

Previsione aggiornamenti

4 maggio 2021

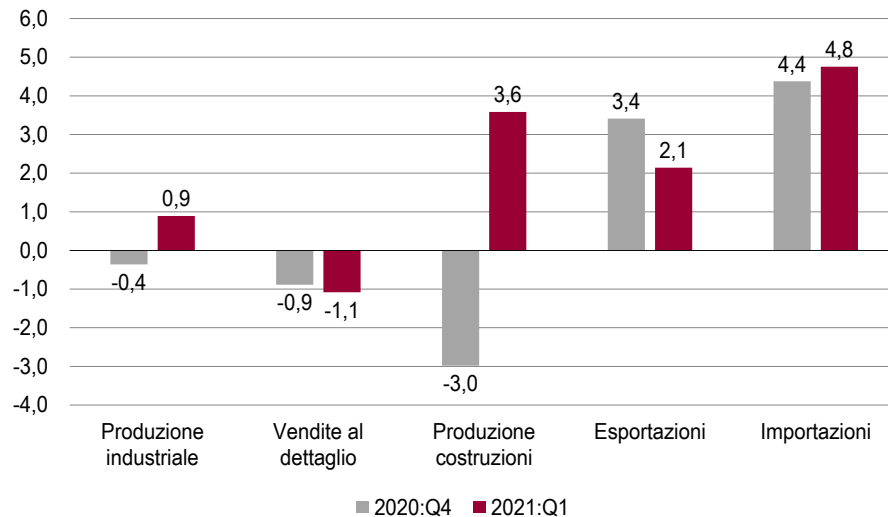
Il quadro congiunturale è in forte miglioramento. Aggiorniamo di conseguenza il nostro scenario di previsione rispetto al Rapporto 3/2020. Una compiuta revisione delle stime sarà diffusa a metà maggio con il Rapporto 1/2021.

Scenario in forte miglioramento

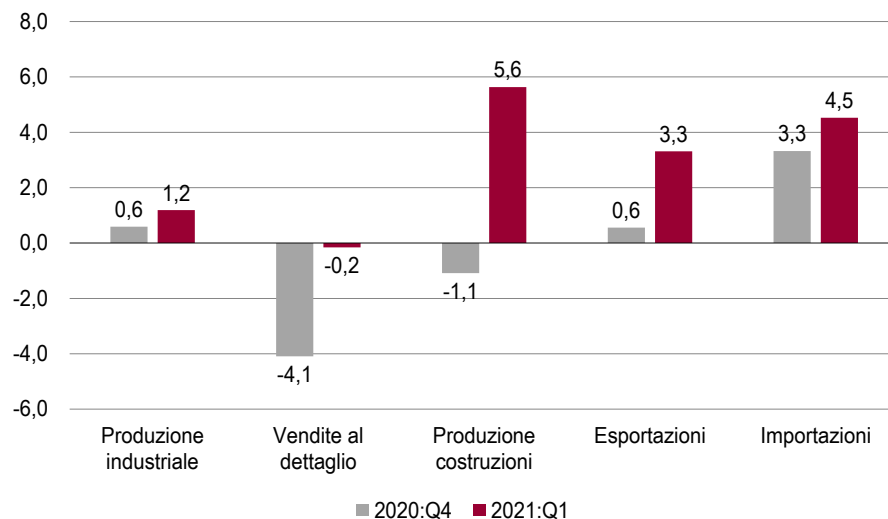
Gli andamenti di primo trimestre si sono rivelati migliori di quanto da noi indicato nel Rapporto CER 3/2020. I dati a oggi noti (riferiti a febbraio) registrano variazioni positive per quattro dei cinque indicatori illustrati nel grafico 1, l'unica eccezione essendo costituita dalle vendite al dettaglio. Nel quarto trimestre 2020 si collocavano invece in campo negativo anche le variabili di produzione industriale e di produzione delle costruzioni, che ora risultano in crescita dello 0,9 e del 3,6%.

Il miglioramento in corso è meglio evidenziato dagli acquisti congiunturali, che calcolano il saggio di variazione al netto dei trascinamenti ereditati dal trimestre precedente. Questo valore è raddoppiato per la produzione industriale (da 0,6 a 1,2%), è passato da -1,1 a +5,6% per le costruzioni ed è quasi nullo per le vendite al dettaglio rispetto al -4,4% di fine 2020. Con riferimento alle variabili di commercio estero, l'accelerazione è comune, ma più pronunciata dal lato delle esportazioni.

Rispetto alle nostre attese, la principale novità è costituita dalla maggiore tenuta delle vendite (proxy dei consumi delle famiglie), in un contesto di prolungamento delle misure restrittive.

