



CONFINDUSTRIA
Centro Studi



QUALE ECONOMIA ITALIANA ALL'USCITA DALLA CRISI?

Alessandro Fontana
Direttore Centro Studi Confindustria

Centro Studi - Rapporto di previsione
Sabato 16 ottobre 2021

Con il sostegno di:



In collaborazione con:



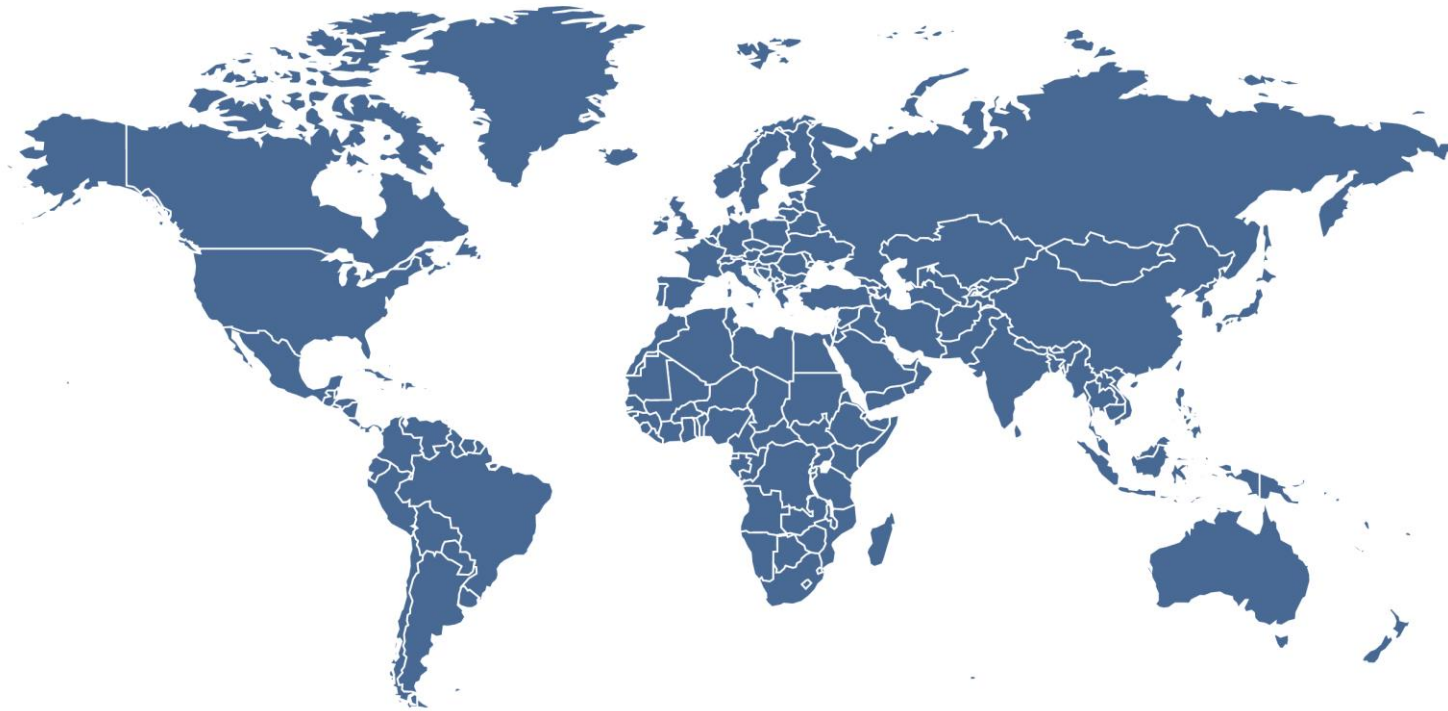
Cosa sta accadendo? Una lettura trasversale

La pandemia ha determinato diversi shock che colpiscono in modo differenziato le diverse aree geografiche, i vari comparti economici e con orizzonti temporali anch'essi differenziati:

- le politiche di contenimento del contagio, che hanno frenato e tuttora frenano alcuni settori economici;
- gli stimoli straordinari di bilancio, allocati in larga parte su investimenti di medio-lungo termine;
- l'aumento dei prezzi di materie prime e semilavorati, in particolare dell'energia, e la scarsità di alcuni di essi, che colpiscono diverse attività soprattutto industriali;
- i cambiamenti nei comportamenti e nelle preferenze delle famiglie consumatrici, sia temporanei che strutturali (per esempio, nel consumo online, nell'attenzione alla sostenibilità, nella maggior prudenza in alcune spese fuori casa).

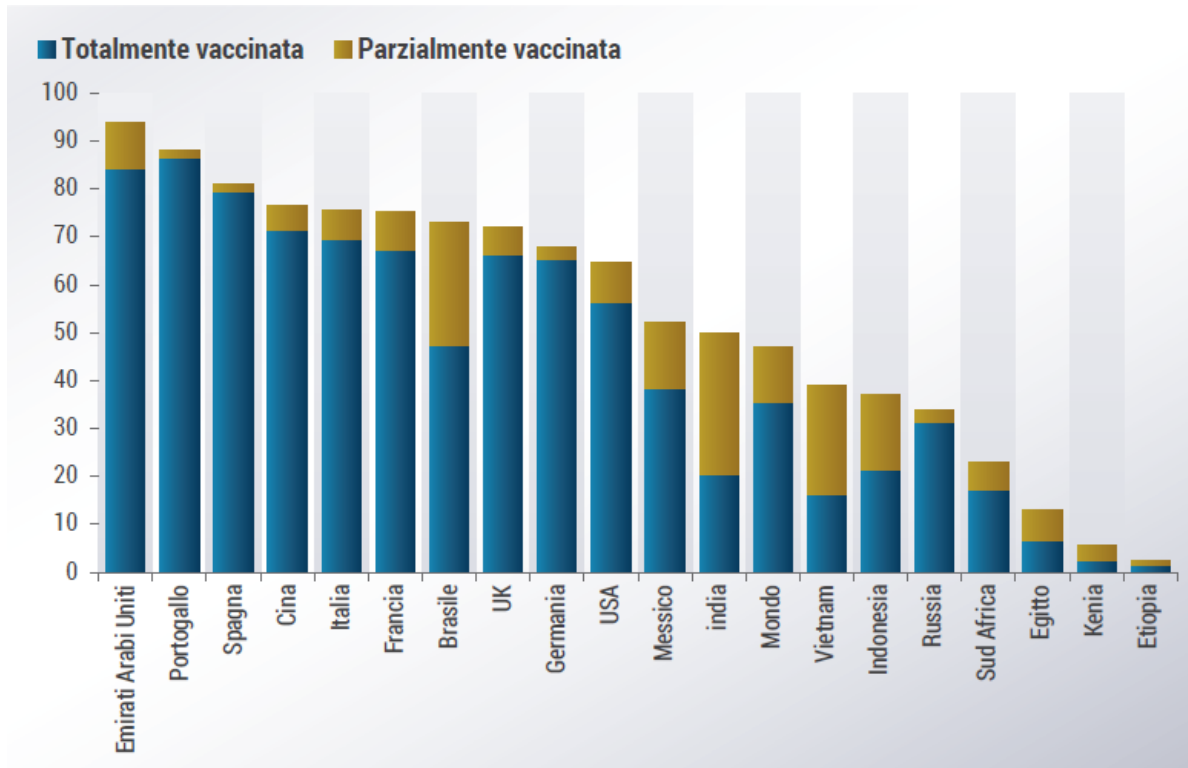


Lo scenario internazionale



Economia globale: recupero asimmetrico

Quota di persone vaccinate contro il Covid-19 (% su totale popolazione, 12 ottobre 2021)

