

X. Scenario economico

X.1. L'economia mondiale

A seguito della pandemia da coronavirus e delle misure di contenimento necessarie l'economia mondiale sta sperimentando la più intensa recessione dalla Grande depressione degli anni 30 dello scorso secolo. Lo scenario è decisamente divenuto più incerto. La durata e l'intensità della crisi dipendono da molteplici fattori di cui è difficile prevedere le interazioni.

La situazione ha mobilitato l'azione congiunta di governi e banche centrali. La politica economica mira a contenere gli effetti della caduta dell'attività su famiglie, imprese e sistemi finanziari. La spesa pubblica si è fatta carico di sostenere i redditi delle famiglie e le attività economiche per limitare la crescita della disoccupazione e della povertà, salvaguardare le strutture finanziarie e favorire una successiva ripresa. Le politiche monetarie erano già decisamente espansive a inizio anno. Con il diffondersi del contagio, per sostenere i mercati finanziari le banche centrali sono intervenute con riduzioni dei tassi, misure per garantire la liquidità sui mercati domestici e internazionali e acquisti diretti di titoli. La Federal Reserve ha ridotto il tasso di intervento a zero, garantito liquidità illimitata ai mercati, ripreso i programmi di acquisti illimitati di titoli pubblici e privati e attivato swap con banche centrali estere per garantire la liquidità in dollari. Il rendimento dei titoli di stato decennali statunitensi è sceso al di sotto dell'1 per cento per la prima volta nella storia, ha toccato i 50 punti base e si colloca attorno a $\frac{3}{4}$ di punto.

Nel breve l'andamento dell'attività economica dipenderà da quello sanitario, non dagli interventi volti a sostenere l'attività e la liquidità. Nel medio periodo queste misure potranno sostenere la fiducia, evitare una più severa recessione e rafforzare l'aspettativa di una ripresa. La crisi avrà lunghi strascichi sull'economia mondiale. Il reddito disponibile arretrerà di anni, la capacità produttiva si ridurrà, così come la produttività,

La previsione del Fondo Monetario Internazionale (a)(b)

	2019	2020	2021		2019	2020	2021
<i>Prodotto</i>							
Prodotto mondiale	2,9	-4,9	5,4	Stati Uniti	2,3	-8,0	4,5
Economie avanzate	1,7	-8,0	4,8	Cina	6,1	1,0	8,2
Economie emergenti e in sviluppo	3,7	-3,0	5,9	Giappone	0,7	-5,8	2,4
Europa emergente e in sviluppo	2,1	-5,8	4,3	Area dell'euro	1,3	-10,2	6,0
Paesi Asiatici in sviluppo e emergenti	5,5	-0,8	7,4	Germania	0,6	-7,8	5,4
M. Oriente, Nord Africa, Afghanistan, Pakistan	1,0	-4,7	3,3	Francia	1,5	-12,5	7,3
Africa Sub-Sahariana	3,1	-3,2	3,4	Russia	1,3	-6,6	4,1
America Latina e Caraibi	0,1	-9,4	3,7	India	4,2	-4,5	6,0
				Brasile	1,1	-9,1	3,6
				Messico	-0,3	-10,5	3,3
<i>Commercio mondiale e tassi di interesse</i>							
Commercio mondiale(c)	0,9	-11,9	8,0	Libor su depositi in Dollari Usa (f)	2,3	0,9	0,6
Economie avanzate	1,5	-13,4	7,2	Libor su depositi in Euro (f)	-0,4	-0,4	-0,4
Economie emergenti e in sviluppo	0,1	-9,4	9,4	Libor su depositi in Yen (f)	0,0	0,0	-0,1
<i>Prezzi</i>							
Prezzi materie prime (in Usd)				Prezzi al consumo			
- Petrolio (d)	-10,2	-41,1	3,8	Economie avanzate	1,4	0,3	1,1
- Materie prime non energetiche(e)	0,8	0,2	0,8	Economie emergenti e in sviluppo	5,1	4,4	4,5

a) Le assunzioni della previsione economica sono alla sezione Assumption and Conventions. (b) Tasso di variazione percentuale sul periodo precedente. (c) Beni e servizi in volume. (d) Media dei prezzi spot del petrolio greggio Brent, Dubai e West texas Intermediate. (e) Media dei prezzi mondiali delle materie prime non fuel (energia) pesata per la loro quota media delle esportazioni di materie prime. (f) LIBOR (London interbank offered rate), tasso di interesse percentuale: sui depositi a 6 mesi in U.S.\$; sui depositi a 6 mesi in yen; sui depositi a 3 mesi in euro.

IMF, World Economic Outlook, 24 giugno 2020

per la distorsione e la revisione delle catene di fornitura. Inoltre, il livello del debito nel sistema salirà notevolmente con il rischio di una crisi del debito a livello mondiale, che potrebbe condurre a una fuga verso la liquidità, particolarmente in dollari, e che potrebbe richiedere moratorie e ristrutturazioni del debito dei paesi in difficoltà.

Le previsioni più recenti hanno accentuato la valutazione dell'impatto sul primo semestre 2020 e considerato una più graduale ripresa nella seconda metà dell'anno, o hanno ipotizzato apertamente un possibile secondo shock pandemico alla fine del 2020 o a inizio 2021.

Il Fondo monetario internazionale ritiene che il commercio mondiale debba contrarsi bruscamente dell'11,9 per cento nel 2020, per riprendersi parzialmente nel 2021 (+8,0 per cento) e che l'attività economica mondiale affronti una forte recessione nel 2020 (-4,9 per cento), seguita però da un netto rimbalzo nel 2021 (+5,4 per cento).

