

di prima necessità²⁷. Successivamente il ritmo di crescita dei prezzi dei beni alimentari ha perso vigore, mentre hanno continuato ad esercitare un effetto deflattivo i ribassi dei prezzi dei beni energetici. Al netto delle componenti più volatili, dopo l'accelerazione registrata tra aprile e maggio in termini tendenziali, anche l'inflazione *core* ha segnato un graduale rallentamento, fino ad attestarsi in territorio negativo nella stima provvisoria di settembre.

L'andamento del costo dei beni energetici ha influenzato sensibilmente la dinamica del deflatore delle importazioni, che ha registrato marcate flessioni nei primi due trimestri dell'anno. Tale risultato ha fatto sì che il deflatore del PIL, pur in presenza di un'inflazione al consumo estremamente debole, tra il primo e il secondo trimestre dell'anno registrasse moderati aumenti (rispettivamente dello 0,4 per cento e dello 0,8 per cento t/t).

Commercio estero

Nei primi due mesi dell'anno, le esportazioni in valore hanno mantenuto tassi di crescita positivi, aumentando in media del 4,6 per cento su base annua. Dal mese di marzo - in cui la diffusione del Covid-19 ha assunto una dimensione globale - le esportazioni hanno iniziato a contrarsi e, nel secondo trimestre, si sono ridotte del 27,8 per cento.

Nei primi sette mesi dell'anno, le esportazioni in valore e in volume sono diminuite in misura pressoché analoga (rispettivamente del 14,0 e del 14,8 per cento), con un'intensità maggiore verso l'area extra-europea. Tuttavia, il saldo commerciale dell'Italia (pari a circa 32,7 miliardi, dai 29,7 miliardi dello stesso periodo del 2019) rimane tra i più elevati dell'Unione Europea dopo quelli della Germania, dell'Irlanda e dei Paesi Bassi.

In termini di composizione geografica, le esportazioni in valore sono diminuite circa del 15,2 per cento verso i mercati extra-UE, con una flessione di poco inferiore al 10 per cento verso gli Stati Uniti, terzo partner commerciale dell'Italia. Di rilievo la riduzione delle vendite anche verso la Svizzera e il Regno Unito (rispettivamente dell'10,3 e del 18,2 per cento). Nell'area asiatica, le esportazioni sono diminuite del 13,6 per cento verso la Cina e del 6,2 per cento verso il Giappone, dopo il robusto incremento registrato nel 2019 (19,7 per cento) grazie all'entrata in vigore dell'accordo di libero scambio tra l'UE e il Giappone. Rispetto ai Paesi produttori di energia, le esportazioni si sono ridotte in misura maggiore verso i Paesi dell'OPEC (per il 15,1 per cento), seguiti a poca distanza dalla Russia (-11,4 per cento). Fortemente indeboliti anche gli scambi con la Turchia e i Paesi del Mercosur (-12,1 e -22,3 per cento rispettivamente).

Nel continente europeo, le esportazioni verso l'UE si sono ridotte del 12,9 per cento, risentendo delle minori vendite verso la Germania e la Francia (-9,9 e -15,2

²⁷ La particolare situazione di emergenza ha reso difficile misurare accuratamente le variazioni dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo: poiché quest'ultimo viene determinato dai pesi che i diversi beni hanno all'interno del paniere di riferimento in modo tale da misurare solo le variazioni dei prezzi e non anche delle abitudini di consumo, ricomposizioni impreviste nei profili di consumo potrebbero non essere state opportunamente colte dal sistema dei pesi vigente, determinando il rischio principale di avere a disposizione una misura dell'inflazione diversa da quella fondata sull'effettiva spesa delle famiglie. Si veda "Misurazione dell'inflazione in periodi di tensione economica", in Bollettino economico 3/2020, Banca Centrale Europea, 14 maggio 2020. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2020/bol-eco-3-2020/bolleco-BCE-3-2020.pdf>.

per cento), i primi due partner commerciali del Paese, cui si aggiunge la diminuzione verso la Spagna per il 21 per cento.

Considerando le performance settoriali, due soli settori hanno registrato un aumento delle esportazioni in valore, i prodotti alimentari, bevande e tabacco (del 3,5 per cento) e i farmaceutici (del 10,9 per cento). Nel continente europeo, le vendite di prodotti alimentari, bevande e tabacco sono cresciute tra il 3 e il 6 per cento verso la Francia e la Germania. Nei mercati esteri il settore registra tassi di crescita ampiamente positivi delle vendite verso gli Stati Uniti, il Giappone e la Cina (rispettivamente in aumento del 5,1 per cento, del 15,3 e dell'9,1 per cento).

Per il comparto farmaceutico, la Francia è stata il maggiore destinatario delle vendite (con un incremento di circa il 31 per cento), seguita in misura più contenuta dalla Germania (8,5 per cento) e dalla Spagna (13,6 per cento). Nei mercati d'oltre oceano, robusti incrementi si rilevano anche verso gli Stati Uniti e il Giappone (10,1 e 11,3 per cento). Al contrario, tra i Paesi verso cui le esportazioni si contraggono figurano la Svizzera (-3,6 per cento) e il Regno Unito (-11,0 per cento).

Per quanto riguarda gli altri comparti, in relazione al peso sul totale delle esportazioni, le vendite di macchinari e del tessile e abbigliamento hanno maggiormente risentito dell'impatto della pandemia, riducendosi rispettivamente del 18,2 per cento e del 24,3 per cento. A seguire, sono diminuite del 13,2 per cento quelle dei metalli di base e dei prodotti in metallo, cui si affianca la flessione del 22,3 per cento dei mezzi di trasporto. All'interno di tale comparto, gli autoveicoli registrano minori vendite (pari al -26,2 per cento) in tutti i principali partner commerciali europei ed extra-UE.

Le informazioni più recenti sugli scambi commerciali con i mercati extra-europei mostrano una flessione in termini tendenziali dell'11,7 per cento in agosto, su cui ha pesato la diminuzione verso i principali produttori di petrolio; al contempo, sono cresciute le vendite verso la Cina. Tuttavia, le indagini presso le imprese di settembre mostrano valutazioni riguardo agli ordinativi esteri e alle prospettive di esportazione più positive rispetto ai mesi precedenti. Sebbene persistano forti preoccupazioni circa l'andamento della pandemia nel breve termine, nella seconda metà dell'anno l'andamento dell'export si prospetta complessivamente più favorevole rispetto al primo semestre grazie al rafforzarsi della ripresa dell'economia e degli scambi commerciali su scala globale²⁸.

Andamento del credito

L'andamento del credito al settore privato nel primo semestre del 2020 è stato fortemente condizionato dagli effetti della pandemia: il netto incremento del credito al settore privato (2,8 per cento in luglio) è stato guidato principalmente dall'aumento della componente del credito alle società non finanziarie, a fronte della minore crescita del credito alle famiglie.

