

REGIONE LAZIO
ASSESSORATO AL BILANCIO E ALLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA
DIREZIONE PROGRAMMAZIONE ECONOMICA

Economia Italiana

IL CICLO INTERNAZIONALE, DELL'EUROZONA E DELL'ITALIA
Luglio 2021

Il ciclo nazionale ^[1]

Il progresso e l'efficacia delle campagne vaccinali e le politiche di sostegno ai redditi di famiglie e imprese continuano a essere fattori di traino della ripresa internazionale. Nel primo semestre 2021 il commercio mondiale di merci in volume ha segnato un incremento, spinto principalmente dagli scambi dei paesi asiatici emergenti e in particolare della Cina; i nuovi ordinativi all'export sono in espansione suggerendo il proseguimento dell'aumento della domanda mondiale.

Nei primi mesi del secondo semestre 2021, l'economia cinese e quella degli Stati Uniti hanno continuato a crescere. Negli Stati Uniti, l'economia ha continuato a mostrare un rilevante dinamismo, accompagnato a un rialzo dei prezzi, considerati - tuttavia - transitorio e tale da non comportare una normalizzazione della politica monetaria e, dunque, scongiurare potenziali effetti negativi sulla ripresa economica.

All'inizio del secondo semestre del 2021 le quotazioni del Brent si sono portate attorno a 73,0 dollari al barile.

Nell'eurozona, dopo la rilevante contrazione del 2020, nel I trimestre 2021 - a causa di nuovi focolai epidemici con conseguenti misure di contenimento e parziali lockdown - si è verificata una nuova contrazione ma, nei mesi più recenti, si sono amplificati i segnali di miglioramento e le prospettive mostrano un orientamento decisamente positivo.

La politica monetaria nell'eurozona manterrà a lungo le attuali condizioni monetarie estremamente espansive per sostenere l'economia e per assicurare il ritorno dell'inflazione su valori coerenti con la stabilità dei prezzi nel medio termine.

Il cambio dollaro euro - all'inizio del secondo semestre del 2021 - ha continuato a oscillare attorno a 1,20 dollari per euro.

In Italia, prosegue il recupero dell'attività economica, previsto estendersi anche al settore dei servizi.

Nel mercato del lavoro, si sono rafforzati i segnali di miglioramento dell'occupazione in presenza di una progressiva riduzione della quota di inattivi e di una contrazione della disoccupazione.

All'inizio del secondo semestre 2021, è proseguita la spinta dei prezzi dei beni energetici sull'inflazione al consumo che - considerato il differenziale negativo tra la nostra inflazione e quella dell'area euro - continua a rappresentare un fattore positivo per la competitività internazionale.

Le prospettive per l'economia italiana si mantengono particolarmente favorevoli e sono confermate dalla ripresa della fiducia di consumatori e imprese.

■ La crescita in Italia, appena positiva nel primo trimestre del 2021 (+0,1 per cento), si è accentuata in primavera, favorita dall'accelerazione della campagna di vaccinazione e dal graduale allentamento delle restrizioni (**tav.1**).

Al lordo dell'elevato accumulo di scorte, l'apporto positivo della domanda nazionale (+0,6 per cento) ha più che compensato quello negativo del commercio estero (-0,5 per cento), dovuto al forte aumento delle importazioni. Dopo il rimbalzo dei consumi nel terzo trimestre 2020 (+9,8 per cento), nel primo trimestre del nuovo anno è proseguito - invece - l'aumento congiunturale della propensione al risparmio delle famiglie (17,1

[1] Fonti: FMI, World Economic Outlook (July 2021); Markit Economics, Purchasing Managers' Indexes; Banca d'Italia-Eurosistema, Bollettino economico (luglio 2021), Eurostat, Istat-IFO-KOF; Banca Centrale Europea-Eurosistema, Bollettino Economico (gennaio 2021).

per cento, +1,8 punti percentuali sul trimestre precedente), determinato da una riduzione dei consumi (-1,2 per cento) a fronte di un incremento del reddito reale disponibile (+0,9 per cento) che ha continuato a beneficiare di misure di sostegno.

La spesa delle pubbliche amministrazioni – con una crescita rilevante nella seconda metà del 2020, in seguito alle misure di contenimento della pandemia – è lievemente diminuita nel primo trimestre 2021 (-0,2 per cento).

