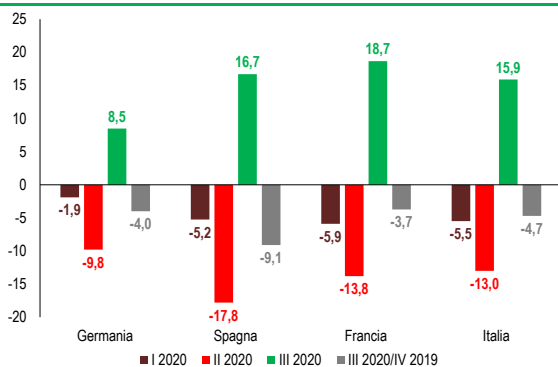


La crescita economica nelle principali economie europee

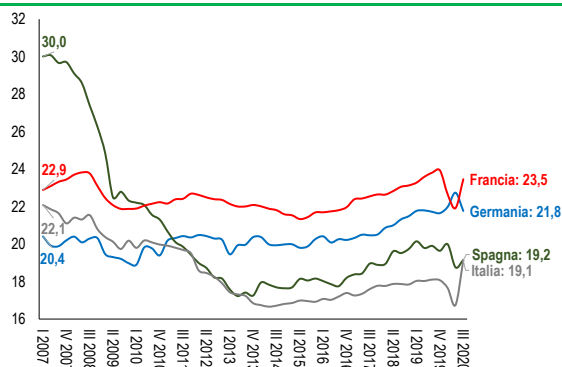
(Pil; valori concatenati; var. % t/t)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La propensione ad investire nelle principali economie europee

(valori correnti; investimenti in % del Pil)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il costo della pandemia va oltre gli oneri sulle attività oggetto di restrizioni. Pesano la perdita di vite umane, le conseguenze a lungo termine sulla salute e i riflessi negativi sul benessere psicologico: alcuni spunti da un autorevole studio americano.

In Italia, durante l'estate, l'economia è tornata a crescere, trainata dalla solida dinamica degli investimenti. La ripresa non è stata, però, sufficiente a recuperare quanto perso nella prima metà del 2020: il Pil presenta un ritardo prossimo ai 5 punti percentuali, una criticità che accomuna l'Italia alle altre principali economie europee.

Dopo l'estate, il peggioramento della situazione epidemiologica ha portato ad un sensibile deterioramento delle condizioni economiche generali, indirizzando le attese verso una nuova flessione dell'economia. Il calo dovrebbe risultare meno ampio di quello della prima metà dell'anno, con un effetto trascinamento non irrilevante sulla ripresa attesa nel 2021.

n. 34

7 dicembre 2020



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Editoriale – Far parlare i numeri

Giovanni Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com

Una stima del costo della pandemia per gli USA

Table. Estimated Economic Cost of the COVID-19 Crisis

Category	Cost (billions), US\$
Lost GDP	7592
Health loss	
Premature death	4375
Long-term health impairment	2572
Mental health impairment	1581
Total	16 121
Total for a family of 4	196 475
% of annual GDP	90

Abbreviation: GDP, gross domestic product.

Fonte: David M. Cutler, Lawrence H. Summers, "The Covid-19 Pandemic and the \$16 Trillion Virus", Journal of American Medical Association, ottobre 2020

I numeri parlano. Specie in tempi di pandemia. E aiutano a comprendere come non esista opposizione tra le ragioni della salute pubblica e quelle della tenuta economica. Comprendere il perché di questa affermazione esige uno sforzo di interdisciplinarietà dell'analisi. Una capacità interdisciplinare che due eminenti economisti americani hanno usato nel produrre una prima stima di quello che potrà rivelarsi il costo della pandemia da COVID-19 per gli Stati Uniti nel corso del biennio 2020-21. Secondo quanto pubblicato da David Cutler e Lawrence Summers sul Journal of American Medical Association l'onere complessivo del COVID-19 arriverà ai sedici trilioni di dollari, oltre la metà del prodotto interno lordo americano. È un valore molto elevato.

Nella contabilità del costo economico della pandemia la perdita diretta del prodotto dovuta ai lockdown e a provvedimenti di restrizione costituisce meno della metà del totale. Almeno pari alle perdite economiche è quello che Cutler e Summers qualificano come "health loss", il costo sanitario, che a sua volta si compone di tre elementi: il valore della prematura scomparsa di decine di migliaia di persone, l'onere imposto dalle conseguenze a lungo termine del COVID-19 sulla salute dei sopravvissuti, il costo della perdita di benessere mentale prodotta sull'intera collettività dal permanere di un così lungo periodo di difficoltà e di incertezze. Colpisce, nel computo dei due eminenti accademici della Harvard University, il valore attribuito alla perdita di vite umane che da solo supera i quattro trilioni di dollari. Alla base del calcolo c'è un conto di sette milioni di dollari attribuito a ciascuna morte prematuramente indotta dal COVID-19. Si tratta, a detta degli autori, di una stima prudente rispetto a quanto correntemente

stimato dalla giurisprudenza americana sul valore della vita umana in controversie di tipo sanitario e ambientale. Su stime non troppo inferiori si collocano anche i valori usati in analoghe circostanze in ambito europeo.