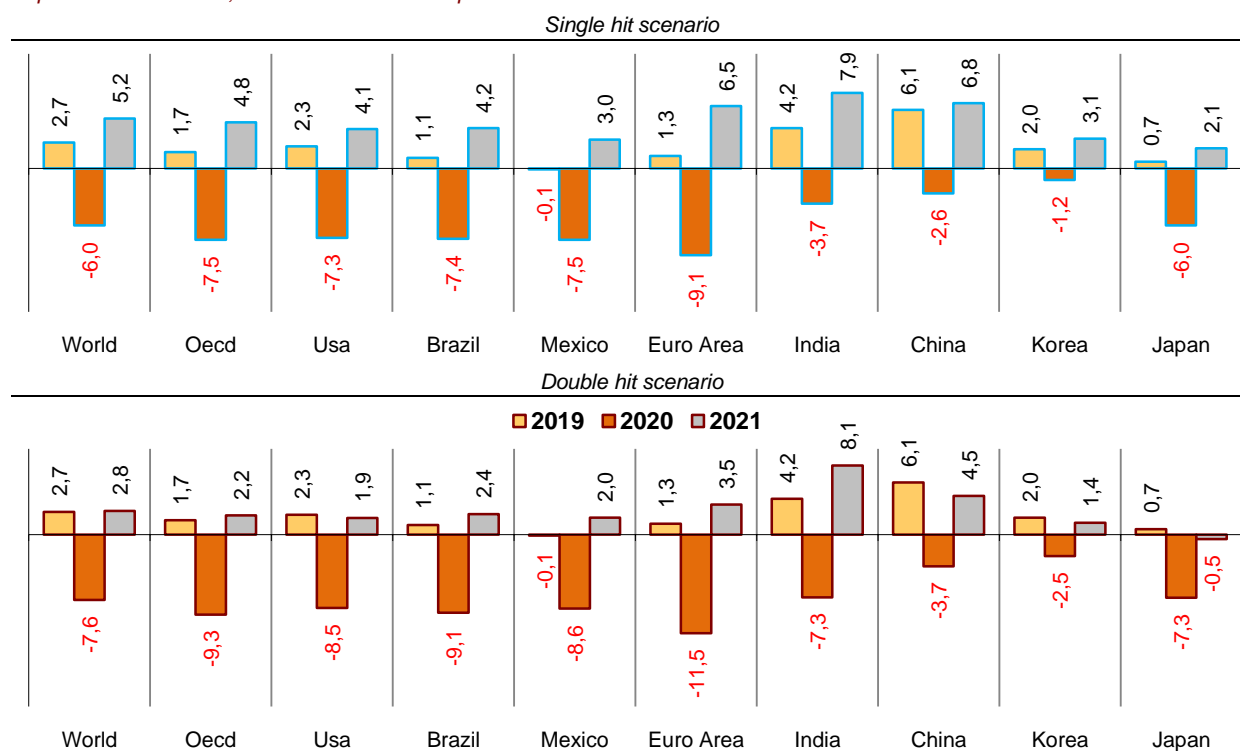
L'Ocse ha presentato due scenari alternativi, ma aventi la stessa probabilità di realizzarsi. Significativamente, nel primo si ipotizza che una seconda ondata dell'epidemia colpisca tutti i paesi verso la fine del 2020, anche se con minore intensità della precedente, mentre nel secondo scenario la prima ondata non avrà strascichi significativi. In entrambi i casi non si ipotizza un ulteriore shock nel 2021. Per il prodotto mondiale si prospetta nel secondo scenario una caduta del 6,0 per cento nel 2020 e un rimbalzo del 5,2 per cento nel 2021. Questo andamento nel primo scenario si appesantisce ulteriormente e il prodotto dovrebbe cedere il 7,6 per cento quest'anno e non recuperare più del 2,8 per cento l'anno prossimo.

Per le quotazioni del petrolio, un chiaro indicatore del livello di attività economica, il Fondo monetario internazionale ipotizza un'ulteriore discesa superiore al 40 per cento nel 2020, frenata dall'accordo tra Russia e paesi Opec sui tagli alla produzione, e seguita da poco più di un consolidamento nel 2021. Per il Fondo l'effetto congiunto di una minore domanda e di una minore produzione manterrà poco più che invariato l'indice delle materie prime non energetiche.

Per l'Ocse, negli Stati Uniti la recessione dovrebbe toccare il 7,3 per cento nel 2020, ma potrebbe raggiungere anche l'8,4 per cento, e la disoccupazione salire all'11,3 per cento o più ancora al 12,9 per cento, nei due scenari considerati. Il mercato del lavoro è in netto peggioramento, nonostante le ingenti misure di politica monetaria e fiscale. Nel 2021 la ripresa potrebbe toccare il 4,1 per cento (+4,5 per cento per il Fmi) o limitarsi all'1,9 per cento nel caso di una seconda diffusione dell'epidemia.

La crescita del Pil cinese dovrebbe interrompersi e il paese sperimenterà una recessione compresa tra il 2,6 e il 3,7 per cento nel 2020, per riprendersi decisamente nel 2021 collocandosi tra il 4,5 e il 6,8 per cento nelle due ipotesi dell'Ocse. Il FMI è invece più ottimista e prospetta una limitata crescita della Cina nel 2020 (+1,0 per cento), seguita da una notevole ripresa nel 2021 (+8,2 per cento).

La previsione dell'Ocse, tasso di variazione del prodotto interno lordo



Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro.

