



## Nota breve

XVIII legislatura

Nota breve n. 23

Luglio 2021

# Le previsioni economiche estive 2021 della Commissione europea

### Premessa

La Commissione europea ha pubblicato il 7 luglio le previsioni estive per il 2021 aggiornando in parte le previsioni di primavera. La buona notizia è che l'economia europea si è rimessa in moto, grazie all'effetto combinato del miglioramento della situazione sanitaria e del graduale abbandono delle misure restrittive per il contenimento della pandemia, in tutti gli Stati membri. I contagi e i decessi sono in calo costante ormai da aprile, malgrado ci siano preoccupazioni legate alle nuove varianti sviluppate dal Coronavirus, e le campagne di vaccinazione nazionali hanno ormai immunizzato una gran parte di cittadini. Allo stato attuale, circa il 60% dei residenti in UE ha ricevuto almeno una dose, mentre la percentuale della popolazione completamente vaccinata è intorno al 33% (inferiore però al 46% degli USA e al 48% dell'UK). Molti segnali di miglioramento si vedono, sia nell'attività turistica che a livello di fiducia dei consumatori, e si prevede che anche la produzione industriale e il relativo indotto stiano tornando ai livelli del quarto trimestre del 2019. Globalmente, la Commissione prevede il PIL in aumento del 4,8% nel 2021 e del 4,5% nel 2022, sia in UE che in area euro. Il ritorno ai livelli di attività e di produzione pre-pandemici, come al solito, non sarà contemporaneo in tutti gli Stati membri, anche se per qualcuno di loro potrà già manifestarsi nel terzo trimestre del 2021. Anche la previsione sull'inflazione è stata rivista al rialzo, a causa degli alti prezzi energetici e delle *commodities*, e dei vincoli alle forniture internazionali di molti prodotti che hanno messo pressione sui prezzi al consumo.

Mentre sono confermate le previsioni sull'impatto dell'RRF, soprattutto in termini di investimenti pubblici e privati, la politica monetaria della BCE, per gli Stati in area euro, si manterrà espansiva. Sul piano dell'occupazione, il numero dei disoccupati è leggermente diminuito, attestando quindi il tasso di disoccupazione al 7,3% in UE e all'8% in area euro. Secondo vari indicatori elaborati dalla Commissione, è prevista una leggera ripresa occupazionale, in gran parte dipendente dall'effettivo livello della ripresa in settori come servizi, costruzioni, commercio.

n.b.

**Tabella 1 - Overview - le previsioni economiche estive 2021 (Interim)**

	Real GDP growth						Inflation					
	Summer 2021 interim forecast			Spring 2021 forecast			Summer 2021 interim forecast			Spring 2021 forecast		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Euro area	-6.5	4.8	4.5	-6.6	4.3	4.4	0.3	1.9	1.4	0.3	1.7	1.3
EU	-6.0	4.8	4.5	-6.1	4.2	4.4	0.7	2.2	1.6	0.7	1.9	1.5

Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

## L'economia europea

Il miglioramento del quadro sanitario generale e l'andamento del processo di vaccinazione della popolazione europea, permettono finalmente di prevedere un totale ritorno alla vita ed alle attività pre-pandemiche. Da aprile 2021 in poi sia le infezioni che i decessi, sono diminuiti costantemente in quasi tutti gli stati europei, a parte alcuni paesi in cui si è riscontrata la nuova "variante delta" del Covid-19<sup>1</sup>. Quest'ultima mutazione è la maggiore fonte di preoccupazione al momento, perché su di essa l'efficacia dei vaccini non è ancora accertata. Al di fuori dell'UE la situazione epidemiologica resta molto eterogenea perché nuovi focolai sono emersi sia in America latina che in Asia, laddove il ritmo della vaccinazione è più lento. Per quanto riguarda l'economia globale, le previsioni estive confermano sostanzialmente quelle di primavera. Il PIL reale globale (ad esclusione dell'UE) è previsto in crescita del 5,9% nel 2021 e del 4,2% nel 2022 rispettivamente.

Ottimi segnali provengono anche dal commercio globale dei beni, malgrado i costi di distribuzione si mantengano molto alti. Meno vivace è il commercio dei servizi, per il quale ci si aspetta un recupero più lento verso i suoi livelli pre-pandemici.