In Italia il numero delle vittime della pandemia ha ampiamente superato le cinquantamila unità. Sono numeri che meritano la massima attenzione. Nell'intero sviluppo del secondo conflitto mondiale le vittime civili italiane si fermarono nell'intorno di centocinquantamila unità, circa trentamila in media l'anno. Anche senza provare a costruire un esercizio di stima analogo a quello di Cutler e Summers, è immediato comprendere come il COVID-19 stia costando al nostro Paese un prezzo che va ben oltre la mancata produzione di valore aggiunto da parte di settori oggetto di chiusure e di restrizioni.

Il macigno perdurante delle ondate pandemiche penalizza le aspettative che sono il lievito di ogni possibile ripresa. Non è un caso che i dati di dettaglio sull'andamento del terzo trimestre abbiano visto nella ripresa degli investimenti la componente di maggior stimolo per il rimbalzo del PIL in Italia. In estate i contagi erano diminuiti e di questo le attese di imprese e consumatori avevano beneficiato. Poi, dall'inizio di ottobre una micidiale ripresa dell'epidemia è tornata ad incidere negativamente sulle aspettative. Sono tornati a calare gli indici di attività, a partire dall'indicatore sulle attese dei direttori degli acquisti del manifatturiero e dei servizi che a novembre è sceso di ben sette punti al di sotto della soglia che discrimina una fase di regresso da una di recupero. Dopo la disillusione autunnale, c'è il rischio che l'involuzione delle aspettative si avviti su se stessa, con riflessi esiziali sulla domanda e sull'offerta, sulle famiglie e sulle imprese. C'è un pericolo di isteresi del circolo perverso tra pandemia ed economia che va combattuto.

Non si può galleggiare in attesa della stagione dei vaccini. Anche pochi mesi possono causare costi insostenibili, nel computo delle vite e delle esistenze, per le persone e per le imprese. I numeri parlano. Nonostante la ripresa temporanea del terzo trimestre, a settembre il numero degli occupati equivalenti a tempo pieno in Italia risultava di un milione e centomila unità inferiore al dato di fine 2019. C'è il rischio di scendere ancora, a danno soprattutto di giovani e donne. Dal lato delle imprese, il credito alle PMI oggetto di moratoria o garanzie governative ha superato a novembre i duecento miliardi, pari a un quarto del totale dei prestiti alle società. Tenere a bada l'epidemia ed evitare la terza ondata è necessario in primo luogo per salvare vite umane. Ma è anche preconditione per aprire, superato l'inverno del COVID, ad una primavera di nuovo lavoro per le famiglie e di nuovo capitale per le imprese.

Economia italiana e virus: una convivenza complessa

P. Ciocca  paolo.ciocca@bnlmail.com

Nei mesi estivi, la fine del lockdown ha favorito il ritorno dell'economia italiana su un sentiero di crescita. La ripresa non è stata, però, sufficiente a recuperare interamente quanto perso nella prima metà dell'anno: il Pil presenta, infatti, un ritardo ancora prossimo ai 5 punti percentuali rispetto alla fine del 2019, una criticità che accomuna l'Italia alle altre principali economie europee.

La ripresa italiana ha riflesso in larga parte la robusta dinamica degli investimenti, l'unica componente del Pil ad aver recuperato quanto perso nella prima metà del 2020. Un andamento spiegato sia dal forte rimbalzo della spesa in costruzioni che da una crescita vicina al 30% di quella in macchinari.

Nonostante il recupero estivo, gli investimenti in Italia rimangono, però, quasi 20 punti percentuali sotto i livelli del 2008. La propensione ad investire, misurata dal rapporto tra investimenti e Pil, è pari al 19,1%, a fronte del 21,8% tedesco e del 23,5% francese, mentre il dato spagnolo rimane vicino a quello italiano.

