



Mercoledì 21/07/2021

## Ripresa minacciata dall'incertezza, cosa dice l'ultimo bollettino di Banca d'Italia

A cura di: Dott. Gianmaria Vianova

Una ripresa graduale, con lo spettro di nuove restrizioni e chiusure. È un compito sempre più difficile quello a cui è chiamato il bollettino economico di Banca d'Italia, ovvero fotografare lo stato dell'economia italiana e provare a delineare le prospettive di breve termine. I bollettini di Palazzo Koch, come i precedenti in tempo di pandemia, faticano infatti sempre a tenere il passo con la rapida evoluzione del quadro epidemiologico, già alteratosi rispetto alla sua stesura e pubblicazione il 16 luglio scorso. Non per questo però i dati contenuti nel documento perdono di rilevanza.

Stando ai dati in possesso di Banca d'Italia, nel primo trimestre 2021 il Pil italiano sarebbe cresciuto dello 0,1% rispetto alla fine del 2020 con "significativa revisione al rialzo rispetto alla stima preliminare dell'Istat, e in linea con la valutazione di sostanziale stazionarietà fornita in aprile sulla base dei nostri indicatori ad alta frequenza". In base ai dati disponibili al momento della stesura del bollettino, Banca d'Italia stima che "l'attività industriale abbia continuato a crescere nel secondo trimestre, riportandosi sui livelli pre-pandemici". Istat aveva stimato in aprile il superamento dei livelli pre-crisi mentre la battuta d'arresto di maggio aveva riportato l'indice sotto i numeri precedenti la pandemia. Palazzo Koch lo ricorda: "La produzione industriale, nettamente aumentata in aprile (1,5 per cento sul mese precedente), ha subito in maggio una flessione della stessa entità. In base a nostre stime, nel complesso del secondo trimestre ha continuato a espandersi all'1,3 per cento, un tasso analogo a quello del primo portandosi sui livelli antecedenti lo scoppio della pandemia".

Per quanto riguarda le famiglie, si registra un aumento dei consumi nel secondo trimestre, dopo un calo che ha caratterizzato il primo (ereditato da un quarto trimestre 2020 in cui i consumi scesero del 2,7%). Se nel primo trimestre i consumi sono scesi dell'1,2%, infatti, tra aprile e giugno questi ultimi hanno rialzato la testa: "Le informazioni congiunturali più recenti segnalano una ripresa dei consumi nel secondo trimestre, favoriti dai progressi nelle vaccinazioni e dalla conseguente riduzione dei contagi e delle restrizioni alla mobilità [...] I dati ad alta frequenza su prelievi e pagamenti elettronici sono coerenti con un progressivo miglioramento della spesa nei mesi primaverili". Resta il tema della propensione al risparmio, che sarà una variabile chiave per la ripresa dell'economia nel secondo semestre 2021. Sebbene lontana dal picco del 20% del reddito reale disponibile della prima ondata del 2020, la propensione si attesta ancora al 17% nella media mobile a quattro mesi. Si tratta di un livello pari a oltre il doppio le rilevazioni pre-pandemia.

"Nell'Indagine straordinaria sulle famiglie italiane condotta alla fine di aprile le aspettative sulla situazione economica generale e sul mercato del lavoro avevano continuato a migliorare rispetto a quelle riportate tra la fine di febbraio e l'inizio di marzo; restava tuttavia prevalente un atteggiamento di cautela riguardo alle spese future", recita il bollettino.

I consumi in ripresa ma ostacolati dall'incertezza sono anche frutto di una dinamica salariale anemica. "L'incremento delle retribuzioni contrattuali si è mantenuto modesto nel totale dell'economia e nel settore privato non agricolo (rispettivamente, nel primo trimestre, a 0,6 e a 0,8 per cento sul periodo corrispondente dello scorso anno)", anche a causa del rinvio dei rinnovi di numerosi contratti collettivi. Resta comunque una bassa crescita strutturale, "frenata da margini di inutilizzo della forza lavoro ancora ampi: nel primo trimestre il costo del lavoro per unità di prodotto è lievemente aumentato per via di un limitato incremento



---

dei redditi orari e di un'esigua riduzione della produttività; anche con riferimento ai mesi successivi non sembrano emergere segnali di forti pressioni al rialzo sui salari, nonostante i recenti rinnovi di contratto in alcuni settori industriali", sottolinea Banca d'Italia.

Dott. Gianmaria Vianova