un ritmo di crescita in graduale miglioramento nell'anno in corso. Tale ripresa avrebbe condotto ad una modesta espansione nel primo trimestre dell'anno, rendendo raggiungibile la previsione di crescita annua dello 0,6 per cento formulata nella NADEF di settembre 2019.

L'incombere dell'emergenza epidemiologica ha completamente alterato il normale corso della vita sociale e produttiva del Paese: l'esigenza prioritaria di limitare i contagi ha portato il Governo ad adottare misure di contenimento