A livello settoriale, i dati relativi ai primi nove mesi del 2020 mostrano in Italia una situazione alquanto eterogenea. La diffusione del virus ha colpito il manifatturiero mentre era già in corso una fase di moderato rallentamento. Nei mesi estivi, il recupero è, però, apparso solido, grazie anche alla ripresa del commercio internazionale, sebbene rimangano criticità in alcuni comparti. I servizi, dall'essere l'unico settore dell'economia ad aver recuperato alla fine del 2019 quanto perso nelle due precedenti recessioni, è, invece, divenuto il comparto che maggiormente soffre gli effetti della crisi, con una profonda complessità nel commercio, trasporto, alloggio e ristorazione.

Dopo l'estate, il peggioramento della situazione epidemiologica, con le conseguenti necessarie misure prese per contrastare la diffusione del virus, ha portato ad un sensibile deterioramento delle condizioni economiche generali. In Italia, la produzione industriale è tornata a ridursi e le esportazioni hanno iniziato a risentire del rallentamento del commercio mondiale, mentre la domanda interna continua a soffrire la persistente incertezza che avvolge il mercato del lavoro. Nel IV trimestre, il Pil è atteso flettere nuovamente. Il calo dovrebbe, però, risultare meno ampio di quello della prima metà dell'anno, con un impatto contenuto sulla contrazione prevista per il 2020, ma con un effetto trascinarsi non irrilevante sulla ripresa attesa nel 2021.

Una timida ripresa estiva

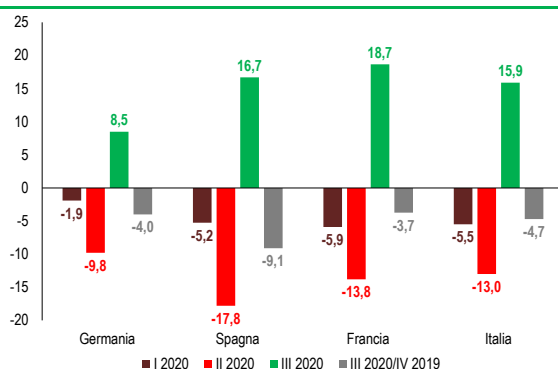
La fine del lockdown, con il passaggio ad una quasi normalità, ha favorito durante l'estate il ritorno dell'economia italiana su un sentiero di crescita. Nel III trimestre 2020, il Pil è aumentato di quasi il 16% rispetto ai tre mesi precedenti, con la variazione annuale passata da -18% a -5%. Il rimbalzo vissuto tra luglio e settembre non è stato, però, sufficiente a compensare la brusca flessione registrata nella prima metà dell'anno, quando in soli sei mesi l'economia aveva perso circa il 18%. Nel confronto con la fine del 2019, il Pil presenta, dunque, un calo di quasi 5 punti percentuali.

Il ritardo rispetto al periodo precedente la diffusione del virus non rappresenta, però, una peculiarità italiana, quanto, piuttosto, una criticità che accomuna tutte le principali economie europee. Nel III trimestre, il Pil tedesco è risultato il 4% più basso della fine del 2019, come risultato di un aumento dell'8,5% nel III trimestre seguito ad una flessione superiore al 10% nella prima metà dell'anno. Il ritardo della Spagna supera,

invece, il 9%, conseguenza di calo superiore al 20% compensato solo in parte dal +16,7% dei mesi estivi. Tra le quattro principali economie europee, la Francia è quella ad aver registrato il recupero più ampio, presentando una flessione inferiore al 4% rispetto al IV trimestre 2019.

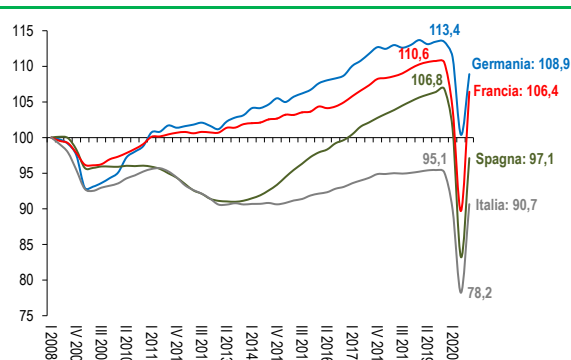
La crescita economica nelle principali economie europee

(Pil; valori concatenati; var. % t/t)



La crescita economica nelle principali economie europee

(Pil; valori concatenati; I trim. 2008=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Ponendo quanto accaduto quest'anno in un orizzonte temporale di più lungo periodo emerge, però, con particolare chiarezza la criticità della situazione italiana. In Italia, alla fine del II trimestre, il Pil era, infatti, sceso ai livelli dell'inizio degli anni Novanta, mentre la caduta di Francia e Spagna si era fermata al 2002 e quella della Germania al 2010. Dopo il recupero estivo, all'Italia mancano più di 9 punti percentuali per tornare ai valori del 2008 e recuperare quanto perso in tutte le tre recessioni. Il ritardo della Spagna si avvicina, invece, al 3%, mentre Francia e Germania presentano una crescita rispettivamente del 6,4% e dell'8,9%.