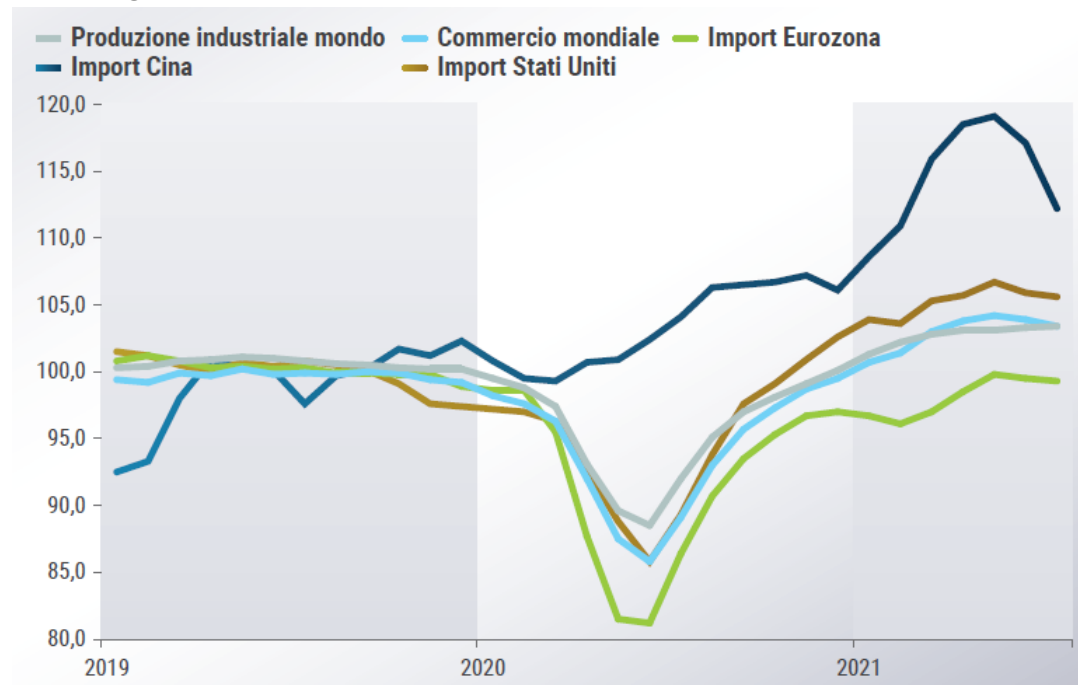


- La dinamica del PIL globale è rivista al rialzo nel biennio previsivo, con un riequilibrio del ritmo di crescita nelle tre principali macroaree (Eurozona, Stati Uniti e Cina).
- Il recupero dell'economia mondiale, però, resta asimmetrico tra settori e paesi.
- Ancora molto debole il turismo: gli arrivi internazionali sono stati appena un terzo di quelli pre-Covid in luglio; le prenotazioni aeree in settembre hanno segnato ancora un -80%.
- La quota di popolazione totalmente vaccinata (più di un terzo nel mondo) differisce fortemente tra paesi, con alcuni emergenti in evidente ritardo: 29% in Russia, 18% in India, 15% in Sud Africa, 6% in Egitto.
- "The pandemic is not over anywhere until it is over everywhere" (Gita Gopinath, FMI).

Commercio mondiale sopra il pre-crisi, ma interrotto il traino cinese

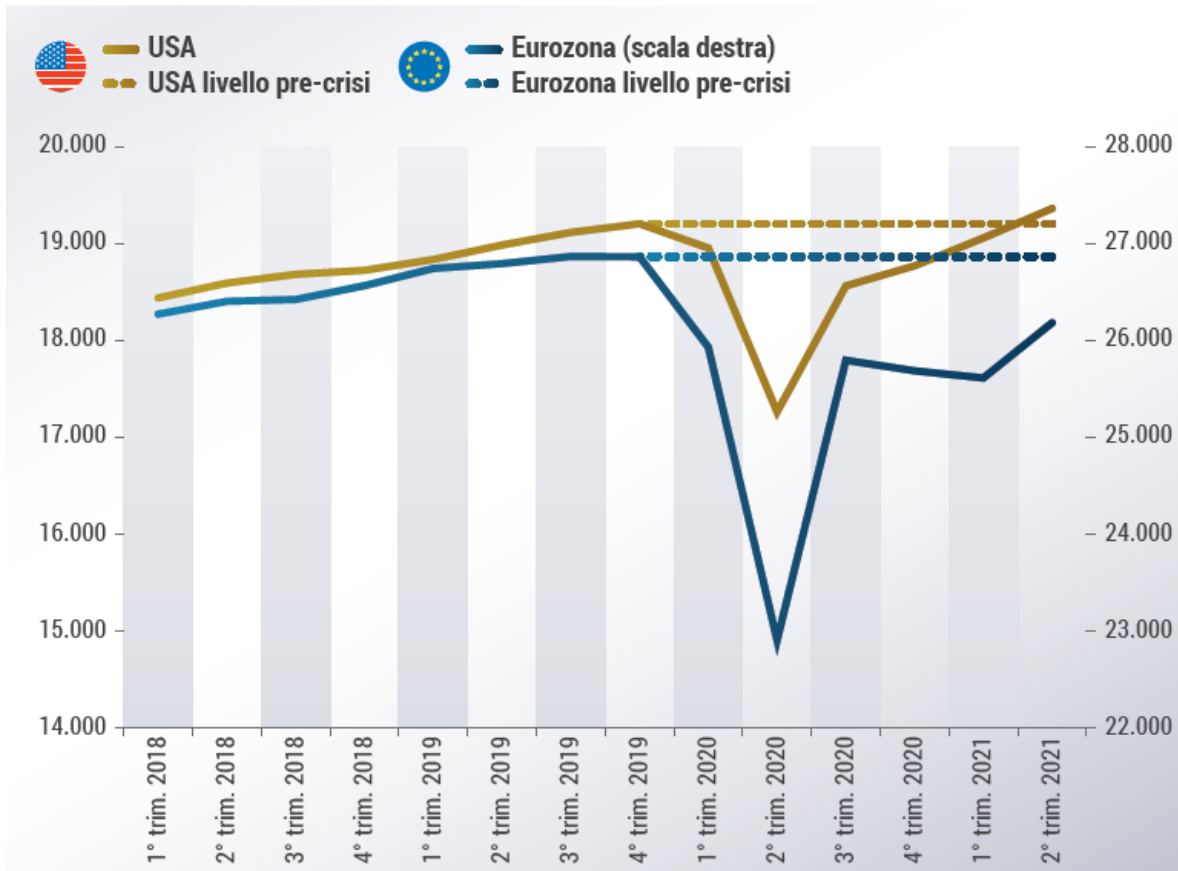
- La crescita robusta del commercio mondiale di beni, ampiamente sopra i livelli pre-crisi, si è interrotta a metà 2021.
- La frenata è connessa ai colli di bottiglia, produttivi e logistici, lungo le filiere internazionali di fornitura (autoveicoli, elettronica, metalli). Pesa lo stop degli scambi cinesi, in seguito ai *lockdown*, specie di alcuni porti, imposti per contenere il virus.
- Sono fattori perlopiù temporanei, in graduale allentamento già nella seconda metà dell'anno.

(Dati mensili destagionalizzati in volume, medie mobili a 3 termini, indici 2018=100)



PIL USA sopra il livello pre-crisi, Eurozona in recupero

(PIL, dati in miliardi di dollari per gli USA e di euro per l'Eurozona)