- Nel primo trimestre 2021, è proseguita la ripresa delle esportazioni (+0,5 per cento), seppur ad un ritmo meno sostenuto dell'ultimo trimestre del 2020 (+1,5 per cento) risentendo della flessione degli scambi commerciali con il Regno Unito a seguito dell'entrata in vigore dell'accordo sulla Brexit.

L'esportazione di servizi, in particolare quelli relativi al turismo, in flessione nel I trimestre 2021, hanno mostrato segnali di ripresa a partire da aprile, a seguito dell'aumento dei flussi turistici.

In forte aumento nel primo trimestre le importazioni (+2,3 per cento), in particolare per investimenti e scorte.

- Tra gennaio e marzo, è proseguita la fase di miglioramento degli investimenti delle imprese, il cui tasso di investimento è salito al 22,3 per cento – con un aumento di 0,7 punti percentuali rispetto sul trimestre precedente – dovuto all'aumento più marcato degli investimenti fissi lordi (+3,7 per cento) rispetto a quello del valore aggiunto.
- Nel secondo trimestre del 2021 si stima^[2] che il PIL, espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2015, corretto per gli effetti di calendario e stagionalizzato, sia aumentato del 2,7 per cento rispetto al trimestre precedente.

La variazione congiunturale ha beneficiato del rilevante recupero del valore aggiunto nel comparto dei servizi – maggiormente colpito dalle misure restrittive – e dell'industria; una sostanziale stazionarietà ha caratterizzato il settore primario. Il valore aggiunto, cresciuto nella manifattura e in particolare nelle costruzioni, si è ridotto nei servizi, in misura tuttavia più contenuta rispetto al trimestre precedente.

La produzione industriale – in crescita da dicembre 2020 con una battuta d'arresto in maggio (-1,5 per cento, +1,8 per cento ad aprile) determinata dall'arretramento del comparto energetico (-5,2 per cento) – è aumentata sul trimestre precedente dell'1,2 per cento interessando i principali settori industriali, con una intensità più contenuta per

Tav. 1 – Italia: Prodotto Interno Lordo e principali componenti (valori concatenati; variazioni percentuali sul periodo precedente)

Voci	2020	2020				2021
		1° trim.	2° trim.	3° trim.	4° trim.	1° trim.
PIL	-8,9	-5,5	-12,9	15,9	-1,8	0,1
Importazioni totali	-12,6	-5,3	-18,2	14,5	5,7	2,3
Domanda nazionale (a)	-8,4	-4,7	-10,9	11,5	-0,8	0,6
Consumi nazionali	-7,8	-5,5	-9,1	9,8	-1,6	-1,0
- Spesa delle famiglie (b)	-10,7	-6,8	-11,8	13,0	-2,7	-1,2
- Spesa delle AP	1,6	-1,1	-1,1	1,5	1,6	-0,2
Investimenti fissi lordi	-9,1	-7,6	-17,3	29,5	0,4	3,7
- Costruzioni	-6,3	-6,7	-21,1	42,2	-1,1	5,0
- Beni strumentali (c)	-11,4	-8,3	-14,2	19,7	1,7	2,5
Variazione delle scorte	-0,3	1,2	-0,3	-1,6	0,4	0,6
Esportazioni totali	-13,8	-7,9	-24,2	30,8	1,5	0,5
Esportazioni nette (d)	-0,8	-1,0	-2,3	4,4	-1,0	-0,5

Fonte: Istat, Conti economici nazionali. - (a) Include la voce variazione delle scorte e oggetti di valore. - (b) Include anche le "istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie". - (c) Includono, oltre alla componente degli investimenti in impianti, macchinari e armamenti, le risorse biologiche coltivate e i prodotti di proprietà intellettuale. - (d) Contributi alla crescita del PIL sul periodo precedente.

[2] Istat, *Il trimestre 2021 | Stima preliminare del PIL*, Statistiche flash 30 luglio 2021.

i beni di consumo durevoli e per i beni strumentali (+0,3 e +0,7 per cento, rispettivamente).

Dal lato della domanda, i contributi positivi sono provenuti sia dalla componente nazionale (incluso le scorte), sia dalla componente estera netta.