Consumi in crescita, ma con moderazione

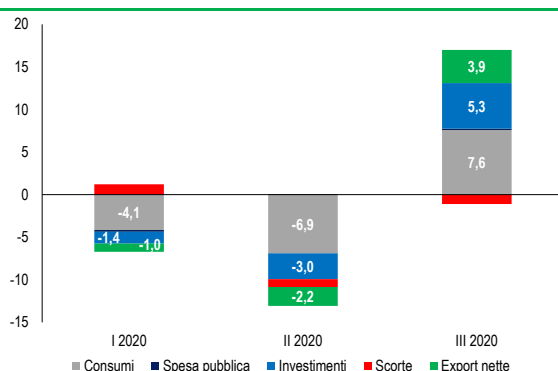
Nei mesi estivi, la ripresa italiana è apparsa diffusa tra tutte le componenti del Pil. La domanda estera netta ha contribuito positivamente per 4 punti percentuali, dopo averne sottratti più di 3 nella prima metà dell'anno. Nel III trimestre, le esportazioni sono, infatti, cresciute di oltre il 30% rispetto ai tre mesi precedenti, rimanendo, comunque, oltre 8 punti sotto il livello della fine del 2019, mentre l'aumento delle importazioni si è fermato al 16%.

Il contributo della domanda interna alla crescita del Pil è, invece, risultato pari a 13 punti percentuali, un sostegno significativo, ma inferiore agli oltre 15 punti sottratti nei sei mesi precedenti. I consumi hanno svolto un ruolo importante nello spiegare questa dinamica. Nel III trimestre, la spesa delle famiglie è aumentata del 12,4%, dopo essersi contratta del 6,8% nel I e dell'11,5% nel II, rimanendo oltre 7 punti sotto il IV 2019. Un ritardo che è il risultato di situazioni differenti tra le diverse tipologie di beni acquistati. Il rimbalzo estivo ha interessato prevalentemente la spesa in beni durevoli, che è cresciuta di oltre il 45%, recuperando quanto perso in precedenza. Più complessa è apparsa, invece, la dinamica nei servizi: i consumi delle famiglie in questo capitolo di spesa risultano ancora oltre 12 punti percentuali più bassi della fine del 2019.

La ripresa estiva non è stata, quindi, sufficiente a consentire ai consumi di recuperare il calo sofferto nella prima metà dell'anno. In valore, l'aumento di 27 miliardi di euro della spesa ha, infatti, compensato solo una parte del taglio prossimo ai 50 miliardi effettuato tra gennaio e giugno.

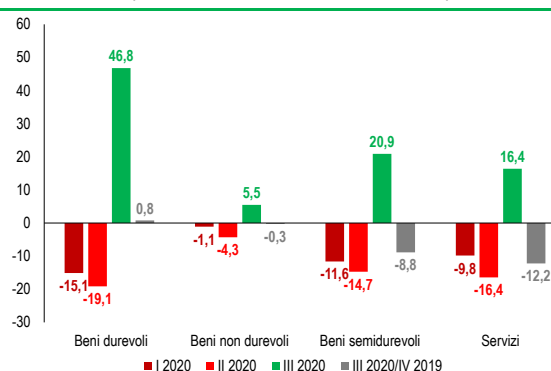
I contributi alla crescita del Pil in Italia

(valori concatenati; valori %)



La spesa delle famiglie in Italia per tipologia di bene

(valori coconcatenati; var. % t/t)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Quanto sperimentato nel III trimestre rappresenta, dunque, un ritorno prudente ad una quasi normalità. La diffusione del virus ha, infatti, portato gli italiani a cercare di aumentare il risparmio, nonostante la deludente dinamica del reddito. La propensione al risparmio, dopo essere salita vicino al 20% nel II trimestre, dovrebbe essere rimasta su livelli storicamente elevati anche nei mesi estivi. Una tendenza confermata dall'andamento dei depositi bancari delle famiglie, che, dopo essersi leggermente ridotti nel periodo immediatamente successivo la fine del lockdown, sono tornati a salire, raggiungendo a settembre il livello più alto degli ultimi anni.