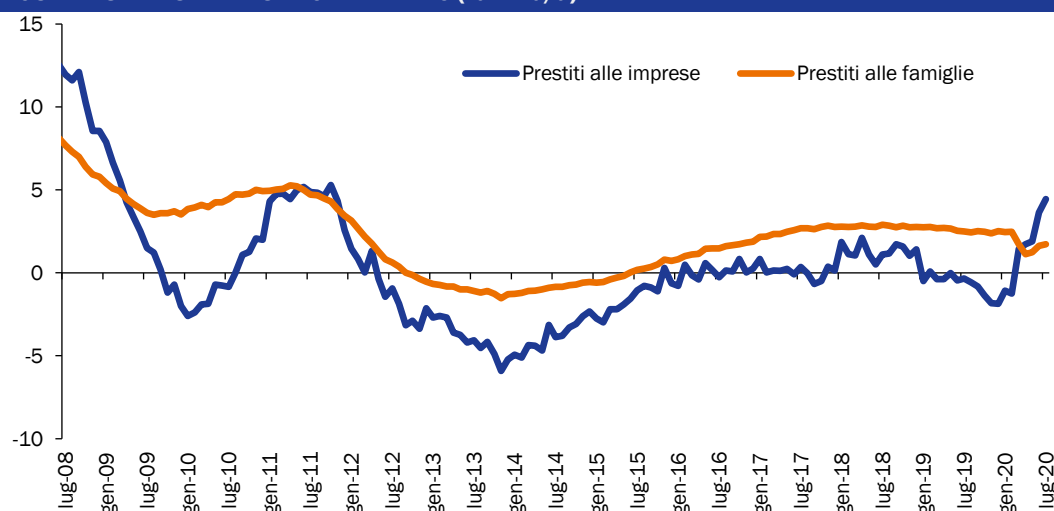
Per quanto riguarda queste ultime, infatti, a partire dal mese di marzo si è riscontrato un rallentamento dei prestiti, che a luglio sono aumentati dell'1,72 per

²⁸ Il commercio mondiale, dopo la contrazione del 12,3 per cento registrata in aprile, ha visto ridursi il ritmo di contrazione degli scambi fino a tornare a crescere nel mese di giugno, con un incremento congiunturale del 7,9 per cento e di circa il 5 per cento in luglio. (Fonte: CPB, 'World Trade Monitor', 25 settembre 2020).

cento, ovvero ad un tasso di espansione di circa un punto percentuale inferiore a quelli di inizio 2020. Tale andamento è stato condizionato tanto dal brusco crollo delle compravendite nel mercato immobiliare²⁹ (nel secondo trimestre del 2020 il calo delle compravendite per abitazioni residenziali è stato del -27,2 per cento rispetto al corrispondente trimestre del 2019), che dalla contrazione del credito al consumo.

Una dinamica opposta si è invece registrata per i prestiti alle società non finanziarie: a partire da marzo, il credito alle imprese è tornato infatti ad espandersi, dopo un intero anno di contrazione nel 2019 (del -7 per cento su base annua), raggiungendo a luglio un tasso di crescita del 4,4 per cento secondo le ultime rilevazioni di Banca d'Italia. Il maggiore ricorso a prestiti bancari è stato determinato dal fabbisogno crescente di liquidità delle imprese che, in conseguenza del blocco delle attività produttive e del crollo della domanda, hanno subito una marcata riduzione degli utili.

FIGURA II.8: PRESTITI AL SETTORE PRIVATO (var. % a/a)



Fonte: Banca di Italia.

Dal lato dell'offerta, tale aumento è stato reso possibile dalla accresciuta capacità degli istituti di credito di soddisfare la domanda di fondi grazie tanto agli interventi senza precedenti di politica monetaria della BCE, quanto alle misure messe in campo dal Governo principalmente con i decreti "Cura Italia" e "Liquidità", successivamente potenziati dalle disposizioni del decreto "Rilancio" e del decreto "Agosto". L'intervento della BCE ha inoltre favorito un andamento molto contenuto dei tassi di interesse che, con riferimento a quelli applicati ai prestiti alle imprese, a luglio si sono attestati all'1,19 per cento.

Quanto alle condizioni complessive di accesso al credito, secondo quanto rilevato dalla più recente *Bank Lending Survey* (BLS) della Banca d'Italia, nel secondo trimestre del 2020 gli intermediari segnalano che sia gli standard di credito che le condizioni generali applicate ai prestiti alle imprese hanno subito un allentamento riflettendo la maggior tolleranza al rischio degli istituti creditizi.

²⁹ Dati estratti dal Rapporto relativo al 2T del 2020 dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare.

D'altra parte, nel medesimo periodo emerge un lieve peggioramento delle opinioni delle imprese, che potrebbero essere state condizionate dai ritardi registrati nelle prime fasi di erogazione dei prestiti garantiti dallo Stato. Il peggioramento delle condizioni di accesso al credito è risultato più marcato per le imprese operanti nei settori dei servizi e della manifattura e per quelle di maggiore dimensione, mentre è rimasto stabile il giudizio delle piccole imprese.

In prospettiva, gli intermediari italiani potranno affrontare le ricadute della crisi economica causata dalla pandemia partendo da una posizione assai più solida rispetto al periodo che seguì la crisi finanziaria globale del 2008. In relazione alla qualità del credito, le ultime rilevazioni mostrano che il processo di dismissione degli NPL è proseguito a luglio, con una diminuzione delle sofferenze del 15,2 per cento su base annua, che ha consentito una riduzione anche della quota di crediti deteriorati sul totale dei prestiti delle imprese (7,3 per cento nella media dei risultati dei primi sette mesi dell'anno contro il 9,3 per cento nello steso periodo del 2019).

II.3 ECONOMIA ITALIANA: PROSPETTIVE

Scenario a legislazione vigente

La dinamica del PIL nel primo trimestre dell'anno prevista nel DEF è risultata in linea con quanto successivamente stimato dall'Istat mentre quella relativa al secondo trimestre se ne è discostata in misura relativamente contenuta (-13,0 per cento t/t rispetto al -10,5 per cento t/t stimato nel DEF), tenuto conto che la durata delle chiusure, necessarie per limitare i contagi, è stata nei fatti maggiore di quanto atteso in fase di predisposizione delle stime di primavera.

Gli indicatori congiunturali relativi agli ultimi mesi segnalano una decisa ripresa grazie alla graduale rimozione delle misure di contenimento e portano a prefigurare un rimbalzo dell'attività economica nel terzo trimestre che, beneficiando anche del trascinarsi statistico dell'effetto positivo delle riaperture nei mesi di maggio e giugno, potrebbe risultare superiore, in termini di variazione percentuale, alla caduta registrata nel secondo trimestre dell'anno.

Superata la fase in cui la dinamica economica è stata dettata principalmente da fattori che hanno influenzato la produzione e quindi il lato dell'offerta, la maggiore incognita per l'andamento dell'economia nei prossimi mesi e per la tenuta del processo di ripresa è costituito dalla domanda, sia interna che estera. La crisi ha prodotto un impatto negativo sulle decisioni di consumo e di investimento di famiglie e imprese, sia in ragione della riduzione del reddito disponibile e della liquidità, sia per il sensibile innalzamento dei livelli di incertezza.

A mitigare in misura importante il potenziale negativo di tali effetti sono intervenute le misure adottate dal Governo, solo in parte considerate nella previsione ufficiale di primavera, in quanto a quel tempo non ancora approvate, e ora invece pienamente considerate nella previsione macroeconomica tendenziale. In particolare, lo scenario previsivo di questa Nota di aggiornamento tiene conto non solo dei decreti legge "Cura Italia" e "Liquidità" adottati nei mesi di marzo e aprile e già considerati dal DEF 2020, ma anche dell'impatto del decreto "Rilancio" (DL n. 34 del 19 maggio 2020) e del decreto n. 104 del 14 agosto 2020.