Anche le politiche monetarie globali restano accomodanti, e di conseguenza i tassi d'interesse restano molto bassi. Negli USA i mercati finanziari, spinti dalla ripresa, segnano ottime performances e i rendimenti dei Treasury statunitensi sono molto bassi. A livello globale, questo scenario fornisce supporto alle economie emergenti, le cui valute si sono moderatamente apprezzate, anche grazie ad iniezioni di capitali stranieri.

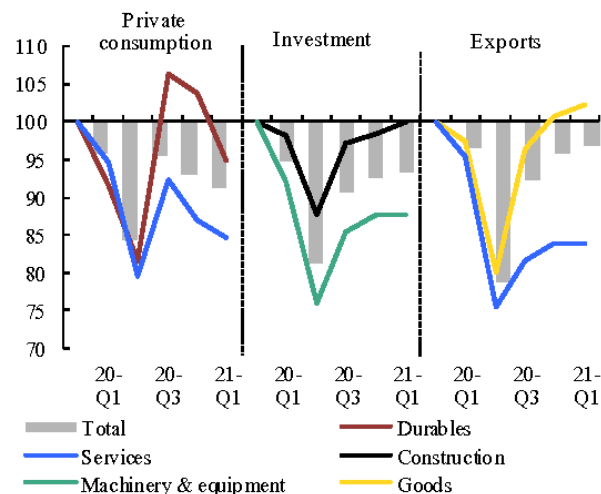
Anche in UE il *sentiment* dei mercati finanziari si è mantenuto positivo, sostenuto dalle aspettative di ripresa economica e dalla politica monetaria espansiva della BCE. Nel suo ultimo meeting in giugno, il board della BCE ha confermato il piano di

riacquisto degli *asset* anche nel prossimo trimestre, nel quadro del piano PEPP. Inoltre, è confermato il piano TLTRO III fino a fine 2021, con il quale le banche ricevono finanziamenti a lungo termine.

L'Euro è rimasto stabile in termini nominali negli ultimi mesi, apprezzandosi nei confronti del dollaro statunitense, dello yen giapponese e della lira turca. Si è invece deprezzato rispetto alle valute russa e cinese ed alla sterlina britannica.

Nel primo trimestre del 2021, in base ai dati di Eurostat, il PIL dell'UE è diminuito dello 0,1%, quindi in misura minore rispetto allo 0,4% che era stato ipotizzato nelle previsioni di primavera. Andando ad osservare le principali componenti del PIL, tra il quarto trimestre del 2020 e il primo trimestre del 2021, spicca la netta flessione dei consumi privati (-1,9%), mentre investimenti ed esportazioni hanno avuto un leggero aumento, come possiamo vedere dalla Figura 1, che descrive anche le differenze settoriali (ad esempio, le esportazioni di beni sono state molto più forti di quelle dei servizi).

**Figura 1 - Componenti dal lato della domanda del PIL, UE, variazione a partire dall'ultimo trimestre del 2019.**



Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

<sup>1</sup> Il numero di nuove infezioni da COVID-19 segnalate nell'UE è in costante calo dall'inizio di aprile, con l'incidenza di 14 giorni che è scesa ai valori dell'ultima volta nell'agosto 2020. Il tasso medio di riproduzione effettivo stimato è sceso a circa 0,6 nell'UE alla data

limite di questa previsione, un valore osservato per l'ultima volta alla fine di aprile 2020. Cfr. European Commission (2021), 'European Economic Forecast: Spring 2021', Institutional Paper 149.