Una ripresa estiva trainata dagli investimenti

In Italia, quanto accaduto nei mesi estivi riflette in larga parte la robusta dinamica degli investimenti, l'unica tra tutte le componenti del Pil ad aver recuperato interamente quanto perso nella prima parte dell'anno. Nel III trimestre, gli investimenti sono aumentati di oltre il 30%, dopo la caduta del 7,6% nel I e il crollo del 17% nel II. Nei primi sei mesi, il taglio della spesa per investimenti aveva superato i 18 miliardi di euro; tra luglio e settembre, l'aumento si è avvicinato a 20 miliardi.

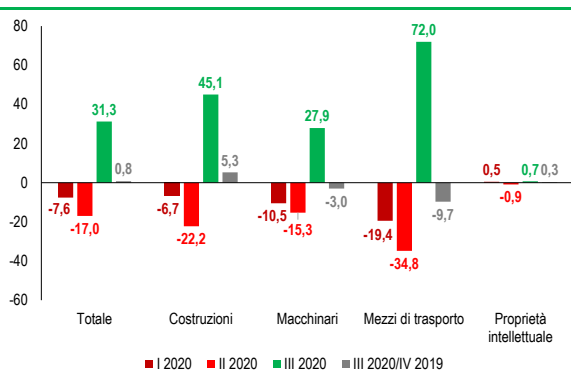
Il recupero si è sviluppato in maniera differenziata tra le diverse tipologie di beni. Il dato complessivo ha beneficiato della forte crescita che ha interessato il comparto delle costruzioni. Gli investimenti, sia in abitazioni che nelle altre tipologie di immobili, sono aumentati nel III trimestre di circa il 45%, dopo il calo di quasi il 30% dei primi sei mesi dell'anno, salendo oltre il 5% al di sopra del livello della fine del 2019. La robusta crescita degli investimenti ha favorito la ripresa dell'intero settore delle costruzioni, l'unico ad aver recuperato interamente quanto perso in termini di valore aggiunto nella prima parte del 2020, sebbene presenti ancora un ritardo superiore al 30% rispetto all'inizio del 2008.

La ripresa degli investimenti è apparsa solida anche nel comparto dei macchinari: una crescita non lontana dal 30% ha favorito un quasi completo recupero della flessione registrata tra gennaio e giugno. Al contrario, la spesa in mezzi trasporto, nonostante un

aumento di oltre il 70% nel III trimestre, è rimasta su livelli di quasi il 10% più bassi di quelli della fine del 2019. Gli investimenti nella proprietà intellettuale, che comprendono la ricerca e sviluppo, sono, invece, risultati stabili in tutti e tre i trimestri.

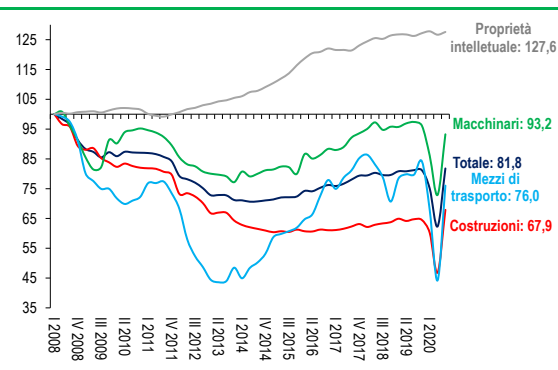
Gli investimenti in Italia per tipologia di bene

(valori concatenati; var. % t/t)



Gli investimenti in Italia per tipologia di bene

(valori concatenati; I trim. 2008=100)



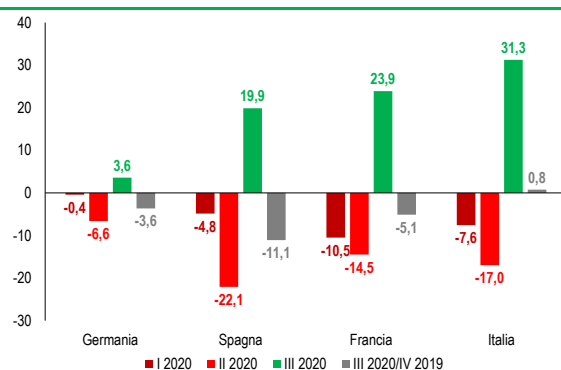
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Quanto accaduto in estate ha solo parzialmente attenuato la profonda criticità che interessa gli investimenti in Italia e che appare evidente nel momento in cui si allunga lo sguardo al medio periodo. Nonostante il rimbalzo del III trimestre, gli investimenti rimangono, infatti, quasi 20 punti percentuali al di sotto dei livelli del 2008, con situazioni di particolare complessità nei mezzi di trasporto e nelle costruzioni. Tra tutte le diverse tipologie di bene, la spesa nella proprietà intellettuale è l'unica a presentare un livello di investimenti superiore, con un incremento prossimo al 30%, nonostante le tre recessioni che hanno caratterizzato gli ultimi dodici anni.