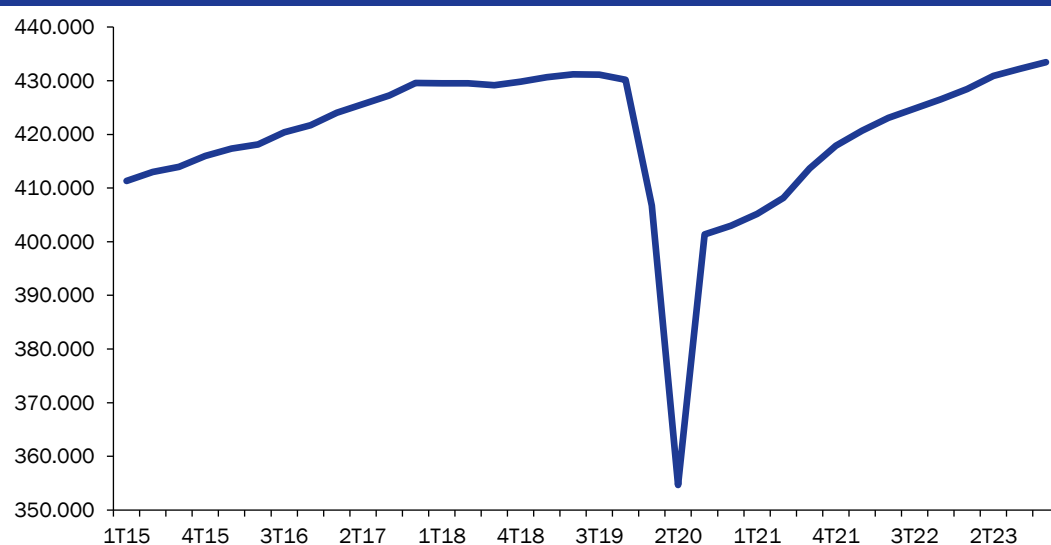
La previsione per l'anno in corso si fonda inoltre sull'ipotesi di una dinamica economica relativamente contenuta nella parte finale dell'anno quando la maggiore frequentazione di ambienti chiusi, la riapertura delle scuole e la ripresa del lavoro in presenza richiederanno un monitoraggio particolarmente attento da parte delle autorità sanitarie e comportamenti prudenti da parte dei cittadini.

Nel complesso, si stima ora una flessione del PIL nel 2020 del -9,0 per cento, dal -8,0 per cento del DEF.

Anche a causa del calo più marcato previsto per quest'anno, la previsione viene invece rivista al rialzo per il 2021, quando il PIL è atteso in crescita del 5,1 per cento, contro il 4,7 per cento del DEF. A fronte di un deterioramento del contesto internazionale, rilevano i progressi registrati in campo scientifico per la gestione dell'epidemia nonché gli effetti positivi prodotti dagli interventi di finanza pubblica nel frattempo adottati dal Governo. A livello globale, come si è già accennato, risultano in peggioramento le stime sull'andamento del commercio internazionale, poiché la differente tempistica con cui l'epidemia si sta manifestando tra i diversi Paesi - sia sotto forma di prima che di seconda ondata di contagi - indebolisce il contesto mondiale e allontana la fase di piena ripresa degli scambi commerciali. Inoltre, le esportazioni dei Paesi dell'Area dell'euro risentono di un apprezzamento della valuta comunitaria, soprattutto rispetto al dollaro, registrato a partire dai mesi estivi e accentuatosi nelle ultime settimane. D'altra parte, i progressi compiuti dalla ricerca scientifica nel trattamento dei contagi e nella gestione dei focolai riducono gli ostacoli al regolare esercizio dell'attività economica. Inoltre, le misure di politica fiscale adottate nel frattempo dal Governo producono un impatto espansivo sulla crescita attesa anche nel prossimo anno, quando, in particolare sui consumi, rilevano gli effetti positivi indotti dall'abolizione degli aumenti dell'IVA nel 2021 e 2022 disposta dal decreto "Rilancio".

Negli ultimi due anni dell'orizzonte di previsione si stima che il PIL continui a rimanere su un sentiero di crescita moderata e pari al 3,0 per cento e all'1,8 per cento rispettivamente nel 2022 e nel 2023. In ragione di tale dinamica il PIL è atteso recuperare i livelli pre-crisi nel secondo trimestre dell'ultimo anno di previsione.

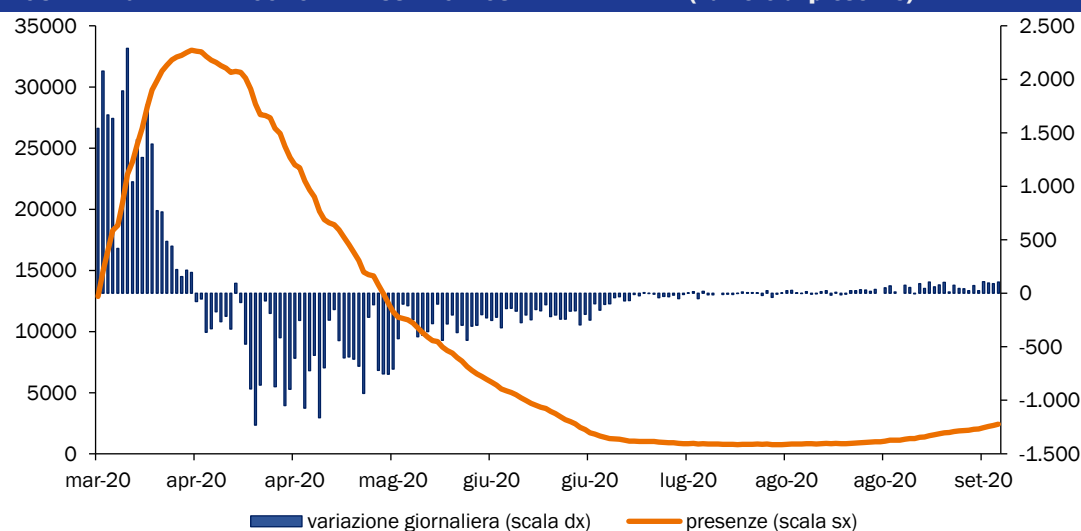
FIGURA II.9: PREVISIONE TENDENZIALE PER IL PIL IN TERMINI REALI (mln di euro)



Fonte: ISTAT ed elaborazioni MEF.

Complessivamente i rischi per la previsione restano orientati al ribasso, ma leggermente meno sbilanciati di quanto osservato in sede di predisposizione del DEF. In particolare, sul piano epidemiologico, sebbene la coesistenza con il virus durerà ancora per un numero significativo di mesi, la probabilità di una nuova ondata di contagi di portata tale da richiedere nuovamente il ricorso a drastici interventi di *lockdown* generalizzato appare oggi minore. Dall'inizio dell'epidemia, infatti, si sono fatti importanti passi avanti sia con il potenziamento delle attività di screening e tracciamento dei nuovi casi, sia con l'individuazione di cure efficaci contro la malattia. Entrambi questi avanzamenti riducono la probabilità che il sistema sanitario torni in sofferenza, condizione che aveva reso necessaria l'adozione delle misure contenitive di marzo e aprile. Cionondimeno, analogamente a quanto avvenuto nel DEF, la presente Nota contiene uno scenario di rischio costruito sull'ipotesi di un andamento dell'epidemia peggiore di quello ipotizzato nello scenario di base.