Grafico 1. Principali indicatori: variazioni congiunturali

Fonte: ISTAT, dati riferiti a febbraio, tranne che per le componenti di commercio estero che includono i dati extra-UE di marzo.

Grafico 2. Principali indicatori: acquisti congiunturali

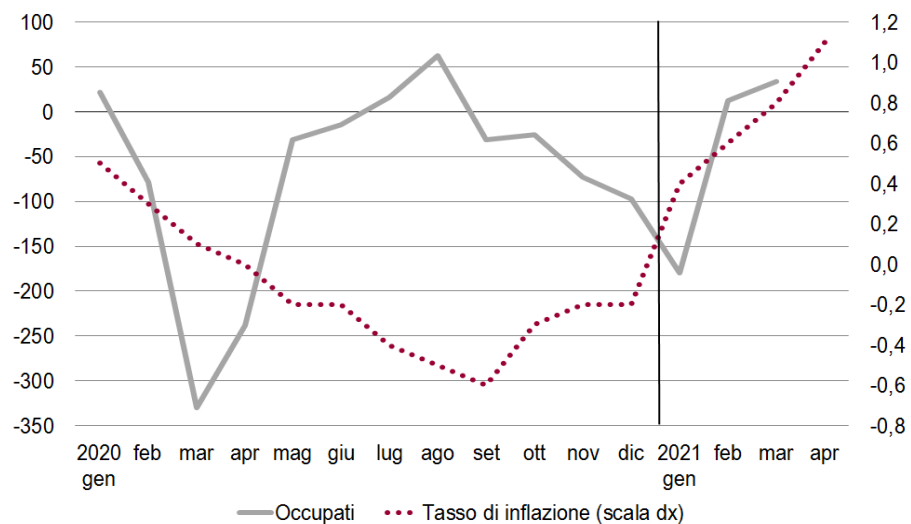
Fonte: ISTAT, dati riferiti a febbraio, tranne che per le componenti di commercio estero che includono i dati extra-UE di marzo.

Segnali positivi vengono anche dal mercato del lavoro, con gli occupati che a marzo sono aumentati per il secondo mese consecutivo (grafico 3). In particolare, l'incremento di marzo (+34mila unità) è il più elevato degli ultimi quindici mesi, dopo quello

dello scorso agosto (+62mila unità).

Anche l'inflazione sta recuperando valori coerenti con un'accelerazione del ciclo economico e ad aprile l'aumento dei prezzi al consumo è salito all'1,1%. Questo dato resta ampiamente compatibile con l'obiettivo di stabilità dei prezzi, ma i fortissimi aumenti in corso sul mercato delle materie prime possono determinare un rischio di prematuro surriscaldamento del ciclo.

Grafico 3. Variazione degli occupati e tasso di inflazione

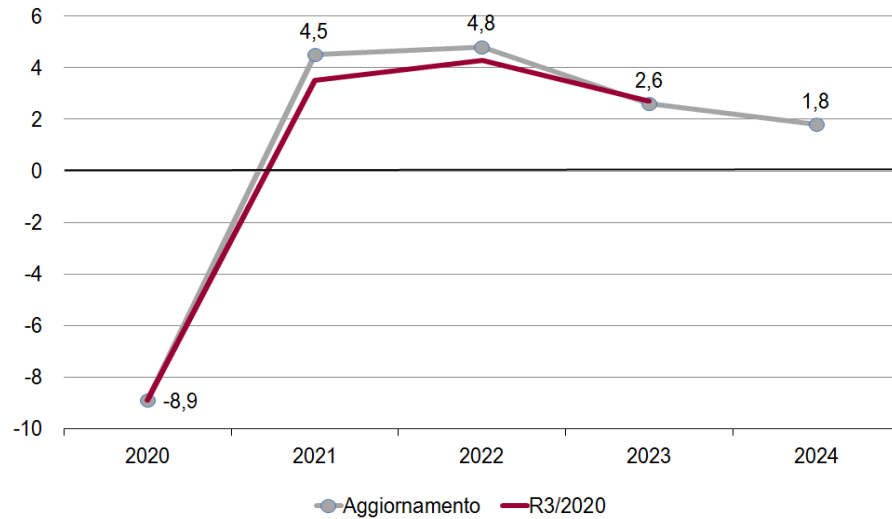


Fonte: ISTAT.