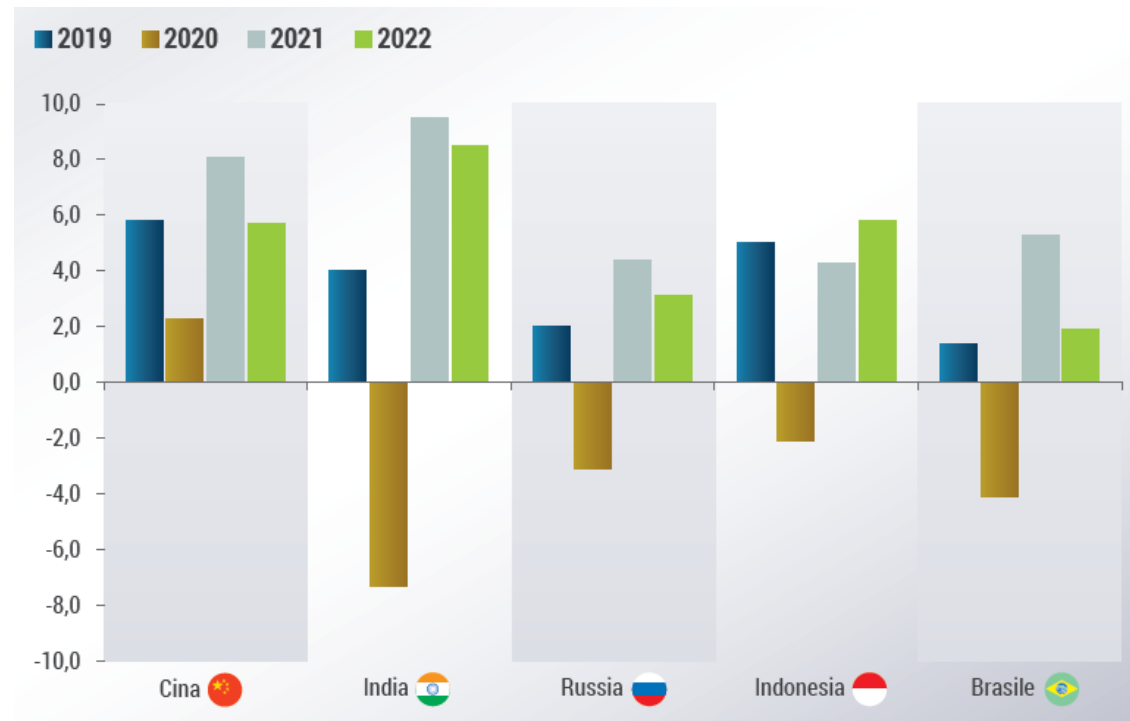


- Il PIL USA ha già recuperato i livelli pre-pandemia nel 2° trimestre 2021. Le stime di crescita, però, sono riviste al ribasso (di mezzo punto percentuale nel 2021, a +6,0%), soprattutto per l'importo quasi dimezzato (1.200 miliardi di dollari, invece di 2.000) del piano di rilancio approvato in agosto (*Bipartisan Infrastructure Investment and Jobs Act plan*).
- Il PIL dell'Eurozona, invece, è ancora ampiamente sotto il livello pre-crisi (-3,0% nel 2° trimestre dell'anno). Ma il profilo nel biennio previsivo è rivisto al rialzo (di un punto nel 2021, a + 4,9%).
- Vari i fattori positivi in Europa: efficacia della campagna vaccinale; politiche di bilancio espansive.

Buone prospettive per gli emergenti, con rischi dalla Cina

- Per il 2021 si stima un forte rimbalzo delle economie emergenti (+6,3%), trainato da Cina (+8,1%) e India (+9,5%); nell'ipotesi che non siano necessarie nuove misure restrittive per il contenimento della pandemia.
- Nello scenario previsivo un rischio al ribasso è rappresentato dalle fragilità finanziarie in Cina, emerse con il caso di China Evergrande, il più grande gruppo del settore immobiliare.

(Tassi di crescita del PIL attesi, a prezzi costanti)

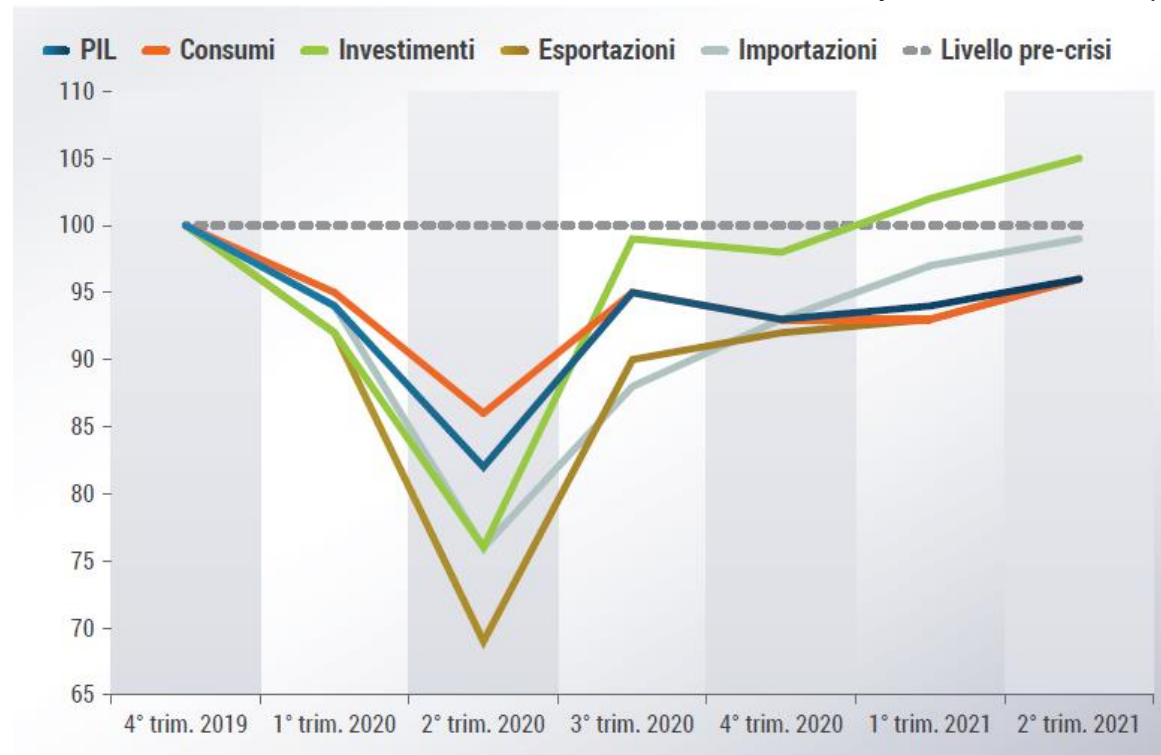


L'economia italiana



Solo gli investimenti hanno superato il livello pre-pandemia

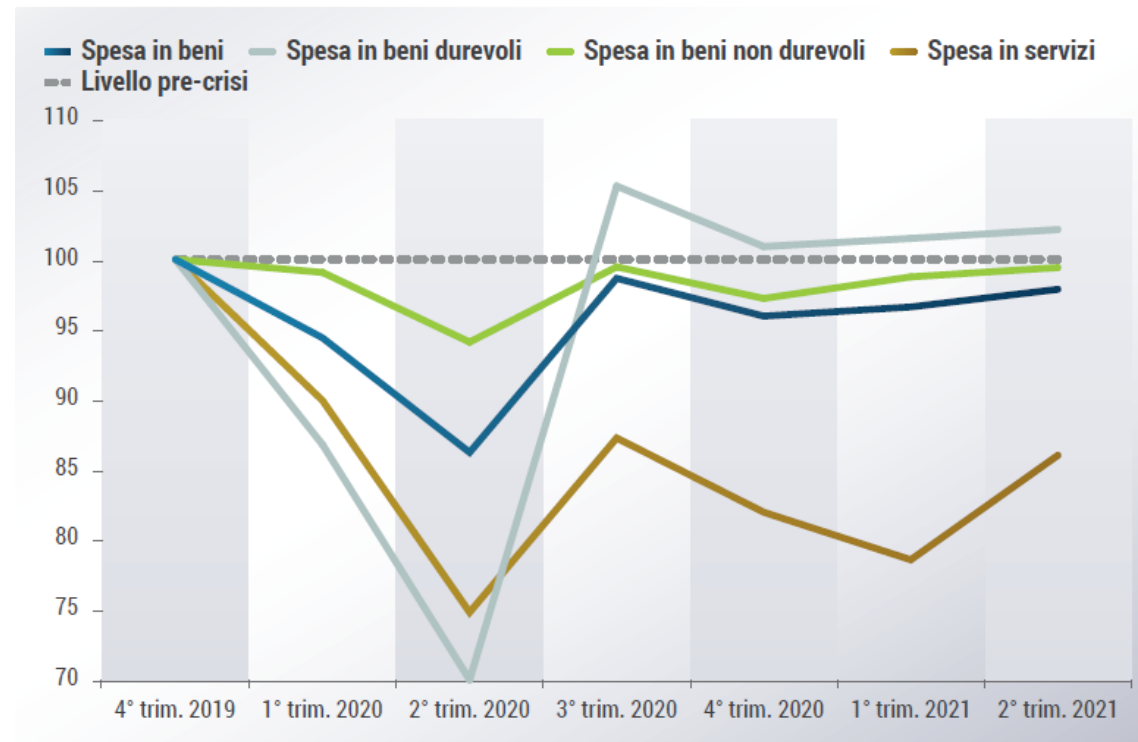
- L'economia italiana è tornata a crescere nei primi due trimestri del 2021 grazie al graduale allentamento delle misure restrittive adottate per contenere la diffusione del virus.
- La ripartenza è trainata dagli investimenti (che erano caduti di più dopo le esportazioni) grazie al contributo delle costruzioni (-26,7% a giugno 2020 rispetto al pre-crisi, +12,8% a giugno 2021).
- I consumi stanno subentrando all'export come traino della risalita, a fianco degli investimenti.
(Italia, indici 4° trimestre 2019=100, dati trimestrali a prezzi costanti)



Recupero appena iniziato per la spesa delle famiglie in servizi

- A causa delle misure restrittive adottate: a) si è avuto un forte incremento della propensione al risparmio, salita al 17,0% nel 1° trimestre 2021, il secondo valore più alto da quando sono disponibili le serie. Nel 2° è poi scesa al 12,9%; b) la spesa delle famiglie ha riguardato principalmente gli acquisti di beni durevoli.
- La spesa in servizi è rimasta compressa fino all'inizio del 2° trimestre per iniziare la risalita (+9,4%). Ci sono quindi ancora ampi margini di recupero.