	2019	2020	2021		2019	2020	2021
Prodotto interno lordo (1, 2)	1,2	-8,7	5,2	Saldo di conto corrente (4)	2,7	2,4	2,5
Consumi privati (1, 2)	1,3	-7,8	6,0	Occupazione (1)	1,2	-2,8	0,4
Consumi pubblici (1, 2)	1,7	2,5	1,0	Tasso di disoccupazione [5]	7,6	9,8	10,1
Investimenti fissi lordi (1, 2)	5,5	-15,5	4,9	Prezzi al consumo [1, 6]	1,2	0,3	0,8
Esportazioni (1, 2, 3)	2,5	-13,6	8,4	Indebitamento della P.A. [4]	0,6	8,5	4,9
Importazioni (1, 2, 3)	3,9	-12,0	7,4	Debito lordo della P.A. [4]	84,1	101,3	100,6

[1] Tassi di variazione tendenziale percentuale- [2] Dati corretti per il numero di giornate lavorative. [3] Compreso il commercio all'interno dell'area dell'euro. [4] In percentuale del Pil. [5] Percentuale della forza lavoro. [6] Tasso di inflazione armonizzato Ue.
Fonte: Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, 04 giugno 2020

Il Giappone sta sperimentando la più profonda recessione dal dopoguerra. Per l'Ocse, il Pil si ridurrà tra il 6,0 e il 7,3 per cento nel 2020, e la ripresa appare incerta nel 2021, tanto che la variazione prevista dall'Ocse va da -0,5 a +2,1 per cento nei due diversi scenari. Anche per il paese del sol levante il Fondo è più ottimista e indica un -5,8 per il 2020 e un +2,4 per il 2021.

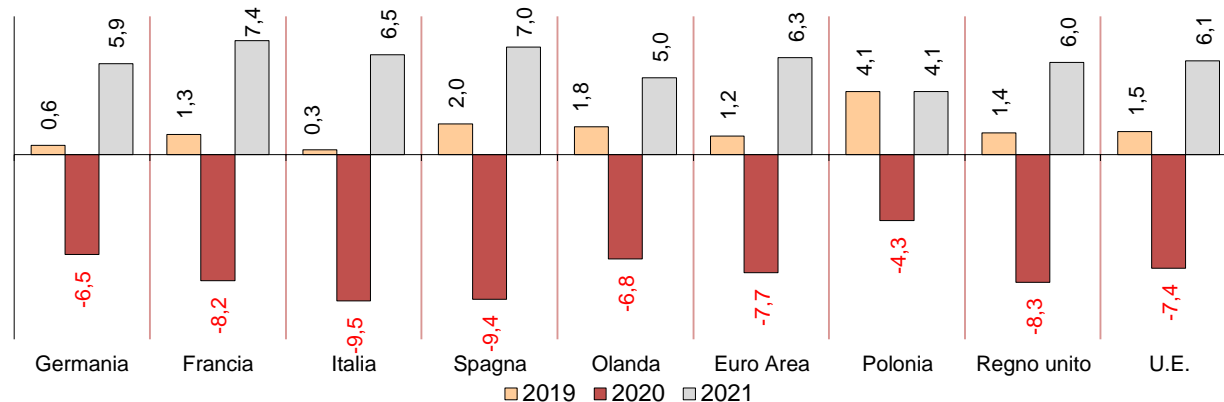
X.2. L'area dell'euro

Dopo la più lunga fase di espansione economica sperimentata nell'area dell'euro dall'introduzione della moneta comune, la pandemia da Coronavirus ha condotto alla più profonda recessione della sua storia. Lo shock negativo ha rapida evoluzione, effetti sia sulla domanda, sia sull'offerta e colpisce le filiere produttive globali, il commercio mondiale, i paesi e i settori in tempi e misure differenziate

Mentre precedenti previsioni si fondavano su un contenimento della diffusione del COVID-19 e su una normalizzazione dell'attività nella seconda parte del 2020, le proiezioni della Banca centrale europea di inizio giugno ipotizzano uno scenario centrale di parziale successo nel contenimento del virus, ma con una serie di re-insorgenze dell'infezione che imporranno misure di contenimento sino a una ipotizzata soluzione (vaccino?) verso la metà del 2021. Il fattore dominante è quindi l'incertezza, nonostante si ipotizzi il successo delle politiche monetarie, fiscali e del mercato del lavoro nel contenere gli effetti economici negativi e prevenire la loro amplificazione attraverso i canali finanziari.

Sotto queste ipotesi, la Banca centrale europea per il 2020 prospetta una forte recessione del prodotto interno lordo dell'area (-8,7 per cento), la più profonda sperimentata, alla quale dovrebbe fare seguito una parziale ripresa nel 2021 (+5,2 per cento). Le conseguenze saranno durature, l'incertezza ridurrà i consumi e gli investimenti e la caduta dell'occupazione ridurrà il potenziale produttivo e il Pil ritornerà a i livelli del 2019 solo nel corso del 2023. In uno scenario meno favorevole, con ulteriori ondate di nuove infezioni e più stringenti misure di contenimento, la Bce giunge a stimare una caduta del Pil del 12,6 per cento per l'Area dell'euro nel 2020. Il quadro prospettato dai due scenari alternativi elaborati dall'Ocse non si discosta significativamente e ipotizza una riduzione del Pil dell'area tra il 9,1 e l'11,5 per cento nel 2020 nei due scenari alternativi, cui dovrebbe fare seguito una parziale ripresa nel 2021 compresa tra il 3,5 e il 6,5 per cento. La previsione del Fondo monetario riconosce l'ampiezza della caduta dell'attività e indica una

Tasso di variazione del prodotto interno lordo per l'area dell'euro, l'Unione europea e alcuni paesi



Commissione europea, European economic forecasts, 06 maggio 2020

recessione del 10,2 per cento per il 2020, ma più ottimisticamente prospetta una ripresa del 6,0 per cento nel 2021.

La pandemia determinerà un ulteriore ampliamento delle divergenze economiche all'interno dell'Unione, in quanto ha un impatto diverso tra i paesi membri in funzione delle condizioni sanitarie, delle misure di contenimento, della composizione dei settori economici, delle caratteristiche del mercato del lavoro e delle misure di sostegno adottate.

