

Osservatorio Covid-19

n.12 – 31 luglio 2020

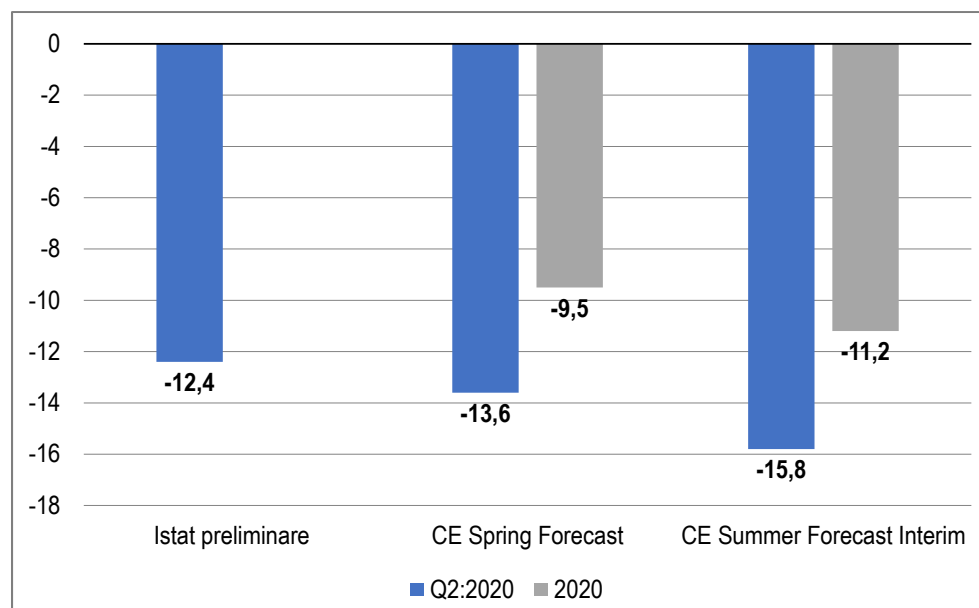
Nel nostro Osservatorio abbiamo più volte sottolineato come gli andamenti dell'economia italiana stessero delineando una flessione del prodotto inferiore a quella prevista dalle organizzazioni internazionali. La diffusione delle stime preliminari sul secondo trimestre conferma la nostra analisi. La caduta del Pil quest'anno sarà la maggiore mai sperimentata, ma la contrazione rimarrà in linea con i quadri programmatici assunti nel DEF.

Com'è andato il secondo trimestre?

I dati appena diffusi dall'Istat registrano per il secondo trimestre 2020 la maggiore caduta mai sperimentata dal Pil italiano: -12,4% in termini congiunturali e -17,3% nei valori tendenziali. Non poteva essere altrimenti, dal momento che per l'intero mese di aprile e per una parte di maggio sono rimaste in vigore le restrizioni sulle scelte di produzione e spesa di imprese e famiglie. Il dato di secondo trimestre, per quanto drammatico, è stato però migliore di quanto incorporato in alcune previsioni e di quanto atteso dagli operatori di mercato. Il grafico 1 confronta la stima preliminare Istat con le previsioni di primavera della Commissione e con la revisione da quest'ultima apportata nel mese di luglio. Per la Commissione, si riportano inoltre, nella versione iniziale e in quella rivista, le previsioni annue. Il dato "vero" di secondo trimestre è migliore di 3,3 punti rispetto alla stima ribassata, ma è anche migliore di 1,2 punti rispetto alla valutazione di Primavera. Se dunque la

previsione di una flessione del Pil dell'11,2% è decisamente fuori linea rispetto al risultato di secondo trimestre, anche la riduzione del 9,5% risultante dall'esercizio di Primavera sembra troppo accentuata.

Grafico 1. Andamenti effettivi e stimati del Pil nel secondo trimestre 2020 (variazioni congiunturali)



Fonte: ISTAT, Commissione Europea.

Verso un terzo trimestre brillante

L'analisi dei dati ci dice infatti che dopo aprile l'economia italiana ha guadagnato velocità. Si considerino i dati riportati nella tavola 1 per quattro variabili di riferimento (Produzione industriale, Esportazioni, Vendite al dettaglio e Produzione nelle costruzioni).

Il primo valore è il trascinarsi ereditato dal primo trimestre, per la quasi totalità maturato nel corso del mese di marzo (il primo di lockdown). Sono valori fortemente negativi, compresi fra il -37,9% delle costruzioni e il -13,6% delle esportazioni.