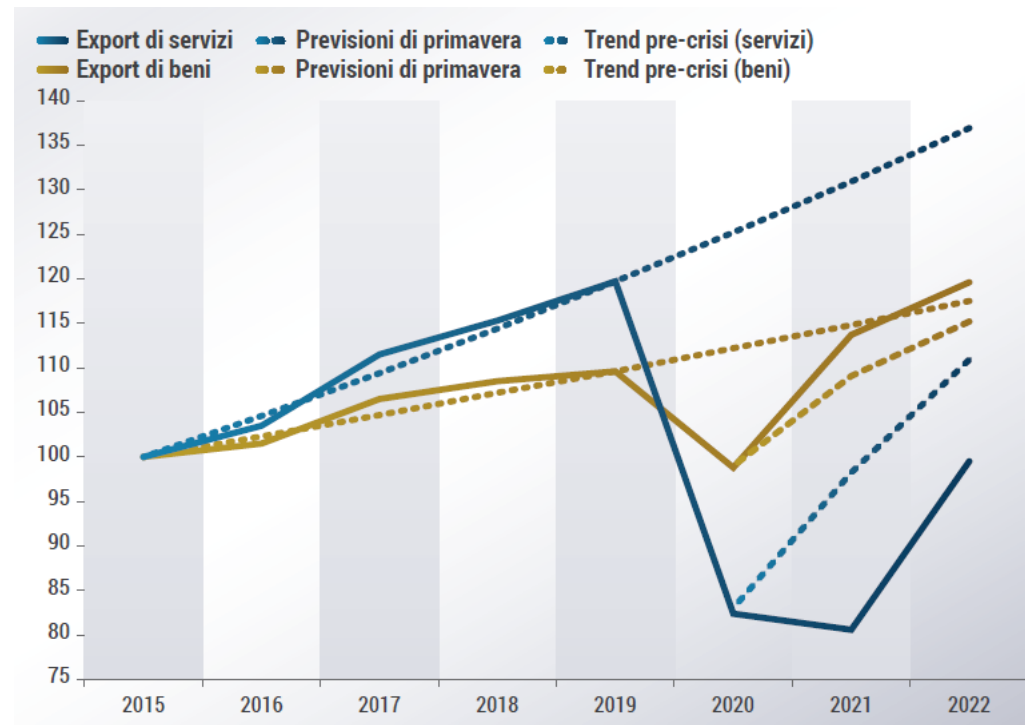
(Italia, indici 4° trimestre 2019=100, dati trimestrali a prezzi costanti)



Robusta la ripartenza dell'export italiano con i beni sopra i livelli pre-crisi...

- Robusta la ripresa degli scambi con l'estero, ma con performance molto eterogenee tra beni e servizi.
- L'export di beni è già tornato sul sentiero pre-crisi (+3,2% nel 2° 2021 rispetto al 4° 2019), mentre quello di servizi è atteso risalire solo nel 2022, ma rimanendo ampiamente sotto i livelli pre-crisi.
- La dinamica delle importazioni sarà superiore a quella delle esportazioni perché crescono molto gli investimenti, forti attivatori di acquisti all'estero.

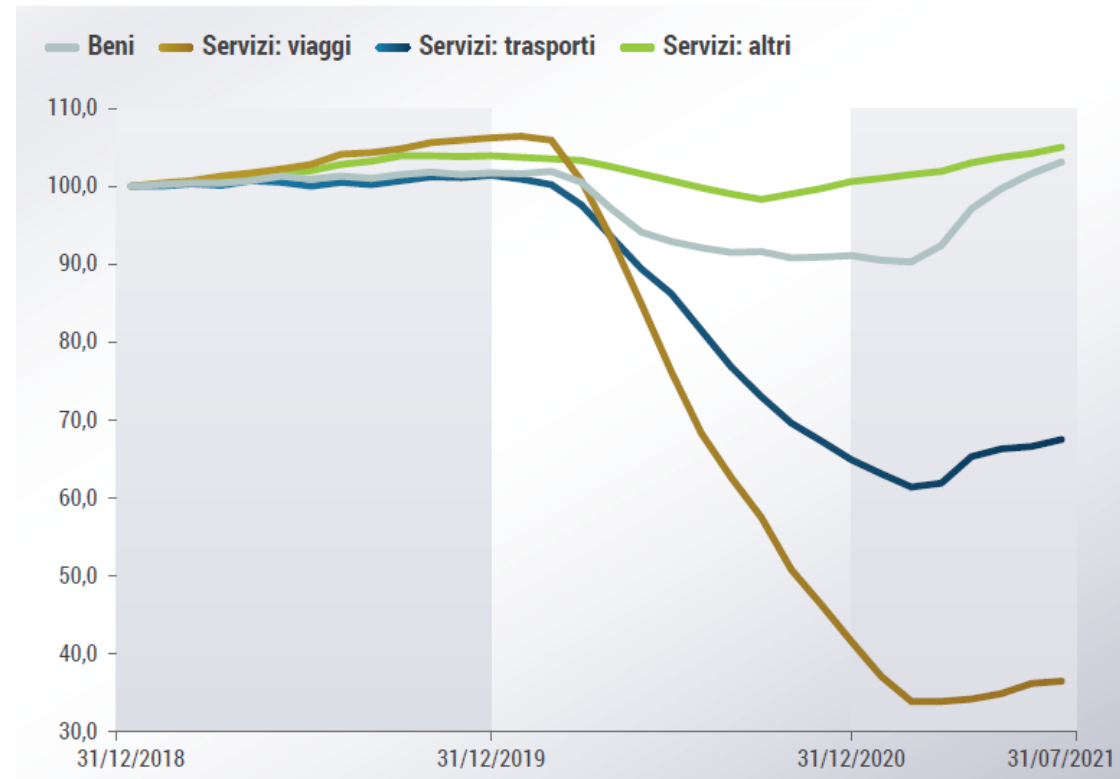
(Dati in volume, indici 2015=100)



... e i servizi ancora lontani

- Nel 2° trimestre del 2021 l'export è ancora del 35,7% inferiore rispetto al livello pre-crisi.
- Perché in ritardo ancora i viaggi (pari al 39,9% dell'export di servizi nel 2019) e i trasporti (12,8%).
- Le visite dall'estero in Italia hanno registrato -80,6% in maggio, -65,7% in giugno e -53,1% in luglio rispetto agli stessi mesi del 2019.

(Esportazioni cumulate su 12 mesi, indici dicembre 2018=100)