FIGURA II.10: PAZIENTI CORONAVIRUS NEGLI OSPEDALI ITALIANI (numero di presenze)



Fonte: Refinitiv.

Sul fronte macroeconomico, la ritrovata coesione a livello europeo, che ha reso possibile l'adozione del *Next Generation EU*, affiancata alla politica monetaria accomodante della BCE, crea una rete di intervento forte e senza precedenti, di grande impatto sul piano della stabilizzazione dei mercati finanziari.

Nel dettaglio della previsione, la caduta del PIL attesa per l'anno in corso risulta determinata prevalentemente dal contributo negativo della domanda interna al netto delle scorte, che si stima sottrarre 7,4 punti percentuali alla crescita economica. La flessione dei consumi delle famiglie è attesa sostanzialmente in linea con quella del PIL (-8,9 per cento): nonostante la rimozione delle misure restrittive a partire dal mese di maggio, l'innalzamento del livello di incertezza e la riduzione del reddito disponibile ostacoleranno il pieno recupero dei consumi differiti e comporteranno nel complesso una riduzione marcata degli acquisti da parte delle famiglie rispetto allo scorso anno. Dopo i minimi storici raggiunti dal clima di fiducia dei consumatori nei mesi primaverili, l'Istat ha rilevato un graduale recupero di tutte le componenti, tuttavia ancora non sufficiente a ripristinare i livelli registrati

prima dell'insorgere della crisi (a settembre l'indice di fiducia dei consumatori si è attestato a 103,4, ancora inferiore ai 111,1 punti raggiunti a gennaio).

Analogamente a quanto previsto nelle stime di primavera e confermato dall'andamento registrato nei primi sei mesi dell'anno, la riduzione del reddito disponibile è attesa comunque inferiore a quella dei consumi privati, il che porta a confermare la previsione di un deciso aumento della propensione al risparmio che si stima di poco superiore al 13 per cento. Nell'anno successivo, il recupero dei consumi, che, rispetto allo scenario tendenziale tracciato nel DEF, beneficia dell'abolizione dei previsti incrementi delle aliquote IVA, è pari al 4,9 per cento, per poi registrare un moderato ma più contenuto incremento nel biennio successivo. Il reddito disponibile tornerebbe in territorio positivo già dal 2021, sospinto dal recupero dei redditi e dal miglioramento del mercato del lavoro. Il tasso di risparmio quindi si ridurrebbe gradualmente per attestarsi sui livelli del 2019 a fine periodo.

Particolarmente marcata la caduta attesa per gli investimenti nel 2020 (-13,0 per cento) per i motivi già ampiamente illustrati. La flessione dovrebbe interessare tutte le tipologie di beni di investimento e risultare relativamente più marcata per i mezzi di trasporto. Lo scenario tendenziale assume che l'impatto della crisi sulla propensione ad investire delle imprese si protrarrà nel tempo, facendo sì che il recupero del prossimo anno (7,4 per cento) sia solo parziale e venga poi seguito da una moderata espansione nel biennio successivo.

Per quanto riguarda l'impatto netto del commercio estero sul PIL, si stima un impatto negativo di 1,5 punti percentuali nel 2020, legato non solo alla caduta delle esportazioni di beni, ma anche al calo degli afflussi turistici. Entrambi i flussi commerciali sono attesi in recupero a partire dal 2021 e per il resto dell'orizzonte di previsione, garantendo un contributo positivo alla crescita nel 2021 e nel 2022 e nullo nel 2023. L'avanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti subisce una riduzione dal 3,0 per cento del PIL registrato nel 2019 al 2,4 per cento del PIL quest'anno, per poi gradualmente recuperare al 2,7 per cento nel 2021 e al 2,8 per cento negli ultimi due anni di previsione.

Dal lato dell'offerta è l'industria in senso stretto a subire la flessione più acuta nell'anno in corso, di poco superiore al -14 per cento, seguita dal settore delle costruzioni, che pure ha mostrato una buona reattività all'indomani della rimozione del blocco alle attività produttive. Per entrambi i settori si sono riscontrati robusti recuperi degli indicatori macroeconomici di riferimento nei mesi estivi che lasciano prospettare un deciso rimbalzo nel terzo trimestre. Tuttavia, il rimbalzo non sarà sufficiente a compensare le pesanti flessioni registrate nella prima metà dell'anno.

Nell'anno in corso sarà meno marcata la riduzione del valore aggiunto dei servizi, sebbene il settore abbia risentito pesantemente delle misure di distanziamento sociale ed in parte continui ad essere interessato maggiormente dalle limitazioni indotte dai protocolli di sicurezza. Cionondimeno, la minore flessione su base annua del valore aggiunto dei servizi riflette in massima parte il risultato del primo semestre. Per la seconda metà dell'anno gli indicatori congiunturali tracciano una dinamica espansiva e le indagini sul clima di fiducia risultano moderatamente positive, in maggior misura quelle condotte dall'Istat rispetto alla rilevazione dell'indice PMI.

Tutti i settori produttivi sono previsti in parziale recupero a partire dal 2021, con un ritorno ai livelli del quarto trimestre del 2019 nell'ultimo anno di previsione.

Sul fronte dei prezzi, la previsione rimane sostanzialmente confermata per il deflatore del PIL nel 2020 rispetto alla stima prodotta nel DEF, risultando solo di un

decimo di punto più alta (all'1,1 per cento) per effetto del venir meno dell'ipotesi deflattiva per i prezzi al consumo che, nel nuovo scenario, risultano invariati rispetto all'anno precedente. Resta confermata la previsione di un sensibile calo del deflatore delle importazioni condizionata dall'andamento del costo dei beni energetici. In prospettiva, nel 2021 il graduale recupero del prezzo del petrolio unitamente alla ripresa della domanda eserciteranno una pressione al rialzo sui prezzi dell'import e dei consumi. Il peggioramento delle ragioni di scambio con l'estero porterebbe a una decelerazione del deflatore del PIL (allo 0,7 per cento). Come già segnalato, a differenza della previsione di primavera il quadro tendenziale di questa Nota tiene conto dell'abrogazione degli aumenti delle aliquote IVA e pertanto non sconta più il rialzo dei prezzi in precedenza associato, a partire da tale anno, all'innalzamento della pressione fiscale. Nel biennio 2022-2023 la crescita del deflatore del PIL e dei consumi si attesta intorno all'1 per cento.