Nella seconda riga è invece riportata la variazione effettiva che è al momento possibile misurare per il secondo trimestre. I dati delle vendite al dettaglio coprono tutto il periodo, mentre per le altre tre variabili, molto prudentemente, si è fissato per giugno

lo stesso valore registrato a maggio. Come si osserva, Produzione industriale, Vendite al dettaglio e Costruzioni sono scesi nei mesi primaverili meno di quanto fosse implicito nel trascinarsi di primo trimestre, nonostante le chiusure di aprile.

Tavola 1. Trascinamenti e crescita acquisita nei trimestri

ITALIA	Produzione industriale	Esportazioni	Vendite al dettaglio	Produzione costruzioni
(a) Trascinamento da Q1	-29,2	-13,6	-20,3	-37,9
(b) Variazione Q2	-19,1	-24,3	-7,9	-28,5
(c) Acquisito Q2 (b)-(a)	10,1	-10,8	12,4	9,4
(d) Trascinamento a Q3	11,0	10,0	14,9	25,7

Fonte: elaborazioni su dati ISTAT.

Questo significa che i rimbalzi osservati a maggio (e per i consumi anche a giugno) si sono tradotti in una crescita acquisita positiva mediamente pari al 10% (terza riga della tavola). Fanno eccezione le esportazioni, che hanno aggiunto al trascinarsi di primo trimestre una contrazione ulteriore di 10,8 punti.

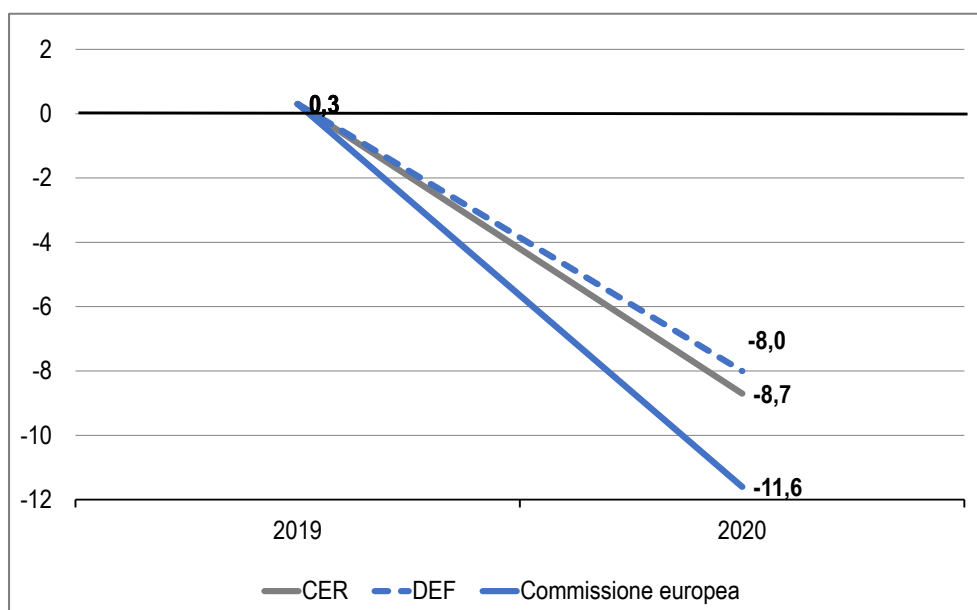
Anche le vendite all'estero entrano però nel terzo trimestre con un trascinarsi robusto, pari al 10% (quarta riga). Per Produzione industriale, Vendite al dettaglio e Costruzioni, il trimestre estivo si è aperto con una crescita già assicurata pari, rispettivamente, all'11, 14,9 e 25,7%. Ci sono insomma tutte le condizioni perché nel terzo trimestre possa determinarsi un robusto rimbalzo del Pil.

La nostra previsione

Sulla base dell'analisi fin qui condotta, stimiamo che nella seconda parte dell'anno vi sarà un recupero del Pil complessivamente pari al 6,5%. In media annua, la contrazione

da noi attesa è pari a -8,7%, lievemente peggiore di quella assunta dal Governo nel DEF e sensibilmente al di sopra dell'ultima stima della Commissione (grafico 2). Il 2021 si aprirebbe inoltre con un trascinamento del 4,8%, che accorcerebbe i tempi di ritorno sui livelli di attività pre-Covid. A condizione, naturalmente, che non vi sia una recrudescenza del contagio.

Grafico 2. Previsioni per il Pil 2020 (var.%)



Fonte: Modello econometrico CER, ISTAT, Commissione Europea.