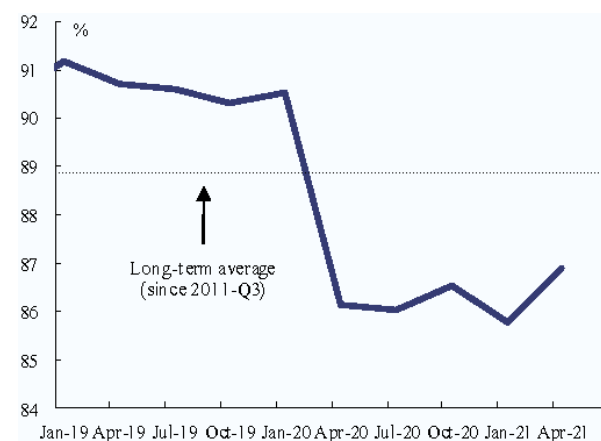
La produzione industriale in UE è comunque in costante recupero, e ad Aprile ha fatto segnare il suo undicesimo mese di crescita sugli ultimi 12 mesi. In particolare, è la produzione di veicoli che continua a soffrire, attestandosi ancora a -15% rispetto ai livelli di gennaio 2020. Secondo la Commissione, probabilmente anche qui rimane un problema di catene di fornitura: la difficoltà nel reperimento di semiconduttori ha pesato più del previsto sui livelli di produzione nel settore *automotive*. La scarsità di materiali, le restrizioni alle esportazioni, i colli di bottiglia nelle forniture hanno avuto e hanno tuttora un effetto molto negativo su un completo recupero della produzione. In questa fase, si sono evidenziate le criticità delle catene di fornitura globali, ad esempio la grande importanza dei materiali per le costruzioni dagli USA o del materiale elettrico dalla Cina.

I volumi delle vendite al dettaglio nell'UE ad aprile hanno superato il livello medio del primo trimestre, soprattutto a causa dell'allentamento delle restrizioni sulle vendite in Francia e Germania. In corrispondenza dei previsti ulteriori allentamenti alle restrizioni, anche alla mobilità, in tutti i paesi dell'UE, si prevede che i volumi delle vendite si manterranno in crescita.

Buone notizie vengono anche dagli indicatori di fiducia più accreditati, che sono tutti molto positivi. A maggio 2021 l'ESI (*Economic Sentiment Indicator*) in UE ha segnato uno score di 113,9, il più alto da febbraio 2018, con livelli record di fiducia sia nel settore dei servizi che in quello industriale. Nell'area euro, anche l'indice PMI (*Manufacturing*) è a 63,1, un livello da record. L'indice flash Composite PMI dell'area euro segna i 59,2 punti a Giugno, indicando la più alta prospettiva di crescita da 15 anni a questa parte, e anche il flash Services Activity PMI si attesta a 58, il massimo da luglio 2007.

In particolare, questi indicatori suggeriscono alte aspettative anche sull'utilizzo della capacità produttiva nei prossimi mesi. Nella Figura 2, in cui è descritto l'andamento della capacità utilizzata nel settore dei servizi in UE, si osserva proprio questo recupero di capacità dopo la sua diminuzione nei mesi autunnali (da ottobre 2020 a gennaio 2021).

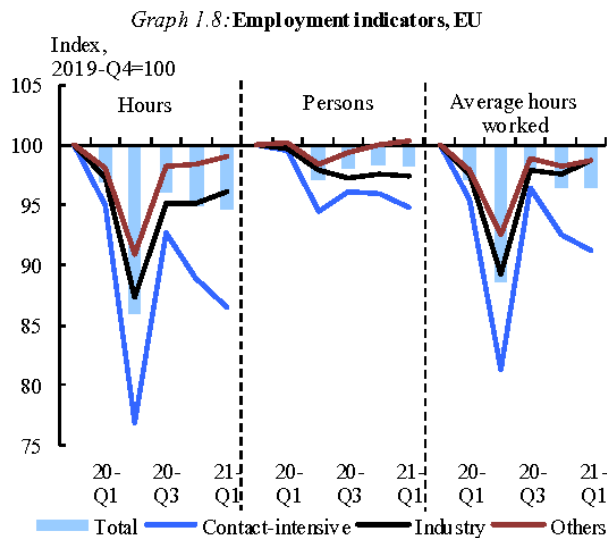
**Figura 2 - Andamento della capacità utilizzata nel settore dei servizi in UE.**



Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

Dal punto di vista dell'occupazione, i segnali sono meno chiari. Tra il quarto trimestre 2020 e il primo trimestre 2021, il numero delle persone occupate è diminuito dello 0,2%, e una riduzione analoga è avvenuta sul numero delle ore lavorate. In area euro, la situazione è lievemente peggiore: - 0,3% di occupati e - 0,8% di ore lavorate. Il numero delle persone disoccupate è anch'esso leggermente sceso e ad aprile 2021. Il tasso di disoccupazione risulta rispettivamente del 7,3% in UE e dell'8% in area euro. Globalmente, confrontando il numero delle persone occupate oggi con lo stesso numero nel quarto trimestre 2019, si evince che in UE sono andati persi 4 milioni di posti di lavoro, un buon numero dei quali corrispondono a persone uscite dal mercato del lavoro. Possiamo osservare nella Figura 3 gli andamenti delle persone occupate, delle ore lavorate e delle ore medie lavorate in UE dal primo trimestre 2020 al primo trimestre 2021. Nel grafico è evidenziata la distinzione tra lavoro nell'industria e lavoro nei settori cosiddetti *contact-intensive*, ossia quelli che prevedono un più stretto contatto tra le persone (i servizi alla persona o turistici, ad esempio) e che sono stati più colpiti dalle restrizioni per il contenimento della pandemia, in tutti gli Stati. I settori *contact-intensive* mostrano una diminuzione molto più netta sia degli occupati che delle ore lavorate che delle ore lavorate medie.

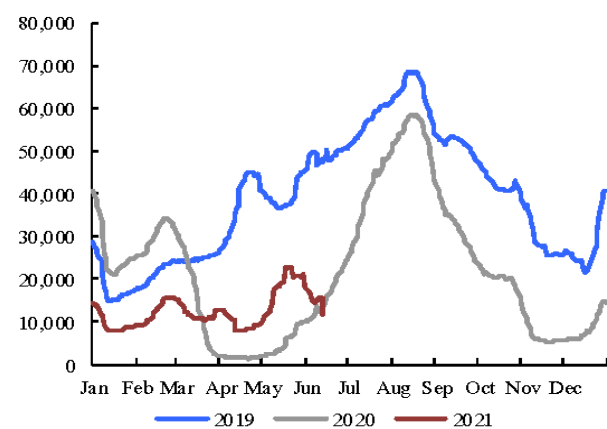
**Figura 3 - Indicatori dell'occupazione, UE.**



Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

Considerando in particolare le attività turistiche, una leggera ripresa è ormai in atto, anche grazie all'introduzione, da inizio luglio, dell'EU Digital Covid Certificate, che dovrebbe facilitare gli spostamenti tra Stati. Nell'ambito turistico, la parte più colpita è stata quella del turismo nelle città, mentre quello rurale e quello costiero hanno limitato la diminuzione delle attività. Un dato interessante è quello raccolto da Airbnb e che si basa sul numero delle recensioni dei viaggiatori che usufruiscono delle case e degli alloggi di quella piattaforma. Nonostante a marzo 2021 il numero di notti passate nelle strutture ricettive da parte dei turisti sia al -79% rispetto a marzo 2019 in UE, l'indicatore basato sul numero delle recensioni su Airbnb è tornato a crescere. Gli andamenti del 2019, del 2020 e quello (ad oggi) del 2021 è illustrato dalla Figura 4.

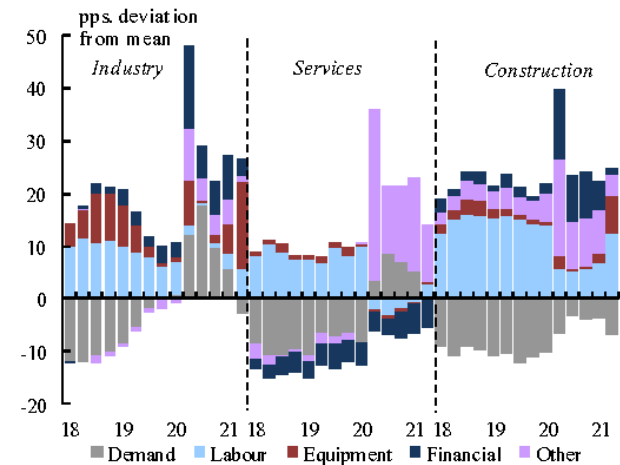
**Figura 4 - Recensioni giornaliere di Airbnb nell'UE, media di 14 giorni.**



Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

Sul fronte dell'inflazione, la Commissione sottolinea come, l'aumento dei prezzi delle materie prime e le riduzioni dei livelli dell'offerta hanno spinto l'inflazione dei prezzi alla produzione industriale al 7,6% (anno su anno) sia nell'UE che nell'area dell'euro ad aprile (dal 2,1% in media nel primo trimestre). Le pressioni inflazionistiche stanno aumentando in diversi segmenti della catena di produzione poiché l'offerta incontra i vincoli di capacità (v. Figura 5), in un contesto di un aumento generale dei prezzi di energia, metalli e materie prime agricole.