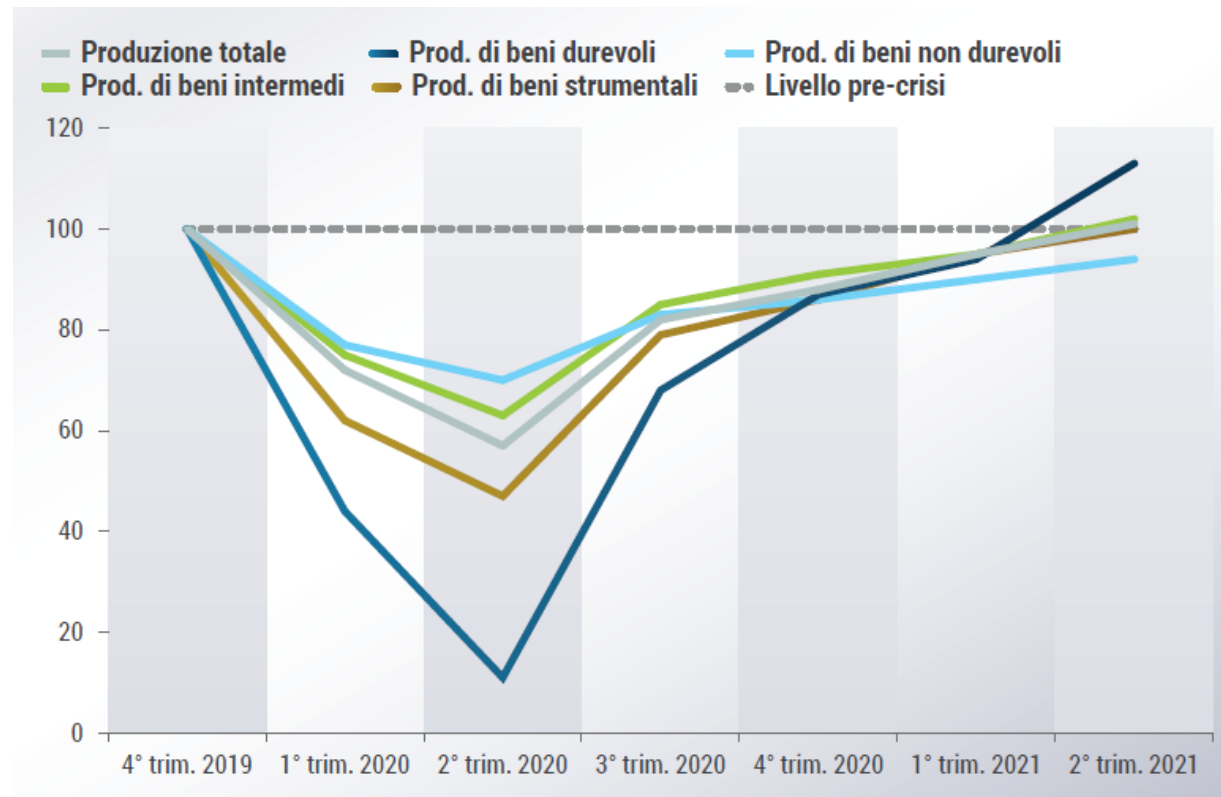


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Banca d'Italia.

La produzione industriale a giugno ai livelli pre-crisi

- L'industria ha trainato la risalita dell'economia italiana già dalla seconda metà del 2020, dopo la fine del primo *lockdown*.
- Nella prima metà del 2021 è continuata a salire ma a un ritmo decrescente (+1,5% nel 1° trimestre, +1,2% nel 2°).

(Italia, indici 4° trimestre 2019=100, medie trimestrali di dati mensili)

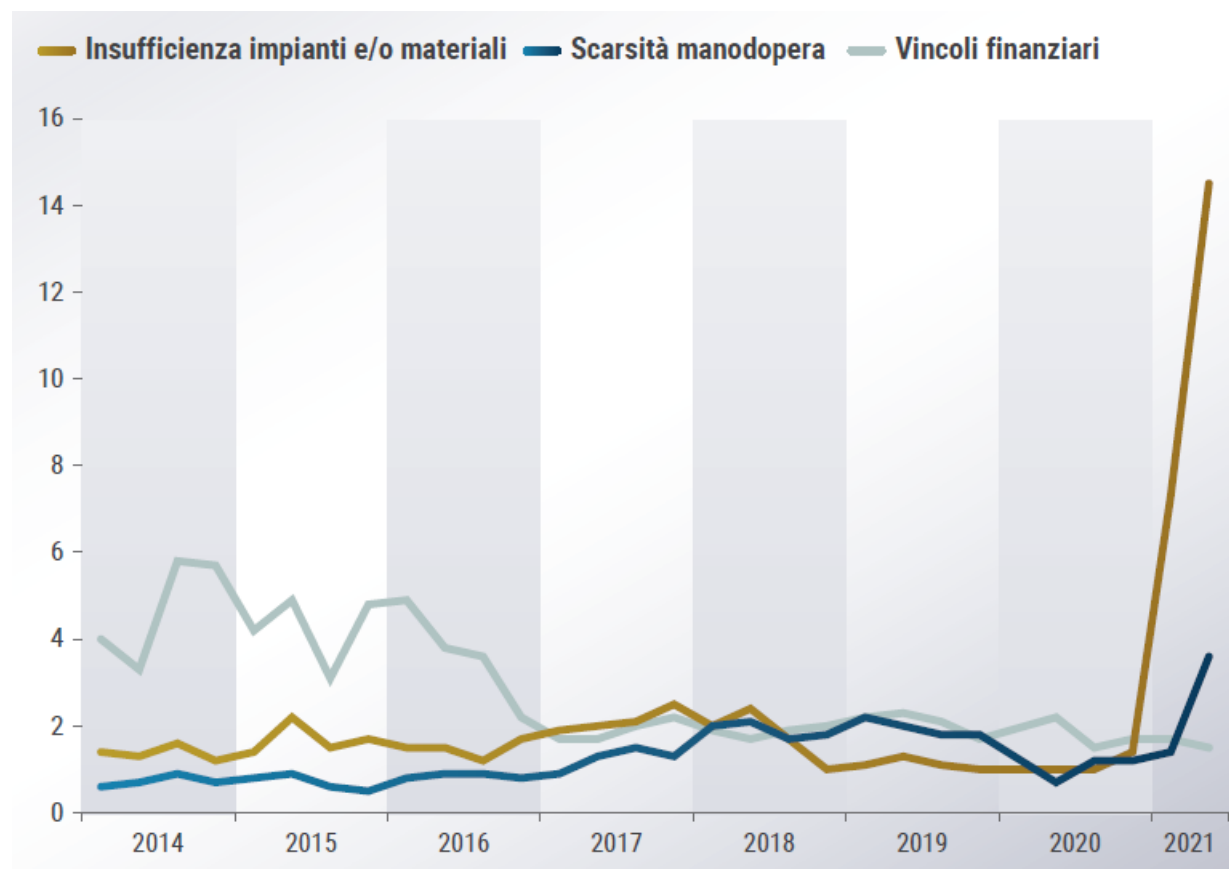


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

La carenza di input è il primo ostacolo alla produzione

- Nel terzo trimestre 2021 è stimata a +0,5% in netto rallentamento rispetto ai primi due.
- Pesano la carenza di manodopera, materie prime e semilavorati e il rallentamento nei paesi partner.











(Imprese manifatturiere, in % delle risposte, dati trimestrali)



1° trimestre 2020: stime Centro Studi Confindustria. *Fonte:* elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

Le previsioni del CSC

(Variazioni %)

	2019	2020	2021	2022
 Prodotto interno lordo	0,4	-8,9	6,1	4,1
 Consumi delle famiglie residenti	0,2	-10,7	4,3	3,5
 Investimenti fissi lordi	0,7	-9,2	18,3	9,6
 Esportazioni di beni e servizi	1,6	-14,0	12,4	7,7
 Importazioni di beni e servizi	-0,6	-12,9	13,3	8,2
 Occupazione totale (ULA)	0,0	-10,3	6,1	3,5
 Tasso di disoccupazione ¹	10,0	9,2	9,9	9,6
 Prezzi al consumo	0,6	-0,1	1,8	1,4
 Indebitamento della PA ²	1,5	9,6	9,4	4,6
 Debito della PA ²	134,3	155,6	154,2	150,7