Per quanto riguarda il mercato del lavoro, a fronte di una caduta dell'occupazione relativamente contenuta stante la portata della crisi, si attende una riduzione delle unità di lavoro standard (ULA) lievemente superiore a quella del PIL, associata ad una marcata flessione delle ore lavorate. Su tale dinamica incidono profondamente le misure a tutela dell'occupazione adottate dal Governo, principalmente l'estensione senza precedenti della possibilità di ricorso alla Cassa integrazione e il divieto di licenziamento, che nello scenario tendenziale si ipotizzano in vigore secondo le disposizioni introdotte con il DL 104/2020. Grazie a tali misure, la tenuta dell'occupazione dipendente a tempo indeterminato bilancia, seppur parzialmente, la riduzione degli occupati a tempo determinato e degli occupati indipendenti già emersa nella prima metà dell'anno in corso e che si stima porterà ad una riduzione media dell'occupazione complessiva (indagine sulle forze di lavoro) dell'1,9 per cento su base annua. A fronte di un tasso di partecipazione che, dopo il pesante crollo registrato nei mesi di *lockdown*, si stima in lieve ripresa nella seconda metà del 2020, il tasso di disoccupazione è previsto al 9,5 per cento.

Nel corso del prossimo anno, si prevede che l'occupazione espressa in termini di ULA registri un incremento del 5,0 per cento. È molto più limitato il recupero delle ore lavorate per occupato, che, dopo aver subito una flessione del 10,6 per cento nel 2020 per effetto del massiccio ricorso alla Cassa integrazione, sono attese rimbalzare del 4,8 per cento. Tale proiezione si fonda sull'ipotesi che alla fase iniziale della ripresa, durante la quale i livelli di attività recupereranno solo in parte quanto perso a causa della crisi e persisteranno per alcuni mesi le limitazioni indotte dalle misure di sicurezza per il contenimento dei contagi, si associ una maggiore incidenza delle forme di occupazione a tempo parziale. Inoltre, il venir meno delle misure di potenziamento degli ammortizzatori sociali a partire dall'inizio del 2021 ipotizzato nello scenario a legislazione vigente, determina una lieve flessione del numero complessivo di occupati su base annua (-0,2 per cento). Contestualmente, anche per effetto di un recupero della partecipazione al mercato del lavoro, il tasso di disoccupazione aumenta al 10,7 per cento, per poi tornare a livelli prossimi a quelli del 2019 alla fine del periodo di previsione. Sul piano della produttività, tale dinamica determina variazioni positive in ciascun anno dell'orizzonte di stima.

La previsione macroeconomica tendenziale è stata validata dall' Ufficio Parlamentare di Bilancio con nota del 21 settembre 2020, al termine delle interlocuzioni previste dal Protocollo di intesa UPB-MEF del 15 settembre 2014.

La revisione delle previsioni per il 2020 e il 2021 ³⁰

In analogia con i precedenti documenti, in questo riquadro viene presentata un'analisi dei principali fattori sottostanti la revisione delle previsioni macroeconomiche per il 2020-2021 rispetto al quadro del DEF 2020.

In primo luogo, la Nota di Aggiornamento considera nuove informazioni sull'andamento dell'economia italiana nell'anno in corso rispetto al documento di aprile con riferimento sia ai dati trimestrali di contabilità nazionale, disponibili ora per i primi due trimestri dell'anno, sia alle nuove prospettive del quadro internazionale. I valori riportati nella tabella sono relativi ai dati corretti per i giorni lavorativi.

I principali fattori sottostanti la revisione della previsione macroeconomica per il 2020-2021 sono illustrati nella Tavola R.1.

Le prime due colonne presentano le stime di crescita del PIL e delle sue componenti nel DEF e nella NADEF a confronto e nella terza è riportato il differenziale tra le due (Delta 2020). Nel complesso risulta una revisione verso il basso delle previsioni di crescita del PIL di un punto percentuale rispetto al DEF. Le determinanti della revisione sono principalmente: a) gli errori di previsione che hanno interessato i primi due trimestri del 2020 (delta a); b) l'impatto del mutamento delle variabili esogene (delta b); la revisione delle stime per la seconda metà dell'anno (delta c). La revisione al ribasso è quindi legata alla contrazione, maggiore delle attese, dell'attività economica nella prima parte dell'anno. La durata delle misure di contenimento dei contagi è stata nei fatti maggiore di quanto atteso in fase di predisposizione delle stime di primavera. Nella seconda parte dell'anno la stima di crescita è più positiva che nel DEF anche per effetto degli interventi attuati dal Governo nei mesi successivi.

La revisione della previsione di crescita del PIL del 2020 è solo marginalmente influenzata dalle prospettive del quadro internazionale. La crescita del deflatore del PIL e del deflatore dei consumi è stata rivista al rialzo alla luce dei dati Istat per il primo semestre.

Le colonne successive mostrano lo scostamento tra la previsione attuale e quella di aprile per il 2021. In questo caso il delta (colonna delta 2021) della previsione di crescita è pari a 0,3 punti percentuali.

La revisione al rialzo della stima di crescita del PIL considera sia gli effetti dei recenti interventi del Governo (tra cui la disattivazione dell'aumento delle clausole IVA) che i progressi nel contrasto dell'epidemia. La previsione sconta infatti una gestione controllata dei focolai ma non ipotizza un *lockdown* a livello nazionale. Inoltre, la previsione per la seconda metà del 2021 considera i progressi registrati nello sviluppo e produzione dei vaccini anti Covid-19 e ipotizza che una distribuzione su ampia scala possa essere avviata già a partire dalla primavera del 2021, determinando un graduale ritorno alla normalità e un incremento dell'attività economica intorno a metà anno.

Le nuove ipotesi relative al contesto internazionale incidono invece negativamente sulla crescita del prossimo anno (Tavola R2). Il rallentamento del commercio mondiale è più marcato ed è causato da un impatto della pandemia più significativo e prolungato di quanto atteso in aprile³¹. Le stime sull'andamento della domanda estera (pesata per la composizione geografica dell'export italiano) per il 2020 sono state riviste lievemente al ribasso, dal -9,5 per cento al -9,9, mentre si stima un aumento dell'8,9 per cento nel 2021 (dall'11 per cento di aprile). Conseguentemente l'impatto della domanda mondiale sulle esportazioni italiane, e di conseguenza sul PIL, risulta negativo sia nel 2020 che nel 2021.

³⁰ In questo riquadro si fa riferimento ai dati dei conti economici trimestrali (corretti per i giorni lavorativi) rilasciati dall'ISTAT lo scorso 31 agosto. Le serie trimestrali coerenti con i dati annuali di contabilità nazionale resi noti il 22 settembre sono state pubblicate il 2 ottobre.

³¹ Si ricorda che le proiezioni di andamento del PIL e del commercio internazionale a livello globale sono di fonte Oxford Economics.