Con riferimento ai paesi principali, nell'ipotesi favorevole adottata dalla Commissione europea, il prodotto interno lordo in Germania subirà una riduzione del 6,5 per cento nel 2020, per riprendersi nel 2021 (+5,9 per cento), ma nell'ipotesi adottata dall'Ocse di un doppio shock pandemico la recessione potrebbe giungere all'8,8 per cento e la ripresa limitarsi all'1,7 per cento. Per l'Ocse in Francia lo shock sarà maggiore nel 2020 (tra -14,1 e -11,4 per cento) e la ripresa meno ampia (tra +5,2 e +7,7 per cento), così come in Spagna si avrà una caduta del Pil pari a -14,4 o a -11,1 per cento nel 2020 e nel 2021 una ripresa del 5,0 o del 7,5 per cento, rispettivamente nelle due ipotesi fatte sull'andamento della pandemia.

Per l'intera area, secondo la proiezione della Banca centrale europea, i consumi privati si ridurranno bruscamente nel 2020 per effetto del lock down, del distanziamento sociale e della riduzione del reddito (-7,8 per cento), nonostante i sostegni forniti al reddito disponibile delle famiglie, per recuperare il 6,0 per cento nel 2021. Lo scenario negativo dell'Ocse prospetta una caduta dei consumi privati del 12,7 per cento nel 2020, con una relativamente contenuta ripresa nel 2021 (+5,5 per cento).

I consumi pubblici hanno costituito la prima linea di intervento a sostegno del sistema economico (+2,5 per cento nel 2020) e il livello di spesa non si ridurrà successivamente nel 2021 (+1,0 per cento).

La Bce si attende una brusca contrazione degli investimenti immobiliari, per il peggioramento del reddito disponibile, del livello di fiducia e dell'occupazione, e un collasso degli investimenti produttivi, dovuto alla minore domanda e alla maggiore incertezza. Nel complesso gli investimenti si ridurranno del 15,5 per cento nel 2020 e potranno riprendersi solo parzialmente nel 2021 (+4,9 per cento). Si imporrà una generale revisione dei rapporti di fornitura all'interno delle filiere produttive.

Le esportazioni dovrebbero subire una dura contrazione nel 2020 (-13,6 per cento) e le difficoltà nella ripresa del commercio mondiale, minore domanda e tensioni commerciali, limiteranno la loro crescita l'anno prossimo (+8,4). Data una tendenza quasi analoga delle importazioni, il commercio estero fornirà un contributo negativo quest'anno e solo lievemente positivo il prossimo.

Le condizioni del mercato del lavoro peggioreranno sostanzialmente per gli effetti della pandemia, che ha condotto a una notevole caduta delle ore lavorate. Ne potrà derivare una definitiva perdita di occupazione in funzione delle caratteristiche del mercato del lavoro dei singoli paesi, quindi un aumento della disoccupazione e in parte una riduzione delle forze di lavoro. Per la Bce, l'occupazione si ridurrà del 2,8 per cento nel 2020, determinando un rimbalzo del tasso di disoccupazione al 9,8 per cento. Nel 2021 una parziale ripresa dell'occupazione (+0,4 per cento) non riuscirà a contenere un ulteriore aumento della disoccupazione al 10,1 per cento. Ma lo scenario pessimistico dell'Ocse prospetta un tasso di disoccupazione del 10,3 per cento nel 2020, destinato a salire all'11,0 per cento nel 2021.

Nel complesso l'effetto sui prezzi della minore domanda più che compenserà quello della contrazione dell'offerta. Per la Bce, l'inflazione dovrebbe quindi ridursi allo 0,3 per cento nel 2020 e riprendersi nel 2021, ma restando molto contenuta (+0,8 per cento).

L'attivazione della clausola di salvaguardia svincola gli stati membri dagli obblighi del Patto di Stabilità e Crescita permettendo di adottare consistenti misure per fronteggiare la pandemia e i suoi effetti economici e sociali, a sostegno dei redditi delle famiglie e dei bilanci delle imprese. Con l'intervento deciso della politica fiscale il rapporto tra deficit pubblico e prodotto interno lordo passerà dallo 0,6 per cento del 2019 all'8,5 per cento nel 2020 per registrare un parziale contenimento nel 2021 (3,5 per cento), per la scadenza a fine anno di molte delle misure temporanee adottate. L'Ocse giunge, però, a prospettarne un aumento fino al 10,9 per cento nel 2020, con solo un limitato contenimento nel 2021 (8,3 per cento). Per la Bce, il rapporto tra debito pubblico e Pil schizzerà dall'84,1 per cento del 2019 al 101,3 per cento nel 2020 e solo la ripresa della crescita ne permetterà una lieve riduzione al 100,6 per cento nel 2021. Con un ulteriore shock pandemico a fine anno, invece, l'Ocse ipotizza che possa aumentare al 127,9 per cento nel 2020 e debba ulteriormente salire al 130,9 per cento nel 2021.

La politica monetaria è estremamente accomodante. La Bce è intervenuta per garantire liquidità ai mercati e la trasmissione del credito all'economia reale. Quindi ha ampliato in successione i piani di acquisti di titoli a un ritmo senza precedenti, fino a 1.470 miliardi di euro. Ci si attende che l'attenzione alla liquidità dei mercati della Bce resti alta nei prossimi due anni e la politica monetaria resti molto espansiva. Ciò nonostante, la crisi ha comunque determinato un aumento dei differenziali di rendimento tra i Bund e i titoli governativi dei paesi periferici.