**Figura 5 - Fattori limitanti la produzione in UE.**



Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

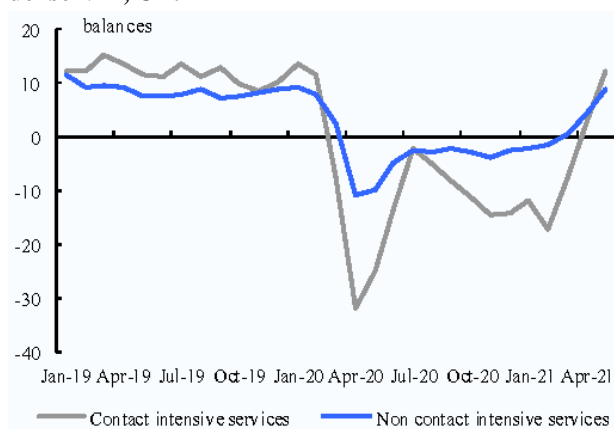
Inoltre, le aspettative di aumento dei prezzi di vendita riportate dai dirigenti aziendali nelle indagini sulle imprese della Commissione negli ultimi mesi segnalano crescenti pressioni sui prezzi in vari segmenti della catena di approvvigionamento<sup>2</sup>. L'inflazione complessiva nell'UE è ulteriormente aumentata nel secondo trimestre di quest'anno. I tassi di inflazione, tuttavia, differivano sostanzialmente tra gli Stati membri a maggio, passando dal -1,2% (anno su anno) in Grecia al 5,3% (anno su anno) in Ungheria a maggio. Nell'area dell'euro, il tasso annuo di inflazione è salito al 2% a maggio, il tasso più alto dalla fine del 2018, dall'1,6% di aprile. L'inflazione legata ai prezzi dell'energia (13,1%) è stata la principale causa dell'inflazione primaria, mentre le pressioni inflazionistiche sottostanti sembrano finora limitate.

L'inflazione (che comprende tutte le voci ad eccezione dei prezzi dei beni alimentari non trasformati e dell'energia) è ferma allo 0,9%, valore in calo rispetto a una media dell'1,2% nel primo trimestre di quest'anno. La causa principale è la moderazione dell'inflazione dei prodotti alimentari trasformati. L'inflazione dei servizi, invece, è salita all'1,1% a

<sup>2</sup> Cfr. European Commission (2021), Summer Economic Forecast (Interim), Institutional Paper 156, Luglio 2021, box 1.1. p.9.

maggio, tuttavia ancora al di sotto della media del primo trimestre, mentre l'inflazione dei beni industriali non energetici ha registrato un tasso dello 0,7% a maggio. Con riguardo al settore dei servizi, negli ultimi tre mesi si è registrato un aumento delle aspettative sui prezzi di vendita da parte dei *manager*. La progressiva riapertura di strutture alberghiere e di ristorazione nonché la moderata ripresa del turismo hanno permesso di ristabilire i prezzi ai livelli pre-crisi. Infatti, grazie alle graduali revoche delle restrizioni, le loro aspettative sui prezzi di vendita sono aumentate, come era avvenuto nella primavera/estate 2020 dopo il primo blocco (v. Figura 6).

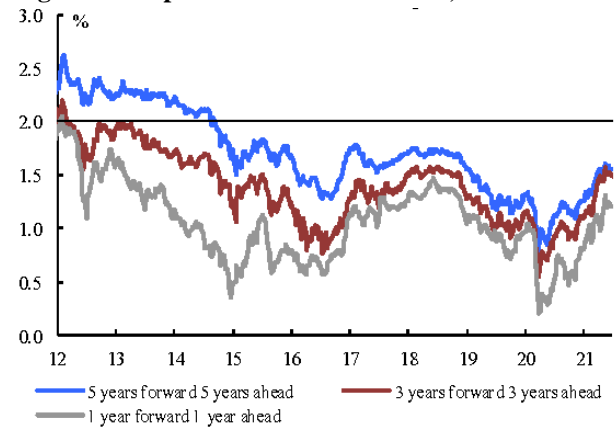
**Figura 6 - Aspettative sui prezzi di vendita nel settore dei servizi, UE.**



Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

La Commissione europea ha previsto un aumento dell'inflazione rispetto alle previsioni di primavera. In particolare, si ritiene probabile che l'inflazione supererà il 2% verso la fine del 2021 per poi registrare un andamento più moderato nel 2022. Inoltre, nel 2021 una confluenza di fattori, come l'aumento dei prezzi delle materie prime o le pressioni sui prezzi sia sul lato della domanda sia sul lato dell'offerta, dovrebbe portare l'inflazione ben al di sopra dei tassi dello scorso anno. Inoltre, si prevede che l'inflazione complessiva aumenterà all'1,9% nell'area euro e al 2,2% nell'UE nel 2021. Nel 2022 invece, l'inflazione complessiva dovrebbe moderarsi gradualmente in media all'1,4% nell'area euro e al 1,6% nell'UE. Infine, le previsioni della Commissione europea rispetto ad archi temporali di più lungo periodo (tre-cinque anni), mostrano che l'inflazione rispettivamente registrerà tassi in media dell'1,5% e dell'1,6%, come illustrato dalla Figura 7:

**Figura 7 - Aspettative di inflazione a 1, 3 e 5 anni.**

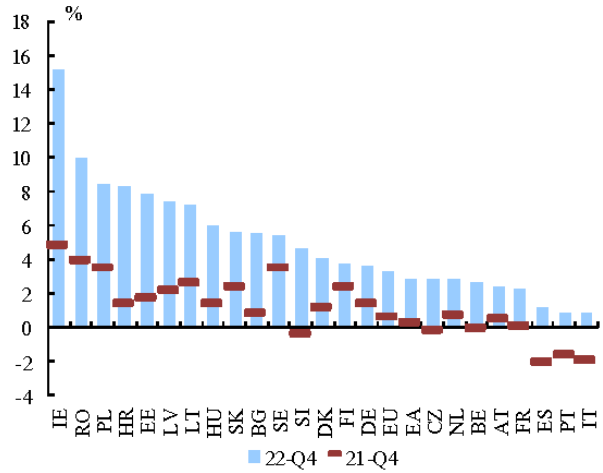


Fonte: Bloomberg.

Complessivamente, la Commissione prevede che l'economia europea sia ormai pienamente avviata sul percorso di ripresa. Le stime di crescita dell'attività economica in UE sono rispettivamente: + 1,3% nel secondo trimestre, + 2,7% nel terzo trimestre e infine + 1,2% nel quarto trimestre del 2021. Rispetto alle previsioni di primavera, in cui si ipotizzava che il terzo trimestre fosse quello più importante per la ripresa, viene oggi attribuita una maggiore vivacità economica già dal secondo trimestre. Uno dei fattori chiave di questa ripresa è naturalmente il livello dei consumi, che hanno ristagnato in tutti i periodi di *lockdown* e restrizioni. Grandi aspettative vengono anche riposte nella ripresa completa del manifatturiero, e anche nei benefici che le aziende trarranno dai progetti implementati nel contesto dell'RRF.

La previsione complessiva sul PIL è la stessa per UE ed area euro: + 4,8% nel 2021, + 4,5% nel 2022, e nel quarto trimestre di quest'anno la Commissione prevede il ritorno al livello del PIL pre-pandemia. Come sempre accade, la ripresa varia tra i diversi Stati. Secondo le previsioni, la Polonia tornerà al suo livello di PIL pre-crisi già nel secondo trimestre del 2021, la Germania e l'Olanda nel terzo trimestre del 2021, mentre Italia e Spagna ci arriveranno solo un anno dopo, cioè nel terzo trimestre del 2022. Nella Figura 8 possiamo vedere, Stato per Stato, i livelli di PIL nel quarto trimestre del 2019 messi a confronto con quelli stimati per il quarto trimestre del 2021.