TAVOLA R1: PRINCIPALI VARIABILI DEL QUADRO MACROECONOMICO (dati destagionalizzati)

	Previsione 2020			di cui: revisione trascinamento sul 2020	di cui: acquisito 1 sem 2020	di cui: Impatto Esogene rispetto al DEF	di cui: revisione prospettive secondo semestre	Previsione 2021		
	NADEF 2020	DEF 2020	Delta 2020	Delta (a)	Delta (b)	Delta (c)	Delta (d)	NADEF 2020	DEF 2020	Delta 2021
MACRO ITALIA										
PIL	-9,1	-8,1	-1,0	0,0	-1,6	-0,1	0,7	5,1	4,7	0,3
Spesa delle famiglie	-8,9	-7,2	-1,8	0,0	-2,6	0,0	0,8	4,9	4,0	0,8
Spesa della PA	2,0	0,7	1,3	0,0	-2,2	0,0	3,5	0,2	0,3	-0,1
Investimenti fissi lordi	-13,1	-12,3	-0,8	-0,1	-3,3	0,0	2,5	7,5	4,3	3,3
Macchinari, attrezzature e vari	-10,4	-14,6	4,2	0,0	3,4	0,0	0,7	5,5	4,1	1,4
Costruzioni	-13,6	-9,0	-4,7	0,4	-8,6	0,0	3,5	8,0	4,7	3,3
Esportazioni di beni e servizi	-17,6	-14,5	-3,1	-0,6	-4,8	-0,5	2,8	9,5	13,5	-4,0
Importazioni di beni e servizi	-13,6	-12,9	-0,8	-0,5	-2,4	0,5	1,7	8,3	10,0	-1,7
Deflatori										
Deflatore PIL	1,1	1,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,7	1,4	-0,7
Deflatore consumi	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,4	0,2	-0,4	0,6	1,7	-1,1

Sulla previsione di crescita delle esportazioni incide negativamente anche il tasso di cambio effettivo nominale a causa dell'apprezzamento dell'euro. Per la proiezione delle valute è stata adottata un'ipotesi tecnica che implica che il tasso di cambio resti invariato nel tempo e risulti pari alla media degli ultimi 10 giorni lavorativi terminanti il 31 agosto. L'aggiornamento del tasso di cambio nominale effettivo rispetto a settembre vede un apprezzamento dell'euro rispetto alle altre valute dell'1,9 per cento nel 2020 e dell'1,4 per cento nel 2021. L'impatto macroeconomico risulta negativo di un decimo di punto percentuale sulla crescita del PIL nel 2020 e di tre decimi nel 2021. Il prezzo del petrolio, la cui quotazione sale rispetto al DEF, incide negativamente sui prezzi al consumo e sulla domanda interna. Dai minimi toccati nella seconda metà aprile, il prezzo del petrolio è gradualmente aumentato nel corso dei mesi estivi. La proiezione attuale basata sui contratti *futures* prevede livelli del prezzo del petrolio lievemente più alti anche nel 2021³².

In senso opposto rispetto al DEF si muove, invece, la significativa riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato, in particolare nel 2021, accompagnata da un ridimensionamento dello spread nei confronti del Bund, che incide favorevolmente sulla domanda interna attraverso il canale del credito e della ricchezza.

TAVOLA R2: EFFETTI SUL PIL DELLE VARIABILI ESOGENE DELLA PREVISIONE RISPETTO ALLO SCENARIO DEL DEF 2020 (impatto sui tassi di crescita)

	2020	2021
1. Commercio mondiale	0,0	-0,6
2. Tasso di cambio nominale effettivo	-0,1	-0,3
3. Prezzo del petrolio	-0,1	-0,4
4. Ipotesi tassi d'interesse	0,0	0,2
Totale	-0,1	-1,2

Nota per il Totale: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti
Fonte: elaborazioni MEF

³² Si fa riferimento alla media delle quotazioni dei *futures* negli ultimi dieci giorni lavorativi terminanti il 31 agosto 2020.

Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene

Sebbene il grado di incertezza intorno all'entità della contrazione del prodotto e al profilo della successiva ripresa risulti ora mitigato rispetto alla fase più acuta dell'emergenza sanitaria, permangono tuttavia fattori di rischio riguardo all'evoluzione dell'epidemia e a quella degli aggregati economico-finanziari dello scenario internazionale. Risulta opportuno dar conto di questi elementi di rischio insiti nelle previsioni del quadro tendenziale, effettuando una valutazione del loro impatto sull'economia nel caso in cui essi si dovessero materializzare. Pertanto, riguardo sia a una evoluzione meno favorevole nel contenimento del virus in Italia sia alla dinamica delle variabili esogene del quadro internazionale di riferimento (il commercio mondiale, i tassi di cambio, il prezzo del petrolio e le condizioni dei mercati finanziari), vengono qui considerate ipotesi alternative rispetto a quelle adottate nello scenario tendenziale. Utilizzando il modello econometrico ITEM, sono stati simulati cinque scenari diversi, ognuno dei quali fa riferimento specifico a uno di questi fattori.

Il primo scenario incorpora elementi di rischio legati all'evoluzione dell'emergenza sanitaria. In esso, in particolare, si assiste a una recrudescenza dei contagi da Covid-19 in Italia, che interesserebbe i mesi di ottobre, novembre e dicembre dell'anno in corso e il mese di gennaio del 2021. Pur non traducendosi in un secondo blocco integrale delle attività non essenziali, un marcato aumento di contagi e ricoveri ospedalieri renderebbe necessarie la restrizione di alcune forme di mobilità e la limitazione di una serie di attività. Inoltre, lo scenario contemplerebbe un successivo ritorno alla normalità più lento che nello scenario tendenziale nel corso del 2021, anche a motivo di possibili ritardi nella disponibilità di un vaccino su scala globale.

Il secondo scenario di rischio si riferisce all'andamento del commercio mondiale ed è stato disegnato ipotizzando, nel 2020, una caduta della domanda mondiale (pesata per gli scambi con l'Italia) più pronunciata di quella ipotizzata nel quadro tendenziale (pari, rispettivamente, al -11,5 e al -9,9 per cento) e una ripresa meno sostenuta nel 2021, con un tasso di crescita della domanda mondiale pari al 5,9 per cento, a fronte dell'8,9 per cento dello scenario tendenziale.³³ E' lecito ipotizzare che questo profilo più debole della domanda mondiale sia ascrivibile in gran parte a un'evoluzione dell'epidemia a livello internazionale meno favorevole di quanto prospettato nello scenario di base.

Riguardo all'andamento dei tassi di cambio, il quadro macroeconomico tendenziale riflette l'ipotesi tecnica di mantenere in tutto l'orizzonte di previsione i tassi di cambio invariati ai livelli corrispondenti alla media delle quotazioni giornaliere più recenti (con riferimento agli ultimi dieci giorni lavorativi terminanti il 31 agosto 2020). Nel terzo scenario alternativo, invece, si pongono i valori dei tassi di cambio per l'orizzonte di previsione pari a quelli a termine osservati (*forward rates*). Ciò implica, nel 2021, un apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro più pronunciato (4,3 per cento) rispetto a quello prospettato nello scenario tendenziale (4,0 per cento) e, nel 2022 e 2023, un lieve apprezzamento (rispettivamente dello 0,3 e 0,1 per cento), a fronte dell'invarianza del valore dell'euro rispetto al dollaro nello scenario di base. In questo contesto si registrerebbe un apprezzamento del tasso di cambio nominale effettivo pari, nel 2021, a circa il 2,2 per cento, maggiore di quello prefigurato nello scenario di base (1,4 per cento). Nel 2022 e 2023, l'apprezzamento dell'euro (inteso come variazione annuale del tasso di cambio nominale effettivo) sarebbe, rispettivamente, dell'1,7 e 1,3 per cento, rispetto a una sostanziale invarianza del tasso di cambio nello scenario tendenziale.