X.3. L'economia nazionale

La pandemia ha trasformato una probabile lieve fase di recessione, nella più grave caduta del prodotto interno lordo sperimentata in Italia in tempo di pace. Nel primo trimestre del 2020, il Pil a valori concatenati è diminuito del 5,4 per cento nei confronti del primo trimestre del 2019. I consumi delle famiglie sono scesi del 6,3 per cento, gli investimenti in impianti e macchinari del 13,3 per cento. Per l'Ocse, nell'ipotesi di una ripresa dell'attività ininterrotta da maggio, la recessione in Italia toccherà l'11,3 per cento nel 2020, nonostante il sostegno di ingenti interventi pubblici, i cui effetti agevoleranno una parziale ripresa nel 2021 (+7,7 per cento). Nello scenario alternativo a cui l'Ocse attribuisce una uguale probabilità e che prospetta un secondo, anche se meno intenso, ritorno della pandemia nel quarto trimestre 2020, non seguito da altri episodi nel 2021, la recessione potrebbe raggiungere un'intensità del 14 per cento quest'anno, mentre la successiva ripresa non andrebbe oltre il 5,3 per cento. Il Fondo monetario internazionale, nello scenario di base presentato a giugno e che non considera una seconda diffusione virale, prospetta una caduta del Pil italiano del 12,8 per cento nel 2020, anche se con una più sostanziale ripresa nel 2021 (+6,3 per cento).

I consumi delle famiglie sono sorretti dalle misure di sostegno al reddito e dalla bassa inflazione, ma risentono pesantemente delle condizioni del mercato del lavoro, della riduzione del reddito disponibile e di un maggiore risparmio cautelativo. L'Ocse si attende una riduzione tra il 10,5 e il 13,3 per cento nel 2020 e un recupero tra il 6,8 e il 9,0 per cento nel 2021, nelle due ipotesi fatte.

La caduta della domanda, l'elevata incertezza, una maggiore cautela delle imprese e la riduzione della liquidità, nonostante le misure intese a sostenerla per evitare fallimenti, colpiranno duramente gli investimenti, che subiranno un crollo compreso tra il 18,8 e il 23,4 per cento nel 2020. Ma se nella ipotesi più favorevole ci si attende un loro parziale recupero nel 2021 (+12,7 per cento), un secondo shock pandemico ne limiterebbe la ripresa a non più del 5,6 per cento.

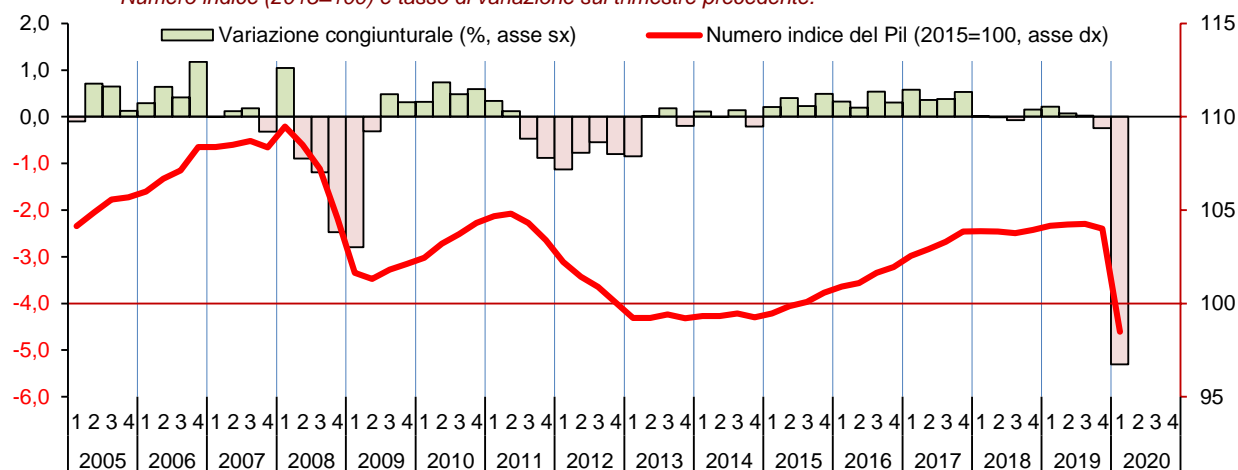
Già Banca d'Italia nelle proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana parte dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema di inizio giugno, sottolineava che a subire la più brusca e intensa caduta sarebbero stati gli investimenti in beni strumentali.

Sempre secondo le proiezioni dell'Eurosistema nel 2020 le esportazioni italiane si ridurranno bruscamente (tra il 20,3 e il 15,9 per cento). Il turismo sarà particolarmente colpito. Nel 2021 la ripresa delle esportazioni potrebbe giungere al 7,9 per cento, ma nell'ipotesi di un secondo shock non andrà oltre il 4,8 per cento.

Il crollo delle quotazioni degli energetici e delle altre materie prime, l'effetto della caduta della domanda, che dovrebbe superare quello della diminuzione dell'offerta, e l'aumento della capacità inutilizzata condurranno a una variazione negativa dell'indice dei prezzi di alcuni decimi nel 2020 e probabilmente anche nel 2021.

La Cassa integrazione guadagni, grazie all'estensione della copertura e all'ampliamento dei criteri, dovrebbe sostenere i redditi da lavoro e ridurre il rischio di un aumento vertiginoso della disoccupazione. In ogni caso sono ampie le tipologie di lavoratori non protetti e un'ampia parte dell'aumento dei non occupati potrebbe scaricarsi direttamente in una temporanea uscita dal mercato del lavoro. Per l'Eurosistema l'occupazione dovrebbe quindi ridursi tra il 9,9 e il 13,4 per cento in termini di ore lavorate, ma il numero degli occupati dovrebbe scendere "solo" tra il 3,9 e il 5,4 per cento nel 2020, nei due scenari previsti. Secondo l'Ocse la disoccupazione si porterà al 10,1 per cento nello scenario di base, ma giungerebbe

*Prodotto interno lordo, valori concatenati (anno di riferimento 2015), dati destagionalizzati e corretti.
Numero indice (2015=100) e tasso di variazione sul trimestre precedente.*



Fonte Istat

L'economia italiana. Consuntivo e previsioni recenti, variazioni percentuali annue a prezzi costanti salvo diversa indicazione.