**Figura 8 - Livelli del PIL rispetto al quarto trimestre del 2019.**



Note: No GDP quarterly forecasts are reported for CY, EL, MT and LU.  
Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

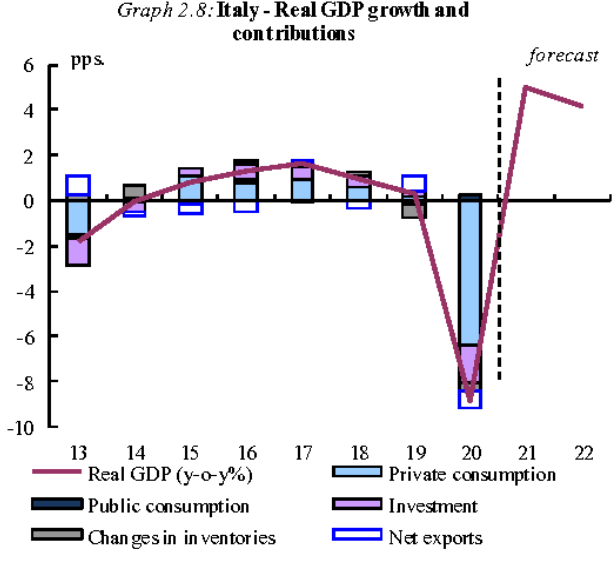
In ogni modo, l'incertezza resta piuttosto alta, soprattutto per la fase autunnale. L'impatto ancora sconosciuto delle nuove varianti del Covid-19 e quindi il rischio di tornare a nuove restrizioni rendono lo scenario pieno di incognite. I rischi connessi agli aumenti di prezzi e ai fallimenti delle imprese, che potrebbero comportare situazioni di forte sofferenza del sistema bancario, sono ancora molto presenti.

**L'economia italiana**

La Commissione riconosce come l'attività economica si sia dimostrata più resiliente del previsto ed è leggermente aumentata nel primo trimestre di quest'anno, nonostante le rigorose misure di contenimento. I dati sulla performance del settore manifatturiero e le indagini sulle imprese e sui consumatori suggeriscono che la crescita del PIL reale ha acquisito ulteriore slancio nel secondo trimestre e dovrebbe rafforzarsi notevolmente nella seconda metà dell'anno. Su base annua, la crescita del PIL reale dovrebbe raggiungere il 5,0% nel 2021 e il 4,2% nel 2022. La previsione per il 2021 è significativamente più alta rispetto a quella di primavera<sup>3</sup>. Ciò è dovuto alla consistente revisione al rialzo del PIL nel primo trimestre e alla risposta più forte del previsto dell'attività economica all'allentamento della mobilità e

delle restrizioni all'attività delle imprese.

**Figura 9 - Italia - Crescita del PIL reale e fattori che contribuiscono alla sua crescita.**



Fonte: Previsioni economiche europee, estate 2021.

Il miglioramento della situazione sanitaria che ha consentito alla maggior parte delle restrizioni di allentarsi in modo significativo entro giugno pone le basi per un'espansione solida e sostenuta nel periodo di previsione. Gli investimenti pubblici e privati, sostenuti dalla diminuzione dell'incertezza delle imprese circa le prospettive della domanda e dall'attuazione del Piano di Ripresa e Resilienza, sono destinati a rimanere il principale motore di crescita. I consumi privati dovrebbero rimbalzare notevolmente, aiutati dal miglioramento delle prospettive del mercato del lavoro e dalla graduale riduzione dei risparmi accumulati. Un ambiente esterno dinamico dovrebbe favorire le esportazioni di beni, ma è probabile che il ritorno delle entrate turistiche sia più graduale.

L'inflazione HICP è diventata positiva all'inizio dell'anno e l'aumento dei prezzi del petrolio è destinato ad aumentare i prezzi al consumo dell'1,4% nel 2021, prima che l'inflazione torni all'1,2% nel 2022. La debolezza delle imprese e un mercato del lavoro sostanzialmente "fiacco" dovrebbero evitare ulteriori pressioni sui prezzi.

<sup>3</sup> Cfr. European Commission (2021), Spring Economic Forecast (Interim), Institutional Paper 149, Maggio 2021, pp.74-75.

*La presente nota è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari.*

*Si declina ogni responsabilità per l'eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.*

Servizio del Bilancio, (2021). Le previsioni economiche estive 2021 della Commissione europea, Nota breve n. 23, luglio 2021, Senato della Repubblica, XVIII legislatura.



**nota breve**

Sintesi di argomenti di attualità  
del Servizio bilancio del Senato  
Realizzata con il supporto dell'OFP

I testi sono disponibili alla pagina  
<http://www.senato.it/documentazione/bilancio/>  
Progetto grafico The Washing Machine