



## **L'IMPATTO DELLA PANDEMIA DI COVID-19 SULL'ECONOMIA ITALIANA: SCENARI ILLUSTRATIVI**

L'incertezza sulle ripercussioni economiche della pandemia di COVID-19 è molto elevata. In Italia il PIL ha registrato una flessione del 4,7 per cento nel primo trimestre. Le indicazioni finora disponibili suggeriscono una contrazione dell'attività economica ancora più intensa nel trimestre in corso, particolarmente severa nei servizi, cui dovrebbe far seguito un recupero nella seconda metà dell'anno. I tempi e l'intensità della ripresa dipenderanno da diversi fattori, la cui evoluzione è difficilmente prefigurabile: la durata e l'estensione del contagio, l'evoluzione dell'economia globale, gli effetti sulla fiducia e sulle decisioni di spesa dei cittadini e di investimento delle imprese, eventuali ripercussioni finanziarie; dipenderanno anche in misura rilevante dall'efficacia delle politiche economiche introdotte.

In queste condizioni formulare previsioni macroeconomiche diventa estremamente arduo<sup>1</sup>; le simulazioni rappresentano soprattutto analisi di scenario, basate sulla valutazione dell'impatto di ipotesi epidemiologiche ed economiche alternative, che sono inevitabilmente in buona parte arbitrarie. Il ventaglio delle valutazioni formulate dagli osservatori per la crescita in Italia nel 2020 e nel 2021 è eccezionalmente ampio: tra -6 e -15 punti percentuali per la caduta di quest'anno e tra 2 e 13 punti per la ripresa nel prossimo<sup>2</sup>. Un'incertezza altrettanto elevata si applica agli altri paesi dell'area dell'euro.

Alcune valutazioni riguardo ai possibili effetti sull'economia italiana possono essere condotte esplorando scenari illustrativi. Si tratta di esercizi che non prefigurano necessariamente i risultati delle proiezioni macroeconomiche dettagliate per il Paese, che saranno formulate dalla Banca d'Italia nell'ambito dell'Esercizio previsivo coordinato dell'Eurosistema e pubblicate il prossimo 5 giugno.

In uno scenario centrale si può ipotizzare che l'allentamento delle misure di contenimento avviato in maggio prosegua gradualmente, e con esso l'attenuazione delle loro ripercussioni economiche, e che gli effetti della pandemia rimangano nel complesso sotto controllo nei prossimi trimestri - in Italia, nei paesi europei nostri partner commerciali e a livello globale -, consentendo l'uscita dalla recessione e l'avvio della ripresa in tempi relativamente rapidi.

In questo scenario, in particolare, si può ipotizzare che la quota di attività produttive interessate da provvedimenti di sospensione, che era pari a circa un terzo del valore aggiunto in aprile, scenda intorno al 10 per cento in maggio e diminuisca ulteriormente in giugno, e che a ciò segua un recupero dell'attività relativamente rapido nella seconda metà dell'anno; si ipotizza inoltre che: il commercio mondiale si contragga del 12 per cento nell'anno, in linea con le stime dei principali previsori, con

---

<sup>1</sup> Cfr. la nota [Previsioni ai tempi del coronavirus](#), disponibile sul sito internet della Banca d'Italia.

<sup>2</sup> In base alle stime degli analisti censiti da *Consensus Economics* in aprile.

una ripresa parziale nel 2021; gli arrivi di turisti stranieri rimangono pressoché nulli nella parte restante dell'anno e recuperino gradualmente nel 2021; l'indice di fiducia delle imprese, già diminuito, registri nel complesso una flessione analoga a quella osservata durante la crisi finanziaria globale<sup>3</sup>.

Sotto queste ipotesi, il PIL in Italia cadrebbe del 9,0 per cento nella media di quest'anno per poi espandersi del 4,8 per cento nel 2021 (Tav. 1); si tratta di valori vicini alla media di quelli prefigurati dai principali previsori. All'andamento nell'anno in corso contribuirebbe, oltre al crollo della domanda estera e dei flussi turistici internazionali, la forte caduta della domanda interna, in seguito alla sospensione di alcune attività economiche per il contenimento del contagio e alle ripercussioni della crisi sull'occupazione e sui redditi delle famiglie. La ripresa del PIL, dal secondo semestre di quest'anno, sarebbe in larga parte attribuibile al venir meno degli effetti di offerta negativi connessi con le misure di contenimento; le ripercussioni della domanda estera, dei flussi turistici e dei comportamenti più cauti di famiglie e imprese avrebbero invece effetti economici più persistenti, rallentando il ritorno dell'attività produttiva verso i livelli pre-crisi.