Un altro fattore di rischio riguarda le quotazioni del petrolio. L'andamento previsto nel quadro tendenziale si basa sui prezzi dei contratti *future* sul greggio e contempla un incremento del prezzo del petrolio nel 2021, che si attesterebbe a 48,1 dollari al barile, a fronte dei 42,4

³³ Nel quantificare l'impatto sulla domanda mondiale di questo scenario di rischio si è fatto riferimento a elaborazioni recenti condotte da *Oxford Economics* mediante il loro modello globale, esteso a circa 80 Paesi considerati simultaneamente.

dollari del 2020, e un lieve incremento delle quotazioni nel 2022 e 2023, che risulterebbero pari, rispettivamente, a 49,7 e 51,0 dollari al barile. Nel quarto scenario alternativo si ipotizzano livelli del prezzo del greggio superiori, rispetto a quelli del quadro tendenziale, di 10 dollari nel primo semestre 2021 e di 20 dollari nella seconda metà di quell'anno. Dal 2022, l'incremento ipotizzato rispetto allo scenario tendenziale è invece di 25 dollari al barile.

Infine, nel quinto scenario viene prospettato un elemento di rischio con riferimento alle condizioni finanziarie dell'economia, con ipotesi meno favorevoli di quelle del quadro tendenziale. In particolare, è stato considerato un livello del tasso di rendimento del BTP a dieci anni più elevato, nel 2021 e nei due anni seguenti, di 100 punti base rispetto al corrispondente livello dello scenario di base. In questo scenario, i maggiori livelli dello spread BTP-Bund si tradurrebbero in condizioni più stringenti applicati dalle banche alla clientela, con tassi di interesse più elevati sui prestiti al settore privato.

I risultati delle analisi di sensibilità del quadro macroeconomico tendenziale sono riportati nella Tavola R3. L'ipotesi di una recrudescenza dei contagi da virus in Italia, concentrata nell'autunno 2020 e l'inizio del 2021, unitamente a una minore rapidità nel 2021 nel ristabilimento della completa normalità, acuirebbe la contrazione del prodotto nel 2020 in misura pari a 1,3 punti percentuali e attenuerebbe significativamente la ripresa del 2021, con il tasso di variazione del prodotto inferiore di 2,4 punti percentuali rispetto a quello dello scenario di base. Solo dal 2022 si assisterebbe ad un ritorno alla normalità con tassi di variazione del PIL superiori a quelli ipotizzati nel quadro tendenziale.

L'evoluzione meno favorevole del commercio mondiale, determinata soprattutto da maggiori difficoltà nel contenimento dell'epidemia a livello internazionale, comporterebbe una contrazione più severa del prodotto nel 2020 rispetto al quadro macroeconomico tendenziale (per 0,2 punti percentuali) e un suo recupero più modesto nel 2021 (con un tasso di crescita del PIL inferiore di 0,9 punti percentuali). Negli anni successivi i tassi di variazione del prodotto sarebbero superiori a quelli dello scenario tendenziale.

Anche un maggiore apprezzamento dell'euro di entità maggiore di quanto prospettato nello scenario tendenziale ridurrebbe la crescita del PIL in misura pari, nel 2021, 2022 e 2023, a, rispettivamente, 0,1, 0,4 e 0,6 punti percentuali.

Livelli più elevati delle quotazioni del greggio rispetto a quelli del quadro tendenziale condurrebbero ad un abbassamento del tasso di variazione del PIL pari a 0,3 punti percentuali nel 2021 e per 0,8 e 0,5 punti percentuali, rispettivamente, nel 2022 e 2023.

Infine, riguardo all'ipotesi di peggioramento delle condizioni finanziarie, anch'essa si tradurrebbe in effetti negativi sul tasso di crescita del PIL. Quest'ultimo, nel 2021, risulterebbe inferiore di 0,1 punti percentuali rispetto allo scenario tendenziale (e, nel 2022 e 2023, rispettivamente, di 0,4 e 0,6 punti percentuali).

TAVOLA R3: Effetti sul PIL degli scenari di rischio (impatto sui tassi di crescita)

	2020	2021	2022	2023
1. Marcata recrudescenza epidemia da Covid-19 in Italia	-1,3	-2,4	3,0	0,2
2. Revisione al ribasso del commercio mondiale causa pandemia	-0,2	-0,9	0,5	0,3
3. Apprezzamento tasso di cambio nominale effettivo	0,0	-0,1	-0,4	-0,6
4. Maggiore aumento del prezzo del petrolio	0,0	-0,3	-0,8	-0,5
5. Aumento di 100 pb dello spread BTP	0,0	-0,1	-0,4	-0,6

TAVOLA II.2: QUADRO MACROECONOMICO TENDENZIALE (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)

	2019	2020	2021	2022	2023
ESOGENE INTERNAZIONALI					
Commercio internazionale	1,1	-11,5	8,6	5,7	4,0
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile, futures)	64,3	42,4	48,1	49,7	51,0
Cambio dollaro/euro	1,119	1,140	1,185	1,185	1,185
MACRO ITALIA (VOLUMI)					
PIL	0,3	-9,0	5,1	3,0	1,8
Importazioni	-0,6	-13,8	8,3	4,7	3,6
Consumi finali nazionali	0,3	-6,4	3,7	2,1	1,4
Consumi famiglie e ISP	0,4	-8,9	4,9	2,8	1,8
Spesa della PA	-0,2	2,0	0,2	0,0	-0,2
Investimenti	1,6	-13,0	7,4	4,8	2,9
- macchinari, attrezzature e beni immateriali	0,9	-10,4	5,5	4,9	3,0
- mezzi di trasporto	1,0	-26,3	19,5	7,9	3,5
- costruzioni	2,5	-13,6	8,0	4,1	2,6
<i>Esportazioni</i>	1,0	-17,4	9,5	5,6	3,5
pm. saldo corrente bil. pag.in % PIL	3,0	2,4	2,7	2,8	2,8
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (1)					
Esportazioni nette	0,5	-1,5	0,4	0,4	0,0
Scorte	-0,7	0,0	0,3	0,1	0,1
Domanda nazionale al netto delle scorte	0,5	-7,4	4,3	2,5	1,6
PREZZI					
Deflatore importazioni	-0,2	-3,5	1,1	1,1	1,3
Deflatore esportazioni	0,5	-0,4	0,7	1,0	1,1
Deflatore PIL	0,7	1,1	0,7	1,1	1,0
<i>PIL nominale</i>	1,1	-8,0	5,8	4,2	2,8
<i>Deflatore consumi</i>	0,5	0,0	0,6	1,1	1,0
LAVORO					
Costo lavoro	1,5	1,4	1,1	0,9	0,9
Produttività (misurato su PIL)	0,2	0,6	0,1	0,4	0,1
CLUP (misurato su PIL)	1,3	0,8	1,0	0,4	0,8
Occupazione (ULA)	0,2	-9,5	5,0	2,6	1,7
Tasso di disoccupazione	10,0	9,5	10,7	10,3	9,8
<i>Tasso di occupazione (15-64 anni)</i>	59,0	58,1	58,2	58,8	59,9
<i>pm. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)</i>	1789747	1647239	1742031	1814803	1865194

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

Nota: Il quadro macroeconomico relativo alle esogene internazionali è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 31 agosto 2020.

PIL e componenti in volume (valori concatenati anno di riferimento 2010), dati non corretti per i giorni lavorativi.