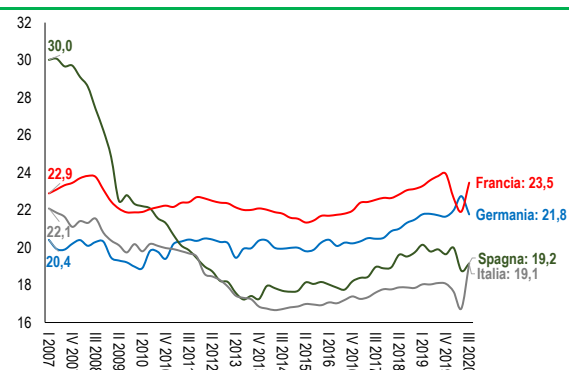
Gli investimenti nelle principali economie europee

(valori concatenati; var. % t/t)



La propensione ad investire nelle principali economie europee

(valori correnti; investimenti in % del Pil)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Nel confronto internazionale, il rimbalzo degli investimenti registrato in Italia nel III trimestre appare più ampio di quello delle altre principali economie europee. In

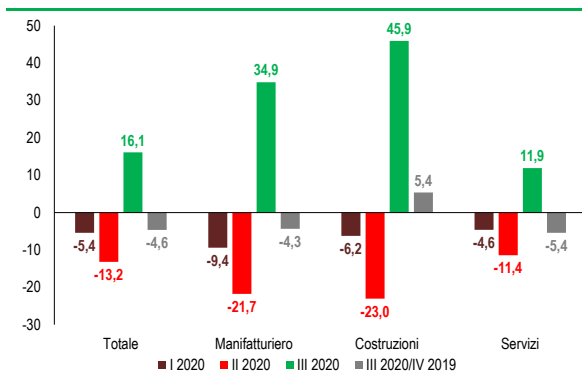
Germania, un aumento del 3,6% ha, infatti, compensato solo la metà della flessione precedente, rimanendo circa 3,5 punti percentuali sotto il livello del 2019. In Francia, nonostante un aumento prossimo al 25%, gli investimenti registrano un calo superiore al 5%, mentre il ritardo della Spagna supera il 10%.

Nonostante un andamento più favorevole durante il 2020, guardando al lungo periodo appare evidente il deficit accumulato dall'Italia in termini di minori investimenti. Il ritardo di quasi il 20% rispetto all'inizio del 2008 si confronta, infatti, con il +4% della Francia e il +14% della Germania. Solo la Spagna presenta una maggiore complessità, con una perdita prossima al 30%. Andamenti che riflettono la propensione ad investire delle singole economie. Nel III trimestre 2020, il peso degli investimenti sul Pil in Italia è salito al 19,1%, dal 16,7% toccato nel II, rimanendo, però, circa 3 punti percentuali al di sotto del dato rilevato nella seconda parte degli anni Duemila. Il 19,1% italiano si confronta, inoltre, con il 21,8% tedesco, il 23,5% francese, mentre in Spagna la propensione ad investire risulta sostanzialmente uguale a quella italiana.

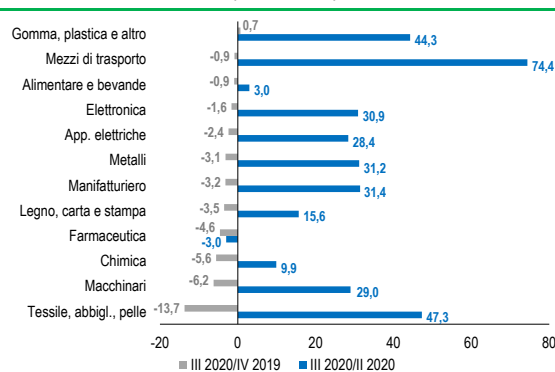
Un manifatturiero in sofferenza

A livello settoriale i dati relativi ai primi nove mesi del 2020 mostrano in Italia una situazione alquanto eterogenea. La diffusione del virus, con tutte le conseguenze economiche e sociali che ne sono derivate, ha colpito il manifatturiero italiano mentre era già in corso una fase di moderato rallentamento. Nei due anni precedenti, il valore aggiunto si era, infatti, ridotto di quasi il 3%. Il blocco delle attività non essenziali, oltre al drastico peggioramento dello scenario mondiale, hanno portato nella prima metà dell'anno ad una caduta dell'attività prossima al 30%, solo in parte recuperata dal rimbalzo del 35% sperimentato nei mesi estivi.