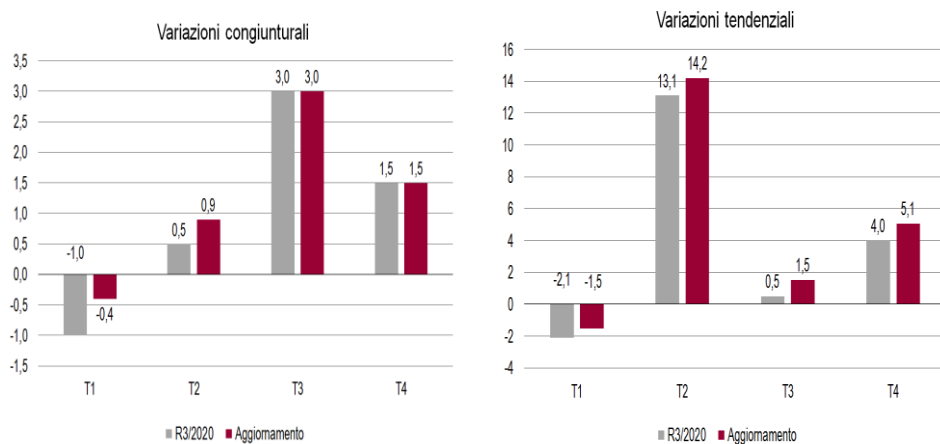
Aggiornamento della previsione

In considerazione degli andamenti di primo trimestre e incorporando prime ipotesi sulla composizione delle nuove misure espansive annunciate nel DEF (decreto sostegni e investimenti pubblici) modifichiamo al rialzo la nostra previsione, con una stima di crescita del Pil che viene portata al 4,1% per il 2021 (grafico 4).

Nel profilo trimestrale, dopo la flessione dello 0,4% indicata dall'Istat nella sua stima preliminare (-1% nella previsione del Rapporto 3/2020), rialziamo la valutazione anche per il secondo trimestre, portandola allo 0,9% (grafico 5).

Grafico 4. Aggiornamento della previsione di crescita

Fonte: modello econometrico CER.

Grafico 5. Variazione trimestrale del Pil (2021)

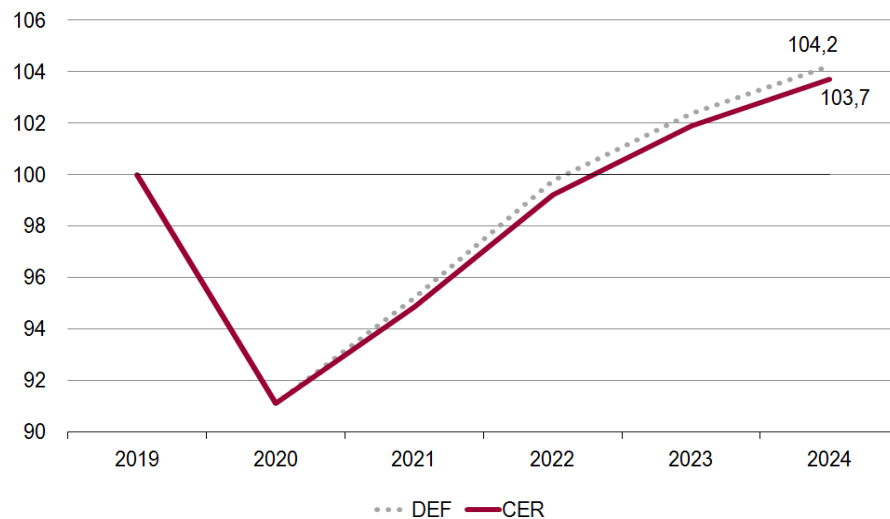
Fonte: Istat e modello econometrico CER.

In termini tendenziali, tutti i trimestri registrano un miglioramento, con una crescita che supererebbe il 5% negli ultimi tre mesi dell'anno. Il trascinarsi ereditato dal 2022 risulterebbe pari al 2,8% (2,3% nel 2021).

L'incremento di prodotto stimato per il 2022 sale al 4,6%, mentre per il 2023 e il 2024 valutiamo saggi di crescita del 2,7 e 1,8%.

La previsione si mantiene al momento lievemente al di sotto dei valori programmatici tracciati nel DEF, con uno scostamento massimo di quattro decimi di punto nell'anno corrente (per il quale il Governo fissa un obiettivo di crescita del 4,5%). A fine periodo, la differenza cumulata rispetto alla previsione programmatica è pari a mezzo punto percentuale (grafico 6). Al pari di quanto indicato dal Governo, il ritorno al di sopra dei valori pre-pandemici è atteso per il 2023.

Grafico 6. Confronto fra previsioni (indici, 2019=100)



Fonte: DEF e modello econometrico CER.