	Previsioni 2020					Previsioni 2021				
	Ue	Prometeia	Ocse - giu-20 [1]			Ue	Prometeia	Ocse - giu-20 [1]		
	mag-20	mag-20 [1]	Single hit	Double hit		mag-20 [1]	mag-20	Single hit	Double hit	
Prodotto interno lordo	-9,5	-8,5 [7]	-11,3	-14,0		6,5	4,5 [7]	7,7	5,3	
Importazioni	-13,6	-9,6 [7]	-13,6	-17,2		12,2	8,4 [7]	11,5	6,8	
Esportazioni	-13,0	-15,3 [7]	-14,4	-17,8		10,5	8,1 [7]	12,0	7,7	
Domanda interna	-9,6	-6,5 [7]	-10,9	-13,7		6,9	4,6 [7]	7,4	5,0	
Consumi delle famiglie	-10,9	-5,7 [7]	-10,5	-13,3		7,3	3,9 [7]	9,0	6,8	
Consumi collettivi	2,6	2,3 [7]	0,4	0,5		-0,6	-1,6 [7]	0,2	0,4	
Investimenti fissi lordi	-14,2	-13,9 [7]	-18,8	-23,4		13,0	5,6 [7]	12,7	5,6	
- mac. attr. mez. trasp.	-20,7 [2]	-16,2 [7]	n.d.	n.d.		19,7 [2]	6,9 [7]	n.d.	n.d.	
- costruzioni	-9,2	-11,1 [7]	n.d.	n.d.		8,2	4,1 [7]	n.d.	n.d.	
Occupazione	-7,5	-5,4 [4 7]	n.d. [3]	n.d. [3]		5,5	2,8 [4 7]	n.d. [3]	n.d. [3]	
Disoccupazione [a]	11,8	11,0 [8]	10,1	10,7		10,7	10,5 [8]	11,7	11,9	
Prezzi al consumo	-0,3 [5]	-0,3 [7]	-0,1 [5]	-0,2 [5]		0,7 [5]	1,0 [7]	0,1 [5]	-0,1 [5]	
Saldo c. c. Bil Pag [b]	3,4	2,7 [6 7]	2,7	2,7		3,3	2,8 [6 7]	2,8	2,8	
Avanzo primario [b]	-7,4	-3,1 [8]	n.d.	n.d.		-2,1	-0,2 [8]	n.d.	n.d.	
Indebitamento A. P. [b]	11,1	9,8 [7]	-11,2	-12,8		5,6	4,9 [7]	-6,8	-9,7	
Debito A. Pubblica [b]	158,9	155,4 [7]	158,2	169,9		153,6	153,0 [7]	152,2	165,5	

[a] Tasso percentuale. [b] Percentuale sul Pil. [1] Variazioni del PIL e delle sue componenti stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate. [2] Investment in equipment. [3] Persone. [4] Unità di lavoro standard. [5] Tasso di inflazione armonizzato Ue. [6] Bilancia commerciale (in % del Pil). [7] Prometeia Brief, maggio 2020. [8] Rapporto di previsione, marzo 2020. Fonte Istat, Pil e indebitamento AP, Prezzi al consumo, Occupati e disoccupati; Fmi, World Economic Outlook; European Commission, European Economic Forecast; Oecd, Economic Outlook; Prometeia, Rapporto di Previsione; Prometeia, Brief.

all'10,7 in quello severo e nel 2021 si arriverebbe inevitabilmente su valori più elevati compresi tra l'11,7 per cento e l'11,9 per cento.

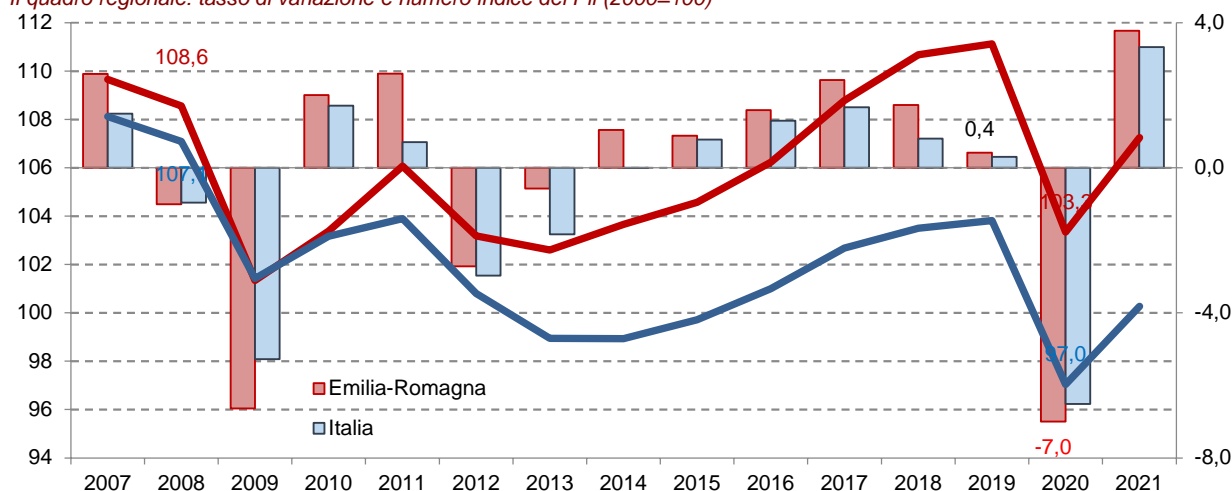
In risposta all'emergenza sanitaria ed economica il governo ha introdotto misure di sostegno finanziario alle imprese per evitare fallimenti derivanti da restrizioni del credito e carenza di liquidità. Secondo i dati provvisori di Banca d'Italia, riferiti allo scorso febbraio, prima della consapevolezza della diffusione della pandemia, la crescita del credito al settore privato non finanziario aveva mostrato una leggera ripresa sui 12 mesi (+0,5 per cento). La flessione dei finanziamenti alle società non finanziarie si era alleviata (-1,3 per cento), per l'attenuarsi della riduzione del credito ai servizi (-0,4 per cento), nonostante un lieve peggioramento per la manifattura (-0,7 per cento) e la gravità della situazione per le costruzioni (-4,1 per cento). Al contrario la crescita del credito alle famiglie si era ulteriormente rafforzata (+2,5 per cento) rispetto a un anno prima. L'impennata del costo della raccolta bancaria, registrato a partire da marzo, è stata contenuta da un crescente ricorso ai finanziamenti dell'Eurosistema a condizioni rese più vantaggiose.