La crescita in Italia per settori
(valore aggiunto; valori concatenati; var. % t/t)



La produzione manifatturiera in Italia per settori
(var. % t/t)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Nel III trimestre, il manifatturiero italiano ha potuto beneficiare della ripartenza del commercio internazionale. Il valore delle esportazioni, dopo essere crollato del 28% nei primi sei mesi dell'anno, è, infatti, aumentato di oltre il 30%, avvicinandosi nuovamente ai livelli della fine del 2019. Nei mesi estivi, le imprese italiane hanno tratto beneficio dalla robusta domanda proveniente dalla Cina, dagli Stati Uniti, ma anche da alcune economie europee, come la Germania e, in parte, la Francia.

All'interno del manifatturiero, la ripresa è apparsa più solida nei comparti che avevano sofferto le flessioni più ampie nella parte iniziale della crisi. Nel III trimestre, la

produzione è cresciuta del 75% nei mezzi di trasporto, compensando quasi interamente la caduta precedente. Nel tessile, abbigliamento e pelle, nonostante un rimbalzo prossimo al 50%, la perdita dall'inizio della crisi è rimasta superiore al 10%. Una crescita intorno al 30% ha, invece, interessato i macchinari, i metalli e l'elettronica. Di particolare importanza quanto accaduto nel farmaceutico: la produzione dopo una moderata contrazione nel II trimestre, è scesa anche nei mesi estivi, arrivando ad accumulare un ritardo superiore al 4,5% rispetto alla fine del 2019.

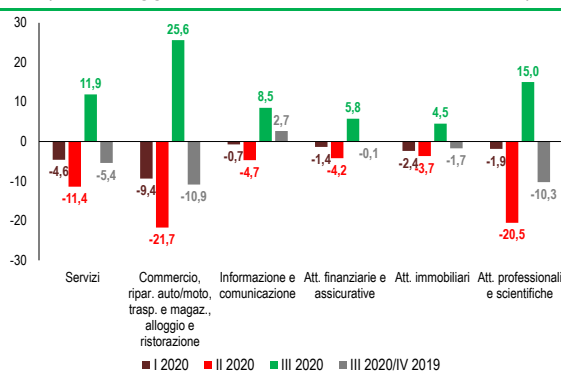
Allungando lo sguardo al medio periodo, la situazione del manifatturiero italiano appare, però, alquanto complessa. Nonostante il recupero del III trimestre, il valore aggiunto risulta 15 punti percentuali più basso dell'inizio del 2008. Il ritardo in termini di produzione è pari a circa il 25% nei macchinari e nei mezzi di trasporto, supera il 35% nei metalli e raggiunge il 40% nel tessile, abbigliamento e calzature e nel legno, carta e stampa. Gli unici settori a presentare livelli produttivi più alti sono l'alimentare e il farmaceutico.

Una crisi che colpisce duramente i servizi

Diversa la storia dei servizi, che, dall'essere l'unico comparto dell'economia che alla fine del 2019 aveva interamente recuperato quanto perso durante le due precedenti recessioni, è divenuto il settore a soffrire maggiormente le conseguenze della crisi. Il valore aggiunto, dopo essere sceso del 4,6% nel I trimestre e dell'11,4% nel II, è cresciuto nei mesi estivi di solo l'11,9%, rimanendo 5,4 punti percentuali sotto il valore della fine del 2019, un ritardo più ampio di quello del manifatturiero. Un andamento che si è, però, sviluppato con differenze, anche profonde, tra i diversi comparti.

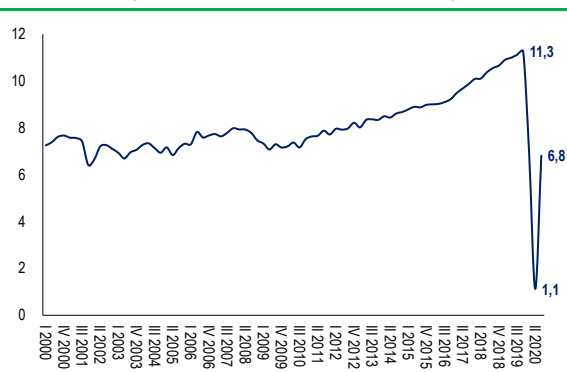
Il settore dei servizi in Italia

(valore aggiunto; valori concatenati; var. % t/t)



La spesa in Italia dei non residenti

(valori correnti; miliardi di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Il distanziamento sociale e le limitazioni ai viaggi, sia nazionali che internazionali, hanno penalizzato profondamente il commercio, trasporto, alloggio e ristorazione, che presenta una flessione del valore aggiunto dell'11% rispetto all'inizio dell'anno, nonostante il rimbalzo registrato nel III trimestre. Nei mesi estivi, questo comparto ha beneficiato anche del moderato recupero del turismo internazionale, con la spesa in Italia dei non residenti che, dopo essere crollata poco sopra il miliardo nei tre mesi precedenti, si è avvicinata ai 7 miliardi di euro, un valore, comunque, lontano dagli oltre 11 miliardi della fine del 2019.