- Nel primo trimestre è proseguito il rallentamento nella crescita dei redditi per ora lavorata (+0,6 per cento sul trimestre precedente); i salari contrattuali, nella seconda parte del 2021, dovrebbero risentire degli effetti prodotti dal rinnovo di alcuni importanti contratti collettivi.

Il costo del lavoro, in crescita nel primo trimestre del nuovo anno, si è contratto nei mesi primaverili, risentendo dell'introduzione di sgravi contributivi legati alle nuove assunzioni, e della decontribuzione sui rapporti di lavoro dipendente nel Mezzogiorno.

La produttività oraria si è ridotta (-0,3 per cento) dopo sette trimestri ininterrotti di crescita (fig.1).

- Le prospettive complessive nel mercato del lavoro mantengono un orientamento favorevole: l'indice composito della fiducia delle imprese (PMI) è aumentato a giugno 2021 per il settimo mese consecutivo nella manifattura e, soprattutto, nei servizi che – in maggio – per la prima volta dai mesi estivi del 2020 ha superato la soglia considerata d'«espansione» e si è incrementato, ulteriormente, nel mese di giugno.

Rispetto al trimestre precedente, il secondo trimestre del 2021 registra un miglioramento del livello occupazionale pari all'1,0 per cento (+223mila unità), associato principalmente alla forte diminuzione degli inattivi (-279mila unità), e solo in parte alla diminuzione dei disoccupati (-20mila unità).

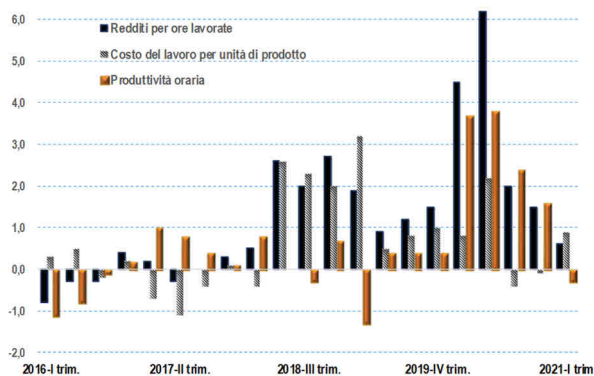
L'aumento occupazionale è più ampio se confrontato con il dato relativo a giugno 2020 (+279mila unità), e cresce anche il numero di persone in cerca di lavoro (+3,5 per cento, pari a +81mila unità), mentre risulta in forte diminuzione quello degli inattivi in età lavorativa (-4,2 per cento, pari a -592mila), aumentato in misura eccezionale all'inizio dell'emergenza sanitaria.

Il tasso di occupazione sale quindi al 57,9 per cento (+0,5 punti), mentre il tasso di disoccupazione scende al 9,7 per cento (-0,5 punti) e torna, dopo cinque mesi, sotto la soglia del 10,0 per cento; tra i giovani si attesta al 29,4 per cento (-1,3 punti).

Il tasso di inattività scende al 35,8 per cento (-0,1 punti).

- Il quadro macroeconomico 2021-2023 per l'economia italiana, elaborato dalla Banca d'Italia a luglio di quest'anno, si basa su tre principali ipotesi: (a) prosegue il miglioramento del quadro sanitario a livello nazionale e globale – favorito dalle campagne di vaccinazione – con la conseguente sospensione delle restrizioni alla mobilità a partire dal 2022; (b) prosegue il sostegno della politica di bilancio – con risorse finanziarie nazionali e europee – e sono mantenute le condizioni monetarie e finanziarie favorevoli;

Fig. 1
Italia: redditi per ore lavorate, produttività oraria e costo del lavoro per unità di prodotto (totale economia) I trim 2016-I trim 2021 (variazioni percentuali sul periodo corrispondente)



(c) permane favorevole l'andamento degli scambi globali, coerentemente con le valutazioni delle istituzioni internazionali^[3].

Il Pil – con le ipotesi sottostanti e la dipendenza dal contributo alla crescita (stimati in circa 4 punti percentuali cumulati nel triennio di previsione) relativo al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza – accelererebbe, a partire dall'estate, per raggiungere, a fine 2021, un tasso del 5,1 per cento. Sarebbe ancora sostenuta la dinamica del prodotto nel 2022 (+4,4 per cento) ed è previsto un tasso del 2,3 per cento per il 2023 (**tav.2**).