Le misure adottate e previste per fronteggiare la pandemia, i suoi effetti economici e sociali e la recessione, determineranno un brusco innalzamento del rapporto tra deficit pubblico e prodotto interno lordo, che secondo l'Ocse passerà dal buon risultato conseguito nel 2019 (1,6 per cento), a un 11,2 per cento nel 2020, ma addirittura al 12,8 per cento nel caso di un secondo shock. Per il Fondo monetario internazionale il rapporto tra deficit pubblico e Pil toccherà il 12,7 per cento nel 2020, anche senza nessuna ripresa della pandemia. Un peggioramento notevolmente superiore a quello del 2009. Favorite dalla ripresa dell'attività, le attese sono per una parziale riduzione del rapporto tra deficit e Pil nel 2021, che resterà comunque elevato e compreso tra il 6,8 e il 9,7 per cento rispettivamente nelle due ipotesi.

Il rapporto tra debito pubblico e Pil dovrebbe quindi subire un deciso appesantimento, passando per l'Ocse dal contenimento al 134,8 per cento conseguito nel 2019 al 158,2 per cento nel 2020, per ridursi al 152,2 nel 2021, in assenza di una nuova diffusione del virus. Ma nel caso di un secondo shock il rapporto potrebbe giungere al 169,9 per cento nel 2020, per ridursi al 165,5 nel 2021. Le stime di giugno del FMI, pur non prevedendo un secondo shock, sono comunque prossime a queste ultime: 166,1 per cento nel 2020 e 161,9 per cento nel 2021.

L'interconnessione tra l'elevato debito pubblico e il sistema bancario costituisce il principale rischio per la finanza nazionale. La solidità del sistema creditizio potrebbe essere nuovamente messa a rischio se le difficili condizioni di liquidità delle imprese divenissero condizioni di insolvenza. In questo caso, le garanzie pubbliche fornite determinerebbero un ulteriore aumento dell'indebitamento. Aumentano quindi i potenziali

Il quadro regionale: tasso di variazione e numero indice del Pil (2000=100)



Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, aprile 2020...

rischi associati al nostro debito, che dovranno essere calmierati dalle politiche monetarie della Bce e dall'avvio di un percorso di crescita sostenuta.

X.4. L'economia regionale

Pil e conto economico

La crescita stimata del prodotto interno lordo per il 2019 dovrebbe essere stata dello 0,4 per cento. Negli "Scenari per le economie locali" di Prometeia di aprile, l'attesa per il 2020 è di una caduta del prodotto interno lordo del 7,0 per cento, leggermente superiore a quella del 2009. La ripresa sarà solo parziale nel 2021 (+3,8 per cento). Il Pil regionale in termini reali nel 2020 dovrebbe risultare superiore di solo il 2,0 per cento rispetto ai livelli minimi toccati al culmine della crisi nel 2009, ma di nuovo decisamente inferiore al livello del 2007 (-5,8 per cento). L'andamento nazionale si conferma solo lievemente più contenuto di quello

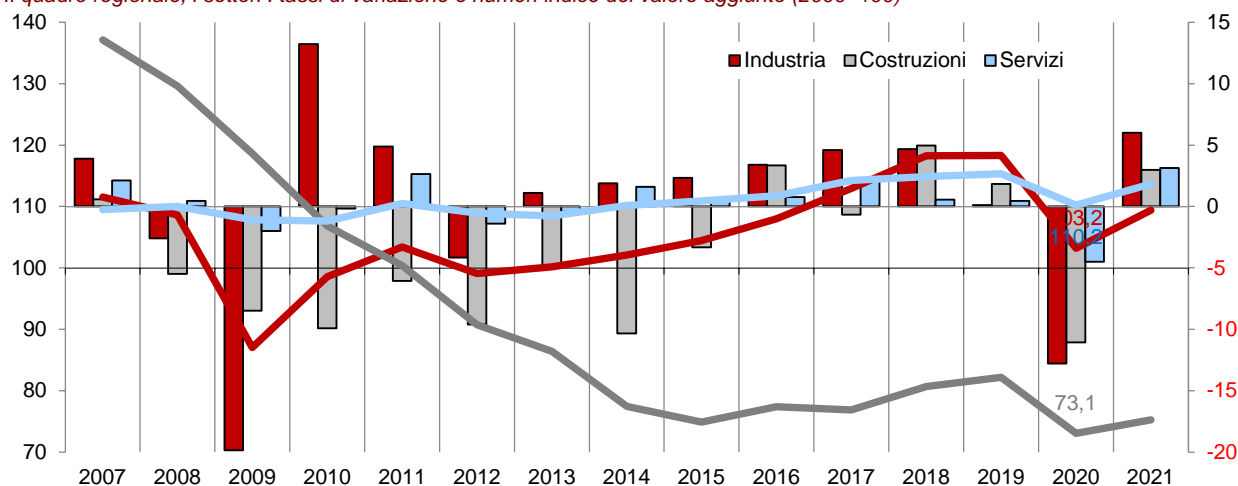
Previsione per l'Emilia-Romagna. Tassi di variazione percentuali su valori concatenati, anno di riferim. 2010