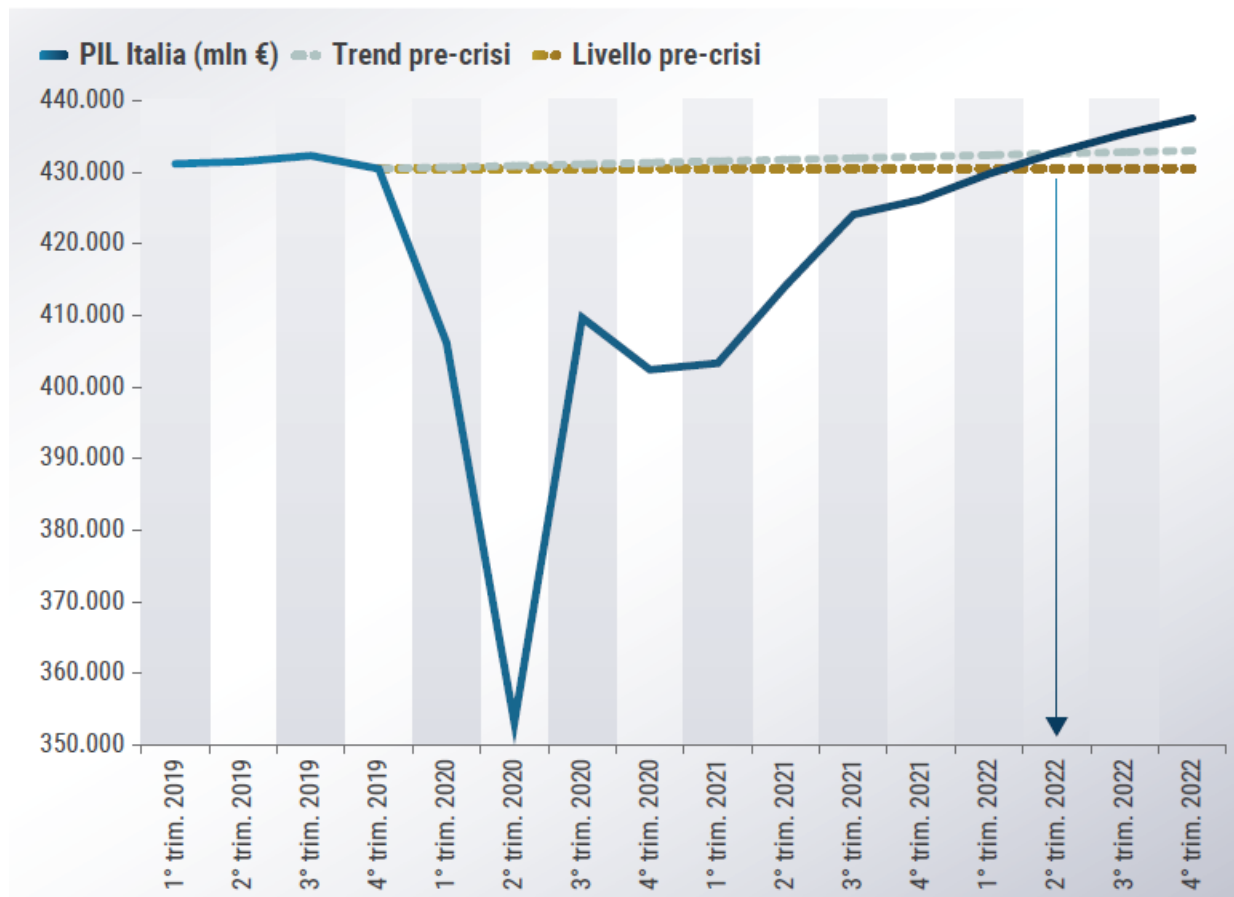
¹ Valori %; ² valori in % del PIL. ULA = unità equivalenti di lavoro a tempo pieno.

Fonte: elaborazioni e stime Centro Studi Confindustria su dati ISTAT, Banca d'Italia.

Nella prima metà del 2022 il ritorno del PIL ai livelli di fine 2019

- Il ritorno del PIL al livello pre-crisi è anticipato tra il 1° e il 2° trimestre 2022 dal 4° stimato ad aprile.
- Nel 2° trimestre 2022 il PIL italiano si porterebbe sopra al modesto trend di crescita pre-crisi.

(Dati trimestrali, milioni di euro)



PNRR: cronoprogramma denso e tempistiche strette, già da ora

Trimestre	Condizioni e tipologie					Stato di attuazione			Rate	
	Totale condizioni in scadenza	Di cui relative a:		Di cui:		Raggiunti, avviati o in fase di avviamento	Da avviare	Non disp.	*Prefinanziamento e rate effettive (miliardi di euro)	
	Investimenti	Riforme	Traguardi	Obiettivi						
2021	T1	0	0	0	0	0	0	0		
	T2	5	2	3	5	5	0	0	24,9*	
	T3	4	4	0	4	4	0	0		
	T4	42	18	24	40	2	15	11	16	→ 24,1
2022	T1	7	6	1	7	0	2	4	1	→ 24,1
	T2	38	24	14	37	1	4	18	16	
	T3	4	3	1	4	0	0	3	1	→ 21,8
	T4	51	29	22	35	16	9	23	19	
Totale 2021-2022		151	86	65	132	19	39	59	53	→ 85,9
Totale 2023-2026		376	292	84	81	295	-	-	376	→ 105,6
Totale 2021-2026		527	378	149	213	314	39	59	429	→ 191,5

- Le risorse europee saranno consegnate all'Italia secondo una scansione temporale precisa e condizionate al rispetto di 527 «traguardi» e «obiettivi» concordati con l'Europa.
- Finora le condizioni sono state tutte rispettate, anche quelle più «a rischio».
- Il monitoraggio «dall'esterno» dello stato di avanzamento di riforme e investimenti è ad oggi piuttosto difficile e il flusso di informazioni poco trasparente.

Espansiva la politica di bilancio programmata dal Governo

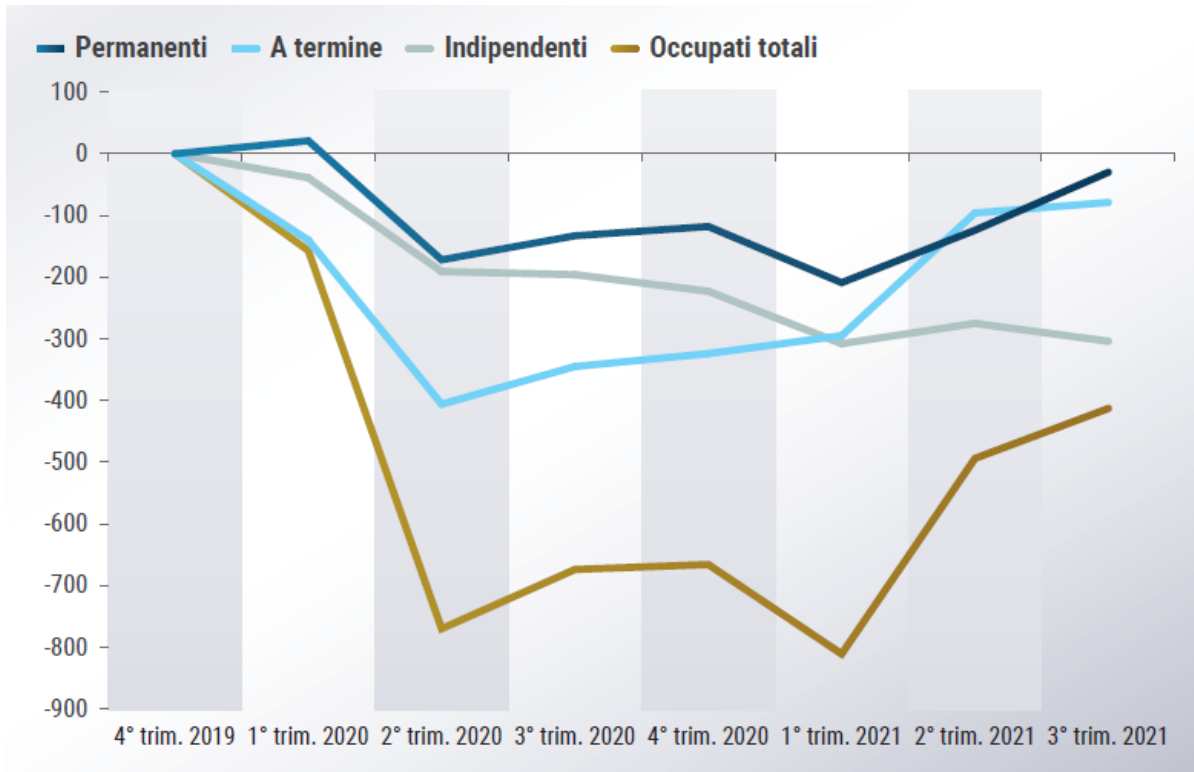
- La politica di bilancio annunciata dal Governo sarà espansiva fino al 2024, quando verrebbe recuperata la caduta e la mancata crescita del PIL rispetto al livello del 2019.
- L'intero stimolo fiscale previsto per il triennio 2022-2024 è pari a circa 77 miliardi di euro. Con un impatto pari a 0,5 punti percentuali nel 2022 e a 0,2 punti nel 2023, in termini di maggiore crescita del PIL.
- Il deficit programmatico: al 3,3% nel 2024 dal 9,4% previsto per quest'anno.

(In % PIL)

	2021	2022	2023	2024
Deficit tendenziale	9,4	4,4	2,4	2,1
Deficit programmatico	9,4	5,6	3,9	3,3
Manovra di bilancio		1,2	1,5	1,2
Debito pubblico	153,5	149,4	147,6	146,1

L'occupazione segue la risalita del PIL trainata dai dipendenti...