Le misure della politica di bilancio di sostegno diretto alla domanda, incluse nel decreto legge "Cura Italia" e quelle ulteriori in base alle loro linee essenziali, fornirebbero un contributo significativo nel contenere la contrazione del PIL nell'anno in corso, che potrebbe essere valutabile secondo i moltiplicatori tradizionali nell'ordine di 2 punti percentuali<sup>4</sup>. Alcune misure, come la moratoria sul credito e le garanzie sui nuovi prestiti sarebbero essenziali a scongiurare il materializzarsi di possibili effetti non lineari associati a gravi conseguenze finanziarie, evitando una crisi di liquidità, mantenendo aperte le linee di credito delle imprese e soddisfacendo il fabbisogno di fondi indotto dalla crisi.

Tra le componenti, la spesa delle famiglie risentirebbe principalmente delle limitazioni connesse ai provvedimenti di sospensione dell'attività e della contrazione del reddito disponibile conseguente al calo dell'occupazione, seppure attenuata dalle misure espansive del Governo. Gli investimenti scenderebbero di oltre il 12 per cento nel 2020 e recupererebbero solo una parte della caduta l'anno successivo; vi inciderebbero gli effetti della maggiore incertezza sulle prospettive dell'attività economica. Le esportazioni di beni e servizi si ridurrebbero di circa il 15 per cento nel 2020, riflettendo l'andamento della domanda estera e il sostanziale arresto nell'anno in corso dei flussi turistici internazionali, per poi espandersi dell'8 per cento nel 2021. Le importazioni seguirebbero una dinamica simile, con una discesa di oltre il 17 per cento quest'anno e un parziale recupero il prossimo.

L'inflazione al consumo risentirebbe della caduta del prezzo del petrolio e del forte ampliamento dei margini di capacità inutilizzata. L'occupazione, misurata in termini di unità di lavoro equivalenti<sup>5</sup>, diminuirebbe quest'anno, di quasi il 10 per cento, per poi recuperare metà della caduta nel 2021. Il

---

<sup>3</sup> L'indice di fiducia delle imprese incluso nel modello dell'economia italiana con cui sono condotte queste simulazioni è diminuito tra 3 e 4 deviazioni standard durante la crisi finanziaria globale. Le ipotesi sui tassi di interesse e di cambio e sul prezzo del greggio sono quelle implicite nelle quotazioni dei mercati nella prima metà di maggio. Per la politica di bilancio si tiene conto delle misure contenute nel decreto legge "Cura Italia" e di quelle ulteriori delineate nelle loro linee essenziali nel DEF 2020.

<sup>4</sup> La valutazione, di larga massima, è basata sulle linee essenziali delle misure così come erano delineate nel DEF 2020. Una valutazione più precisa sarà possibile una volta disponibili i dettagli contenuti nel decreto legge "Rilancio", non ancora pubblicato al momento in cui è stata ultimata questa nota.

<sup>5</sup> Le unità di lavoro equivalenti misurano il volume di lavoro prestato nelle posizioni lavorative, calcolato riducendo il valore unitario delle posizioni lavorative a tempo parziale, di quelle dei lavoratori a chiamata e dei lavoratori interinali in equivalenti a tempo pieno.

numero di occupati si ridurrebbe tuttavia in misura più contenuta, attorno al 4,0 per cento nel 2020, grazie all'esteso ricorso alla Cassa integrazione guadagni (CIG).