	2018	2019	2020	2021
Conto economico				
Prodotto interno lordo	1,7	0,4	-7,0	3,8
Domanda interna ⁽¹⁾	1,7	1,1	-5,7	2,9
Consumi delle famiglie	0,9	0,8	-5,2	3,4
Consumi delle AAPP e ISP	0,7	-0,2	2,0	-1,6
Investimenti fissi lordi	4,8	3,0	-13,1	5,2
Importazioni di beni dall'estero	0,4	2,6	-8,3	7,8
Esportazioni di beni verso l'estero	4,4	3,5	-9,9	6,8
Valore aggiunto ai prezzi base				
Agricoltura	1,5	-2,4	-2,2	0,8
Industria	4,7	0,1	-12,8	6,0
Costruzioni	5,0	1,8	-11,1	3,0
Servizi	0,6	0,5	-4,5	3,1
Totale	1,9	0,3	-7,0	3,8
Rapporti caratteristici				
Forze di lavoro	0,9	1,1	-0,2	0,2
Occupati	1,6	1,4	-1,4	1,0
Tasso di attività (2)(3)	48,2	48,5	48,3	48,3
Tasso di occupazione (2)(3)	45,3	45,8	45,1	45,4
Tasso di disoccupazione (2)	5,9	5,5	6,7	5,9
Produttività e capacità di spesa				
Reddito disponibile delle famiglie e Istituz.SP (prezzi correnti)	1,6	2,4	-1,0	2,3
Valore aggiunto totale per abitante (migliaia di euro)	31,9	32,0	29,7	30,7

(1) Al netto delle scorte. (2) Rapporto percentuale. (3) Quota sulla popolazione presente totale.

Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, aprile 2020.

Il quadro regionale, i settori : tassi di variazione e numeri indice del valore aggiunto (2000=100)



Fonte: elaborazione Unioncamere E.R. su dati Prometeia, Scenari per le economie locali, aprile 2020.

regionale. Il rallentamento dell'attività nel 2019 ha ricondotto l'Emilia-Romagna tra le prime sei regioni italiane per crescita allontanandola dalle posizioni di vertice. Nel 2020, la recessione, come il coronavirus, colpirà più duramente le regioni del nord, senza particolari distinzioni. Nel 2019 i consumi delle famiglie (+0,8 per cento) sono cresciuti più del Pil. Data la loro rigidità, nel 2020 la caduta risulterà inferiore a quella del Pil (-5,2 per cento) e i consumi privati aggregati risulteranno inferiori del 2,9 per cento rispetto a quelli del picco del 2011. Gli investimenti fissi lordi in rallentamento hanno continuato a trainare la domanda interna nel 2019. Nel 2020 l'incertezza e i blocchi indotti dall'epidemia li ridurranno pesantemente (-13,1 per cento). I livelli di accumulazione nel 2020 saranno inferiori del 27,9 per cento rispetto al precedente massimo del 2008. La dinamica delle esportazioni regionali è risultata più contenuta nel 2019 (+3,5 per cento). Nel 2020 la caduta del commercio mondiale avrà pesanti riflessi sull'export regionale (-9,9 per cento), che, comunque, subirà una perdita ampiamente inferiore a quella del 2009. Al termine dell'anno corrente in valore reale le esportazioni regionali potrebbero superare ancora del 15,1 per cento il livello massimo precedente la crisi finanziaria, toccato nel 2007.

La formazione del valore aggiunto: i settori

Nel 2020, saranno l'industria e le costruzioni ad accusare il colpo più duro, ma anche nei servizi la recessione sarà pesante. In dettaglio, nel 2019 il valore aggiunto dell'industria in senso stretto regionale è rimasto sostanzialmente invariato (+0,1 per cento), ma i blocchi all'attività indotti dalla pandemia ne determineranno una caduta del 12,8 per cento nel 2020. Al termine dell'anno corrente, il valore aggiunto reale dell'industria risulterà inferiore del 7,4 per cento rispetto al precedente massimo del 2007. Nel 2019 il valore aggiunto delle costruzioni ha messo a segno un discreto incremento (+1,8 per cento), ma nel 2020 dovrebbe subire una caduta notevole (-11,1 per cento). Al termine del corrente anno il valore aggiunto delle costruzioni risulterà inferiore del 46,7 per cento rispetto agli eccessi del precedente massimo del 2007. Infine, il valore aggiunto del settore dei servizi è aumentato dello 0,5 per cento nel 2019, ma non sfuggirà alla recessione indotta dalla epidemia e nel 2020 si ridurrà del 4,5 per cento. a fine 2020 dovrebbe risultare sostanzialmente analogo al precedente massimo toccato nel 2008.

Il mercato del lavoro

Le forze di lavoro sono aumentate dell'1,1 per cento nel 2019, ma si ridurranno lievemente nel 2020 (-0,2 per cento). Il tasso di attività, calcolato come quota sulla popolazione presente totale, è arrivato al 48,5 nel 2019, ma si ridurrà al 48,3 per cento nel 2020. Gli occupati lo scorso anno sono aumentati sensibilmente (+1,4 per cento). I blocchi delle attività incideranno però sensibilmente sull'occupazione nel 2020 (-1,4 per cento), nonostante le misure di salvaguardia adottate. Il tasso di occupazione è salito chiaramente nel 2019 (45,8 per cento), ma più rapidamente si ridurrà nel 2020 al 45,1 per cento. Lo scorso anno il tasso di disoccupazione è sceso al 5,5 per cento. Gli effetti negativi della pandemia sul mercato del lavoro lo proietteranno al 6,7 per cento nel 2020, il livello più elevato degli ultimi quattro anni.