(Variazioni cumulate, 4° trimestre 2019=0, dati trimestrali destagionalizzati, migliaia)

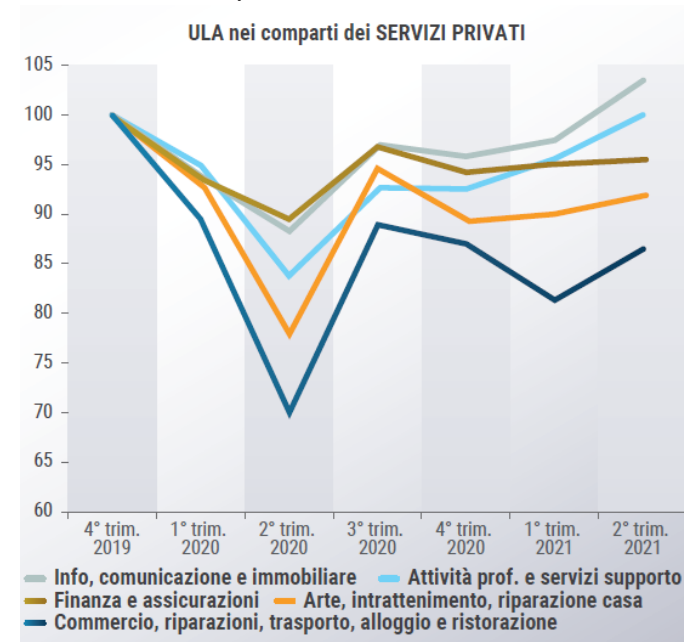
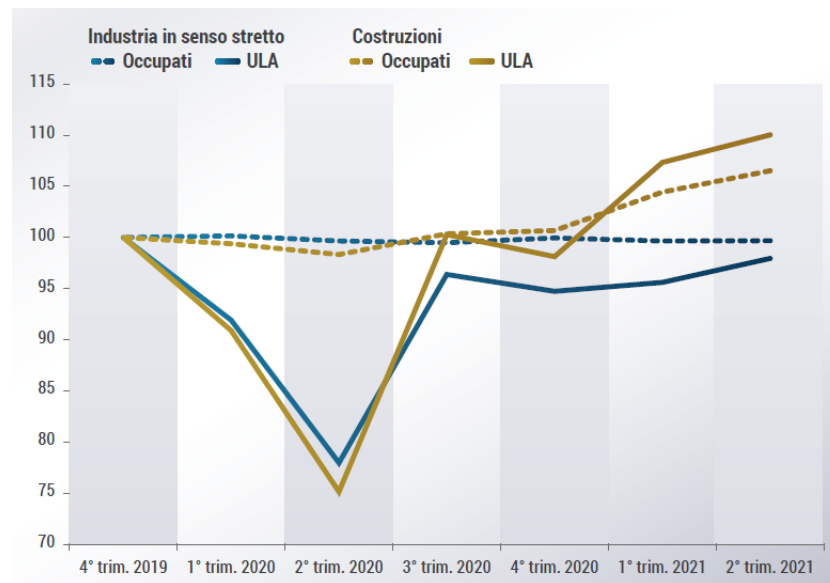


- Il numero di persone occupate ha recuperato quasi la metà della caduta (+398mila unità nel bimestre luglio-agosto su inizio 2021) dal minimo nel 1° trimestre 2021 (-811mila unità rispetto al 4° trimestre 2019, -3,5%). Ancora -413mila unità rispetto a fine 2019.
- Come in precedenti crisi, i dipendenti a termine sono stati più reattivi al ciclo economico, sia in caduta (-406mila unità nel minimo del 2° trimestre 2020), sia in ripresa (+327mila da allora a luglio-agosto 2021).
- Lo stock di lavoratori a tempo indeterminato effettivamente in forza ha toccato il minimo nel 1° trimestre 2021 (-209mila rispetto a fine 2019), per poi risalire di 178mila unità da allora a luglio-agosto.

... ma con ampie differenze tra settori

- Nell'industria, che ha recuperato i livelli pre-crisi, l'occupazione, in termini di lavoratori in forza (con assenze non superiori ai tre mesi), ha tenuto.
- Nelle costruzioni, dove il valore aggiunto ha superato di oltre 12 punti il livello di fine 2019, la risalita degli occupati è marcata (+6,5%).
- Nei servizi il calo dell'attività si è concentrato su comparti ad alta intensità di lavoro che non hanno ancora recuperato (arte, intrattenimento e servizi di riparazione di beni per la casa, -8,0%, commercio, trasporti e alloggio/ristorazione, -13,7%).

(Italia, 4° trimestre 2019=100)



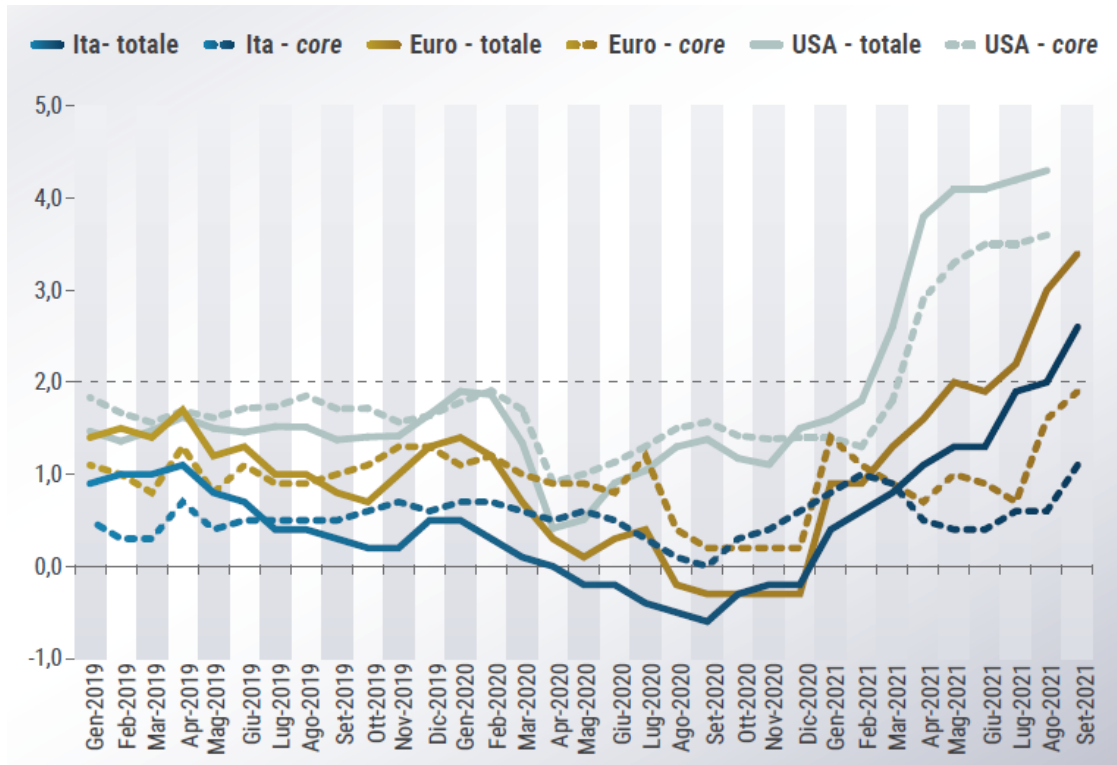
Cosa è successo dopo lo sblocco dei licenziamenti?

- Ha riguardato un bacino di circa quattro milioni di lavoratori a tempo indeterminato dei comparti edile e industriale (ad eccezione del tessile, abbigliamento e pelletteria).
- Secondo un'analisi di Banca d'Italia e Ministero del lavoro su dati delle Comunicazioni Obbligatorie in luglio, l'eliminazione del vincolo ha sbloccato circa 10mila licenziamenti, riportandone il numero sui livelli medi del 2019. Già in agosto, tuttavia, i licenziamenti sono tornati su valori estremamente contenuti.
- Nei prossimi mesi ci sarà probabilmente un più alto *turnover*, sia in entrata che in uscita, a causa sia di processi di ricomposizione settoriale, storicamente più intensi in uscita dalle crisi, sia di inevitabili ristrutturazioni aziendali.
- L'andamento dell'occupazione continuerà a seguire quello del PIL e sia il numero delle persone occupate sia le ore lavorate pro-capite recupereranno i livelli pre-crisi a fine 2022.