Tavola 1. Uno scenario macroeconomico illustrativo per l'economia italiana.  
(variazioni percentuali)

	2019	2020	2021
PIL	0,3	-9,0	4,8
Consumi delle famiglie	0,4	-8,8	4,6
Investimenti fissi lordi	1,4	-12,4	3,2
Esportazioni	1,4	-15,4	8,0
Importazioni	-0,2	-17,3	9,7
Occupazione (unità di lavoro equivalenti)	0,3	-9,8	5,0
Occupazione (teste)	0,6	-3,8	2,7
Inflazione al consumo (IPCA)	0,6	-0,1	0,0

Un secondo scenario, più severo, è utile ad illustrare le conseguenze di ipotesi più pessimistiche. Sviluppi negativi potrebbero manifestarsi a seguito: del protrarsi dell'epidemia, con la necessità di contrastare possibili nuovi focolai, con ripercussioni sulla fiducia e sulle decisioni di spesa dei cittadini e di investimento delle imprese; di cali più consistenti nel commercio mondiale e strozzature alle catene globali del valore; di un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie.

In questo secondo scenario si introducono, a titolo esemplificativo, le ipotesi tecniche che: il commercio mondiale si riduca di circa il 20 per cento nell'anno in corso; in conseguenza di nuovi focolai gli effetti delle misure di contenimento dell'epidemia gravino per un tempo più prolungato sull'attività produttiva nella seconda parte dell'anno, con un più protratto impatto sul PIL, seppur più contenuto rispetto a quello delle misure adottate tra marzo e aprile; un deterioramento delle condizioni finanziarie, corrispondente a un incremento dei rendimenti a lungo termine di 100 punti base e un irrigidimento delle condizioni del credito pari a circa la metà di quanto osservato durante la crisi finanziaria globale, amplifichi gli effetti sull'economia. Queste ipotesi avrebbero effetti aggiuntivi sul PIL nell'anno in corso rispettivamente di -1,5, -1,3 e -1,2 punti percentuali (Tav. 2). Di conseguenza, in questo quadro il prodotto scenderebbe quest'anno di quattro punti in più rispetto al primo scenario; la ripresa sarebbe più graduale nel 2021. Neanche qui, peraltro, si considerano eventuali effetti, non lineari e difficilmente quantificabili, che potrebbero derivare da episodi diffusi di insolvenza tra le imprese che incidano in misura marcata sulla capacità produttiva dell'economia, o da nuove ondate epidemiche globali.

Scenari avversi per l'area dell'euro sono stati esplorati da altre istituzioni. Secondo alcune valutazioni di inizio maggio dello staff della BCE<sup>6</sup>, in uno scenario più severo rispetto a quello centrale il PIL dell'area potrebbe ridursi quest'anno del 12 per cento. La Commissione europea<sup>7</sup> ha riportato i risultati di due simulazioni alternative di scenari negativi, di intensità crescente, nei quali la perdita di PIL dell'area nell'anno in corso sarebbe dell'ordine di 10 e 15 punti percentuali rispettivamente.

<sup>6</sup> Cfr. [Alternative scenarios for the impact of the COVID-19 pandemic on economic activity in the euro area](#), disponibile sul sito internet della BCE.

<sup>7</sup> Fonte: Commissione europea, *European Economic Forecast. Spring 2020*, maggio 2020.

Anche questi scenari non incorporano ipotesi estreme, come nuove ondate epidemiche globali o un grave deterioramento dei problemi di stabilità finanziaria.

Tavola 2. Effetti di diverse ipotesi sulla crescita del PIL in scenari meno favorevoli  
(punti percentuali)

	2020	2021
Quadro internazionale <sup>(1)</sup>	-1,5	-0,2
Protrarsi del contagio <sup>(2)</sup>	-1,3	-0,8
Fattori finanziari <sup>(3)</sup>	-1,2	-0,3

(1) Si ipotizza una caduta del commercio mondiale del 20 per cento nel 2020.

(2) Si ipotizzano misure di contenimento ulteriori che comportino sospensioni delle attività economiche per una quota pari a circa il 5 per cento del valore aggiunto per 4 settimane nei mesi estivi e circa il 15 per cento per 6 settimane tra la fine del 2020 e l'inizio del 2021.

(3) Si ipotizza un aumento dei rendimenti a lungo termine di circa 100 punti base e un irrigidimento delle condizioni del credito pari a circa la metà di quanto osservato durante la crisi finanziaria globale.