Un andamento simile a quello del commercio, trasporto, alloggio e ristorazione ha interessato anche le attività professionali e scientifiche, che presentano un ritardo

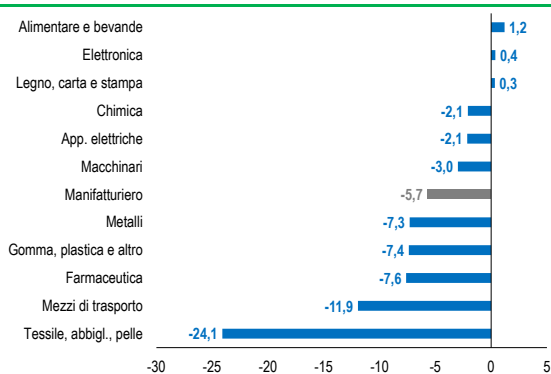
superiore al 10% rispetto allo scorso anno, come conseguenza della brusca caduta sofferta nel II trimestre. Meno complessa appare, invece, la situazione nel comparto dell'informazione e comunicazione e in quello delle attività finanziarie e assicurative.

Uno scenario nuovamente incerto

Il peggioramento della situazione epidemiologica, con le conseguenti necessarie misure prese per contrastare la diffusione del virus, ha portato ad un sensibile deterioramento delle condizioni economiche generali. In Italia, a settembre 2020, la produzione industriale si è ridotta di quasi il 6% rispetto al mese precedente. Il calo è risultato del 24% nel comparto del tessile, abbigliamento e pelli, del 12% in quello dei mezzi di trasporto e di oltre il 7% nei metalli, nella gomma, plastica e minerali non metalliferi e nel farmaceutico. Il rallentamento del commercio mondiale ha, inoltre, penalizzato le esportazioni italiane. A ottobre, le vendite nei paesi al di fuori dell'Unione europea si sono ridotte del 2,6%, con un peggioramento che ha interessato prevalentemente il Regno Unito, gli Stati Uniti e la Russia.

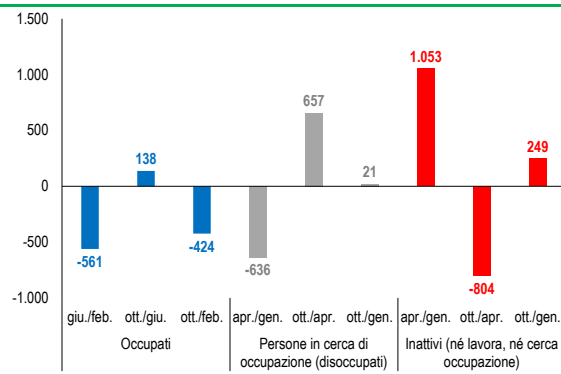
La produzione manifatturiera in Italia

(var. % set. 2020/ago. 2020)



Il mercato del lavoro in Italia

(variazione in migliaia)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Anche i consumi delle famiglie si sono indeboliti, risentendo sia della diffusa incertezza, che porta a comportamenti estremamente prudenti, che di una dinamica reddituale che si mantiene deludente, come conseguenza dell'evoluzione non soddisfacente del mercato del lavoro. Il numero degli occupati, il cui calo è stato fino ad ora contenuto dal diffuso ricorso alle diverse misure di sostegno, presenta una flessione superiore alle 400mila unità rispetto all'inizio dell'anno. La diffusa incertezza porta, inoltre, ad uno sviluppo moderato della forza lavoro. Il tasso di disoccupazione è, infatti, rimasto invariato poco sotto il 10%, mentre il numero degli inattivi, coloro che né lavorano né cercano un'occupazione, risulta di quasi 250mila unità più alto dell'inizio dell'anno. In un tale contesto, si assiste, inoltre, ad un diffuso peggioramento della fiducia, che interessa sia le famiglie che le imprese. Le prospettive per il IV trimestre segnalano, pertanto, una nuova flessione dell'economia. Il calo dovrebbe, però, risultare meno ampio di quello sofferto in primavera, con un impatto contenuto sulla contrazione prevista per quest'anno, ma con un effetto trascinamento non irrilevante sulla ripresa attesa per il 2021.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

Direttore Responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