Inflazione in aumento temporaneo (?) e differente tra paesi

(Dati mensili, variazioni % a 12 mesi)

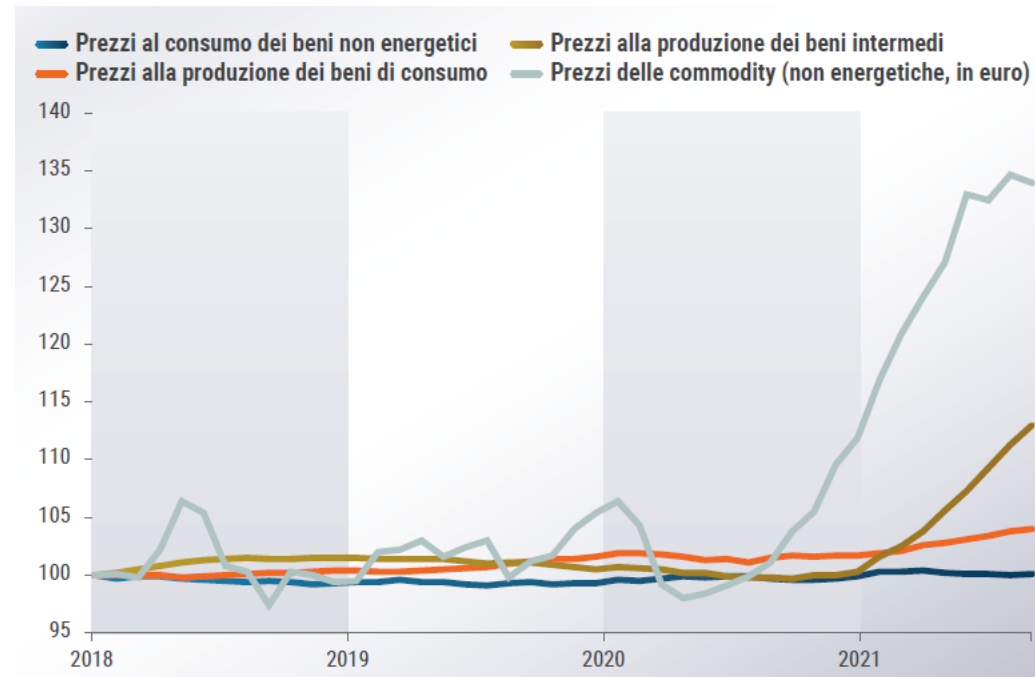


- La risalita dei prezzi è comune alla quasi totalità delle economie avanzate ed è legata ai rincari dei prezzi delle commodity, ma dipende anche da altri fattori più locali (es. i rincari nel settore auto americano, la modifica delle aliquote IVA in Germania).
- I prezzi delle commodity sono cresciuti a causa di: rafforzamento e cambiamento della domanda (transizioni), strozzature nell'offerta di alcune commodity (noli marittimi, chiusure Covid) e scarsità di alcuni materiali (metalli).
- Al momento non si osservano effetti sulla dinamica salariale anche perché la disoccupazione rimane ancora elevata, ma negli USA ciò potrebbe accadere tra non molto tempo, quindi i riflessi sulle politiche monetarie potrebbero risultare molto differenziati tra USA ed Eurozona.

In Italia, i rincari assorbiti dalle filiere produttive

- I prezzi delle commodity non energy sono a +27,0% ad agosto 2021 rispetto a ottobre 2020.
- I settori più a monte, produttori di beni intermedi, sono riusciti a rialzare i listini (+13,0%) pur non riuscendo a trasferire integralmente gli aumenti dei prezzi degli input.
- I settori più a valle, che producono beni di consumo, non sono riusciti ad andare oltre un rincaro moderato (+2,4%).
- La dinamica dei prezzi dei beni nella fase del consumo è di appena +0,5%.

(Italia, prezzi dei beni, dati mensili, indici gennaio 2018=100)

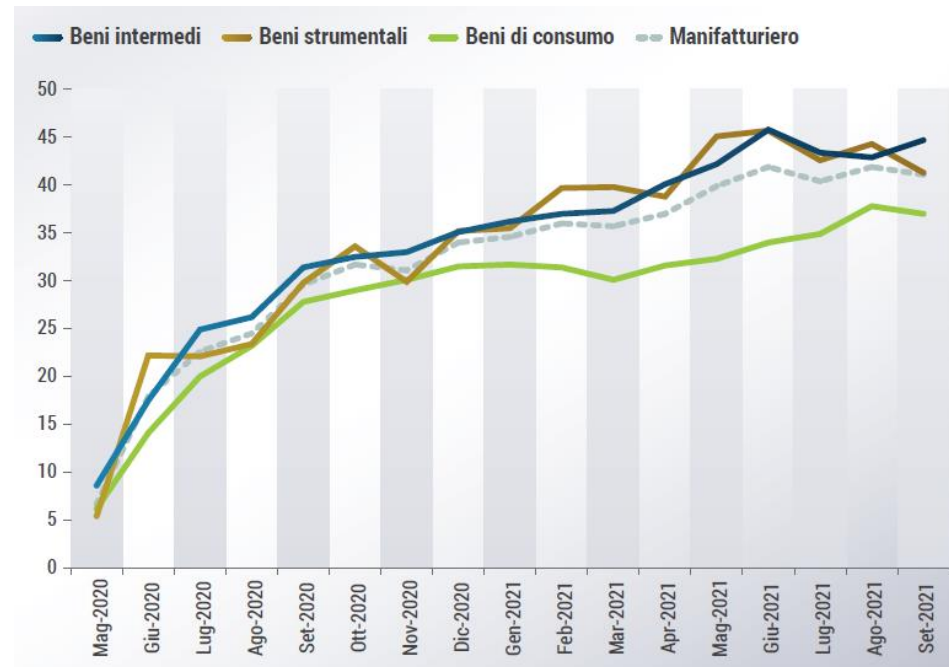


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT, Banca mondiale.

Liquidità: resta più scarsa per chi produce beni di consumo

- Sulla scia delle progressive riaperture delle attività economiche, la liquidità disponibile nelle aziende italiane è gradualmente risalita, dai preoccupanti minimi toccati nella primavera del 2020. La situazione, però, è molto eterogenea tra i diversi settori e richiede ancora attenzione.
- Per le imprese che operano a monte nelle filiere produttive, cioè nei settori dei beni intermedi e strumentali, la liquidità è tornata sopra i valori pre-crisi. Invece, resta molto più bassa per le imprese operanti più a valle, nei beni di consumo, a diretto contatto con la domanda finale.

(Italia, imprese, saldo delle risposte, dati mensili)



Struttura finanziaria più debole a causa del Covid

- Nel 2020, a causa della crisi è aumentato il ricorso ai prestiti. Così il peso del debito delle imprese italiane è cresciuto, mentre si è ridotta la quota di capitale, interrompendo un processo di rafforzamento dei bilanci che durava da oltre un decennio.
- La quota di capitale delle imprese ha perso -2,1 punti in 1 anno, dopo essere cresciuta di +13 punti in 12 anni (+1,1 all'anno). Viceversa, la quota di debito bancario è salita di +1,0 punto in 1 anno, dopo essere diminuita di -5,3 punti in 12 (-0,4 all'anno). Siamo tornati indietro di 2 anni.

(Italia, società non finanziarie, valori %)

Passività finanziarie	2019	2020	2020-2019
Prestiti bancari	16,2	17,2	1,0
Altri prestiti	11,5	11,6	0,1
Titoli	3,7	4,0	0,3
Debiti commerciali	13,0	13,1	0,1
Altre passività	5,7	6,3	0,6
Azioni e partecipazioni	49,9	47,8	-2,1
Totale passività	100,0	100,0	0,0

I rischi della previsione

- L'adozione di **nuove restrizioni agli spostamenti** è il rischio principale, legato a nuove varianti potenzialmente più contagiose o per le quali i vaccini attualmente disponibili non siano pienamente efficaci.
- Nel secondo trimestre del 2021 sono emerse con una notevole eterogeneità, geografica e settoriale, **carenze importanti di materie prime e semilavorati**. Tali fenomeni sono ipotizzati di natura temporanea, ma vi è il rischio che lo siano solo in parte e che quindi diventino più strutturali.
- La **dinamica dei prezzi** è prevista su livelli contenuti in Italia. Se così non fosse la spinta inflazionistica potrebbe assumere un carattere più strutturale in Europa e in Italia, inducendo la BCE ad anticipare la restrizione monetaria.
- La **piena efficacia del PNRR** è subordinata all'individuazione di una efficiente allocazione delle risorse, al rispetto dei tempi previsti e alle modalità di attuazione degli investimenti e delle riforme in programma.
- La profonda difficoltà di varie imprese operanti nel **mercato immobiliare cinese**, in particolare di Evergrande, sta accrescendo i timori che il settore, che pesa per il 14% del PIL, subisca dei seri contraccolpi, con il rischio di una crisi a livello nazionale, che potrebbe avere effetti indiretti molto negativi anche sui partner commerciali della Cina e, più in generale, sull'economia mondiale.



Grazie!