II. 4 SCENARIO PROGRAMMATICO

Il quadro macroeconomico programmatico incorpora gli effetti sull'economia delle misure che il Governo intende presentare al Parlamento nel disegno di legge di bilancio 2021. Unitamente a tali misure, la programmazione finanziaria tiene conto degli interventi straordinari per il sostegno e il rilancio dell'economia che il Governo intende concordare con la Commissione europea attraverso la presentazione dello schema del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza nell'ambito delle procedure per l'accesso ai fondi stanziati con il NGEU.

La manovra di finanza pubblica per il 2021-2023 è descritta nei capitoli I e III del presente documento. Le previsioni programmatiche si basano su simulazioni effettuate con il modello QUEST della Commissione Europea, calibrato per l'Italia, per quanto attiene agli impatti macroeconomici del NGEU; gli effetti delle altre componenti della manovra di bilancio 2021-2023 sono stati invece stimati con il modello econometrico trimestrale del Tesoro (ITEM).

La tavola seguente mostra l'impatto sul PIL delle misure della manovra raggruppate per tipologia di intervento. Rispetto allo scenario tendenziale, si profila un incremento complessivo del tasso di crescita del PIL di 0,9 punti percentuali nel 2021, di 0,8 punti percentuali nel 2022 e di 0,7 punti percentuali nel 2023.

Il contributo alla crescita rappresentato dagli interventi che verranno realizzati attraverso l'utilizzo delle risorse del NGEU (Tavola I.2 del Capitolo I) è relativamente più moderato nel primo anno, per poi aumentare fino a produrre un impatto dello 0,8 per cento sul PIL nell'ultimo anno di previsione. Le simulazioni su cui queste stime si basano sono state elaborate alla luce del mix di sovvenzioni, prestiti e coperture di bilancio necessarie a conseguire gli obiettivi di indebitamento netto declinati per ciascun anno di programmazione.

TAVOLA II.3 EFFETTI SUL PIL DELLA MANOVRA PROGRAMMATICA RISPETTO ALLO SCENARIO TENDENZIALE (impatto sui tassi di crescita)

	2021	2022	2023
Politiche invariate	0,1	0,1	0,1
Interventi in materia fiscale	0,2	0,2	0,1
Altre nuove politiche	0,3	0,1	0,0
Coperture	0,0	0,0	-0,3
Impatto manovra (*)	0,6	0,4	-0,1
Next Generation EU (*)	0,3	0,4	0,8
Impatto manovra con Next Generation EU (*)	0,9	0,8	0,7

(*) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

Il sentiero del PIL reale coerente con queste stime prefigura una crescita del 6,0 per cento nel 2021, 3,8 per cento nel 2022 e 2,5 per cento nel 2023. Il PIL trimestrale nel quadro programmatico recupera il livello dell'ultimo trimestre precrisi (il quarto del 2019) nel terzo trimestre del 2022. La più elevata crescita in confronto al quadro a legislazione vigente è principalmente trainata dagli investimenti fissi lordi. Questi ultimi, a loro volta, esercitano un effetto moltiplicativo sulla produzione e accrescono il reddito disponibile delle famiglie, dando luogo a maggiori investimenti del settore privato e spesa per consumi delle famiglie. Le esportazioni risentono lievemente dell'impatto della crescita interna

su costi e prezzi, ma nel tempo beneficiano della maggiore competitività dell'economia conseguita tramite i maggiori investimenti.

TAVOLA II.4: QUADRO MACROECONOMICO PROGRAMMATICO (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)

	2019	2020	2021	2022	2023
ESOGENE INTERNAZIONALI					
Commercio internazionale	1,1	-11,5	8,6	5,7	4,0
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile, futures)	64,3	42,4	48,1	49,7	51,0
Cambio dollaro/euro	1,119	1,140	1,185	1,185	1,185
MACRO ITALIA (VOLUMI)					
PIL	0,3	-9,0	6,0	3,8	2,5
Importazioni	-0,6	-13,8	8,8	6,0	3,8
Consumi finali nazionali	0,3	-6,4	4,4	2,8	1,7
Consumi famiglie e ISP	0,4	-8,9	5,5	3,7	2,3
Spesa della PA	-0,2	2,0	1,2	-0,2	-0,4
Investimenti	1,6	-13,0	10,6	8,5	5,9
- macchinari, attrezzature e beni immateriali	0,9	-10,4	9,9	9,2	6,2
- mezzi di trasporto	1,0	-26,3	19,0	10,3	4,8
- costruzioni	2,5	-13,6	10,3	7,4	5,7
Esportazioni	1,0	-17,4	9,6	5,7	3,5
pm. saldo corrente bil. pag.in % PIL	3,0	2,4	2,5	2,3	2,2
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (1)					
Esportazioni nette	0,5	-1,5	0,3	0,0	0,0
Scorte	-0,7	0,0	0,2	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto delle scorte	0,5	-7,4	5,4	3,8	2,4
PREZZI					
Deflatore importazioni	-0,2	-3,5	1,1	1,1	1,3
Deflatore esportazioni	0,5	-0,4	0,6	1,1	1,2
Deflatore PIL	0,7	1,1	0,8	1,3	1,2
PIL nominale	1,1	-8,0	6,8	5,1	3,7
Deflatore consumi	0,5	0,0	0,7	1,2	1,2
Inflazione programmata	1,2	0,8	0,5		
LAVORO					
Costo lavoro	1,5	1,4	1,4	1,2	1,2
Produttività (misurato su PIL)	0,2	0,6	0,5	0,4	0,2
CLUP (misurato su PIL)	1,3	0,8	0,8	0,8	0,9
Occupazione (ULA)	0,2	-9,5	5,4	3,4	2,2
Tasso di disoccupazione	10,0	9,5	10,3	9,5	8,7
Tasso di occupazione (15-64 anni)	59,0	58,1	58,4	59,6	61,1
pm. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)	1789747	1647239	1759223	1848881	1916551

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

Nota: Il quadro macroeconomico relativo alle esogene internazionali è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 31 agosto 2020.

PIL e componenti in volume (valori concatenati anno di riferimento 2010), dati non corretti per i giorni lavorativi.

La crescita più elevata del PIL porta anche ad un aumento dell'input di lavoro. Quest'ultimo è leggermente inferiore a quello del valore aggiunto poiché la produttività aggregata dell'economia è prevista migliorare. A sua volta, l'aumento delle unità di lavoro si traduce in un maggior numero di occupati nella previsione programmatica e in un calo più accentuato del tasso di disoccupazione nel corso del triennio. Il tasso di disoccupazione scenderebbe ad un livello inferiore a quello del 2019 già nel 2022. Questa previsione è peraltro soggetta ad un notevole margine di incertezza data la forte caduta della partecipazione al lavoro registrata durante la crisi, fenomeno che si prevede rientrare gradualmente ma potrebbe invece invertire rotta più rapidamente anche grazie alle politiche attive del lavoro adottate dal Governo.

Va segnalato, infine, che in confronto al tendenziale il quadro programmatico prefigura un andamento lievemente più dinamico dell'inflazione e una moderata riduzione del surplus di partite correnti, quest'ultima dovuta alle maggiori importazioni stimulate dalla più rapida crescita di investimenti fissi lordi e consumi delle famiglie.