- Dal lato della domanda interna: i consumi sono previsti in graduale ripresa durante l'estate, con un parziale recupero degli acquisti non effettuati nel 2020 nei due anni successivi; vi sarebbe un forte contributo degli investimenti – in controtendenza rispetto a quanto osservato dopo le due precedenti recessioni – e tale che la quota di investimenti pubblici sul Pil ritornerebbe sui livelli medi europei dopo oltre un decennio.
- Le esportazioni, in linea con le previsioni relative al commercio mondiale, sono previste in rialzo nel triennio; l'avanzo di conto corrente è previsto in leggera flessione ma – ancora – pari al 3,0 per cento del Pil. Più contenute le esportazioni in servizi, in attesa del recupero dei flussi turistici pre-pandemici previsti a partire dal 2023.
- Nel quadro previsivo si registra una rilevante ripresa dell'occupazione: le ore lavorate aumenterebbero di oltre l'11 per cento, e anche il numero di occupati continuerebbe a espandersi nei prossimi trimestri. Entrambe le variabili ritornerebbero ai livelli precedenti la pandemia tra la seconda metà del 2022 ed i primi mesi del 2023.
- Il moderato aumento dell'inflazione (+1,5 per cento nel 2021, e +1,3 nel 2022 e 2023) riflette principalmente i rincari dei beni energetici, con un'inflazione *core* stabile attorno allo 0,5 per cento, legata alla crescita stagnante dei salari.

**Tav. 2 – Italia: scenario macroeconomico (luglio 2021)
(variazioni percentuali sull'anno precedente)**

Voci	2020	2021	2022	2023
PIL	-8,9	5,1	4,4	2,3
Importazioni totali	-13,2	12,9	7,7	3,7
Consumi delle famiglie	-10,7	3,3	5,6	2,2
Consumi collettivi	1,6	2,2	-1,9	0,6
Investimenti fissi lordi	-9,6	15,2	8,7	5,0
Variazione delle scorte	-0,1	0,3	0,0	0,0
Esportazioni totali	-14,7	11,0	6,5	3,2
Occupati	-2,8	-0,7	1,6	1,8
Tasso di disoccupazione	9,3	10,5	10,3	9,9

Fonte: Banca d'Italia su dati Istat.

[3] Più in dettaglio: si ipotizza che: ⁽ⁱ⁾ la domanda estera ponderata per i mercati di destinazione delle nostre esportazioni, diminuita del 10 per cento nel 2020, cresce dell'8,8 nell'anno in corso e del 4,7 all'anno in media nel biennio 2022-23; ⁽ⁱⁱ⁾ il tasso di cambio del dollaro rispetto all'euro, pari a 1,14 nel 2020, sale a 1,20 nel 2021 e si colloca a 1,19 nel biennio 2022-23; ⁽ⁱⁱⁱ⁾ il prezzo del greggio (qualità Brent), fissato sulla base delle quotazioni dei contratti futures, è pari a 69,2 dollari al barile nella media di quest'anno (42,3 nel 2020), si mantiene su valori simili nel 2022 e si riduce leggermente in seguito, collocandosi a circa 65 dollari nel 2023; ^(iv) il tasso di interesse a tre mesi sul mercato interbancario (Euribor) è pari a -0,5 nel biennio 2021-22 e a -0,4 nel 2023; ^(v) il tasso di interesse sui buoni del Tesoro poliennali (BTP) a scadenza decennale, pari all'1,1 per cento nella media del 2020, scende allo 0,9 nel 2021 per poi risalire gradualmente fino all'1,4 nel 2023, in linea con i tassi a termine impliciti nella struttura per scadenza dei rendimenti dei titoli di Stato; ^(vi) lo scenario incorpora le misure inserite nella legge di bilancio per il 2021, nel decreto "sostegni", nel DL 59/20213 e nel decreto "sostegni bis", nonché un'ipotesi sull'utilizzo dei fondi europei nell'ambito del programma NGEU, formulata secondo le indicazioni contenute nel PNRR.