

L'economia dell'euro-zona IV trimestre 2019

ASSESSORATO AL BILANCIO E ALLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA
DIREZIONE PROGRAMMAZIONE ECONOMICA

IL CICLO NELL'EUROZONA

- Nell'euro-zona, rispetto alla situazione di ristagno della fine del 2019, il nuovo (inedito) scenario dei primi mesi del 2020, è dominato dall'emergenza sanitaria e dalle misure di contenimento della pandemia.
- Nell'area euro, nell'ultima parte del 2019, si manifestava una diversa fase ciclica tra i settori della manifattura (con una flessione della produzione industriale) e quella dei servizi (caratterizzata da una maggior dinamicità dell'attività economica). La fiducia delle imprese industriali indicava il persistere di una fase di sostanziale stazionarietà dell'attività economica.

Alla fine del 2019 l'attività economica dell'area dell'euro aveva ristagnato (+0,1 per cento); alcuni paesi avevano manifestato tassi in crescita (Spagna, +0,5 per cento), altri in riduzione (Francia e Italia, rispettivamente -0,1 e -0,3 per cento), altri ancora con un PIL invariato (Germania) (tav. 1).

I principali rischi per lo scenario previsivo erano legati alle tensioni tra Stati Uniti e Iran, mentre le tensioni sulla Brexit e sui contrasti commerciali tra Stati Uniti e Cina erano lievemente diminuiti.

■ Per l'economia nel suo complesso (fig. 1), i redditi – dopo una crescita dell'1,8 per cento nel I trimestre del 2019 e un'accelerazione della dinamica (+2,2 per cento) sia nel II sia nel III trimestre 2019 – sono risultati in crescita tendenziale anche nel IV trimestre (+1,9 per cento); il costo del lavoro – che nei trimestre precedenti era passato da in incremento del 2,1 a una dinamica dell'1,8 per cento nel III trimestre – è risultato in lievissima decelerazione (+1,7 per cento) nel IV trimestre del 2019.

■ Il valore aggiunto a prezzi concatenati ha manifestato una tendenziale lieve flessione nella dinamica trimestrale (dall'1,4 per cento del I trimestre 2019 all'1,2 per cento del III trimestre). La tendenza alla decelerazione è stata confermata anche nel IV trimestre (+1,0 per cento) (fig. 2). La tendenza osservata nell'attività economica deriva, anche, dalla dinamica in decelerazione delle ore lavorate (dall'1,7 per cento del I trimestre allo 0,9 per cento del III trimestre); nell'ultimo trimestre monitorato è stata riscontrata una ulteriore decelerazione (+0,8 per cento). In tale contesto, la produttività oraria – dopo che tra la fine del 2018 e i primi mesi

Tavola 1

Crescita del PIL nei principali paesi dell'area dell'euro (variazioni percentuali)

Voci	PIL		
	2018	3°trim 2019	4°trim 2019
Area dell'euro	1,2	0,3	0,1
Francia	1,3	0,3	-0,1
Germania	0,8	0,2	0,0
Italia	0,3	0,1	-0,3
Spagna	1,2	0,4	0,5

Fonte: ISTAT e Banca d'Italia, aprile 2020.

Fig. 1
Area euro (totale economia): redditi per ore lavorate e costo del lavoro per unità di prodotto (2016-Q4 - 2019-Q4)



del 2019 si era ridotta al tasso dello 0,3 per cento – è tornata a incrementarsi nel II (+0,2 per cento), III (+0,4 per cento) e IV trimestre (+0,2 per cento) del 2019.

■ Come anticipato, dai primi mesi del 2020 l'emergenza sanitaria e le misure di contenimento della pandemia hanno causato uno *shock* reale all'offerta (conseguente la chiusura di fabbriche e imprese e, dunque, l'interruzione della catena del valore) e alla domanda (l'aumento della disoccupazione ha provocato la riduzione dei redditi e salari e, dunque, il crollo dei consumi per beni e servizi); l'epidemia si è estesa, con intensità diverse, a tutti i paesi dell'area dell'euro, determinando un forte peggioramento delle prospettive dell'economia.

Fig. 2
Area euro (totale economia): valore aggiunto, produttività oraria e ore lavorate (2016-Q4 - 2019-Q4)
(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



■ A causa del carattere eccezionale dell'attuale fase economica e degli ampi margini di incertezza sulla sua evoluzione anche nel breve termine, i principali istituti di statistica europei hanno sospeso la diffusione delle previsioni sull'andamento dei principali indicatori dell'area euro. Tuttavia, sono state individuate alcune informazioni – in forma aggregata per l'area euro o riferite a singoli paesi dell'area – caratterizzanti l'attuale fase socio-economica dell'area.

■ La diffusione dell'epidemia ha avuto ripercussioni sull'attività economica in un ampio numero di paesi e l'indicatore composito di fiducia, elaborato dalla Commissione europea, è diminuito drasticamente nel complesso dell'area dell'euro; nell'area euro nel mese di marzo, l'indicatore composito che rileva le aspettative sull'occupazione delle imprese, ha segnato una forte flessione sia nella media dell'area (-10,9 punti) sia nei principali paesi (Francia -9,0; Germania -7,8; Italia -16,0 punti). In Spagna i dati indicano che, rispetto al mese di febbraio, l'occupazione si è ridotta dell'1,8 per cento.

■ Gli indici della fiducia di famiglie e imprese, in Francia, sono scesi soprattutto nella componente prospettica. La fiducia di un campione di esperti di economia e finanza, in Germania, è diminuito al livello più basso da dicembre del 2011 e l'indicatore che misura la fiducia delle aziende, in diversi settori commerciali, si è portato sul livello più basso da luglio del 2009.

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (gennaio e aprile 2020); Markit Economics, *Purchasing Managers'Indexes*; Banca d'Italia-Eurosistema, *Bollettino economico* (gennaio e aprile 2020), Banca Centrale Europea-Eurosistema, *Bollettino Economico BCE n. 1* (febbraio 2020) e n. 2 (aprile 2020).

