

Allianz Research

Più posti di lavoro ma la produttività rimane bassa nell'Eurozona

3 Maggio 2023

Executive Summary



Maxime Darmet
Senior Economist
maxime.darmet@allianz-trade.com

Roberta Fortes
Senior Economist
roberta.fortes@allianz-trade.com

Andreas (Andy) Jobst
Head of Macroeconomic and Capital Market Research
andreas.jobst@allianz.com

Maddalena Martini
Senior Economist
maddalena.martini@allianz.com

Patricia Pelayo Romero
Economist, Insurance and ESG
patricia.pelayo-romero@allianz.com

Pierre Rouillard
Research Assistant
pierre.rouillard@allianz-trade.com

- **I danni della crisi sui mercati del lavoro non sono stati così gravi come ci si aspettava, a fronte del cambiamento delle preferenze e dei comportamenti di spesa dei consumatori.** L'occupazione è aumentata del 2,3% rispetto ai livelli pre-crisi, soprattutto in Francia e Spagna. Tuttavia, la lenta riallocazione della manodopera nell'Eurozona ha portato a una crescita lenta della produttività, in un contesto di disoccupazione ai minimi storici (6,6% a gennaio 2023), poiché i mercati del lavoro si sono adattati riducendo l'orario di lavoro piuttosto che licenziando. I limitati guadagni di produttività ostacoleranno una ripresa più significativa, soprattutto nei Paesi e nelle regioni con una limitata flessibilità del mercato del lavoro e una forza lavoro in contrazione.
- **Il calo della produttività varia in modo significativo da un Paese all'altro a causa delle differenze nell'offerta di lavoro e nelle pratiche di assunzione delle imprese.** L'Italia ha registrato una notevole crescita della produttività a causa della scarsità di manodopera, mentre altre economie dell'Eurozona sono rimaste indietro. In Francia e Spagna, la partecipazione al mercato del lavoro e/o la creazione di posti di lavoro sono aumentate bruscamente, scoraggiando le imprese dall'aumentare l'efficienza della produzione e degli investimenti. Poiché le aziende sono sempre più consapevoli del fatto che la manodopera sta diventando un fattore limitante a causa del deterioramento delle tendenze demografiche, anche la "tesaurizzazione del lavoro" ha pesato sulla produttività.
- **La scarsità di manodopera e l'elevata inflazione hanno determinato una pressione salariale sostenuta.** I salari si sono inoltre evoluti in modo diverso nei vari Paesi, riflettendo le differenze strutturali della contrattazione e dei contratti collettivi. Le pressioni salariali sono state leggermente più elevate in Germania, dove l'aumento della partecipazione al mercato del lavoro non ha contribuito ad alleviare la scarsità di lavoratori in diversi settori, tra cui quello delle costruzioni. Nelle maggiori economie dell'Eurozona, prevediamo un aumento dei salari del 4-5% quest'anno, seguito dal 3,5-4,0% l'anno prossimo. Sebbene le aspettative di inflazione ben ancorate suggeriscano che il rischio di una spirale negativa prezzi-salari rimane basso, non si può escludere.
- **Le politiche del mercato del lavoro dovranno operare in un contesto di eccezionale incertezza, caratterizzato da pressioni cicliche e sfide secolari.** Per affrontare le pressioni cicliche, le politiche devono essere mirate ad adeguare le misure di sostegno alla crisi per incoraggiare un mercato del lavoro più flessibile, proteggendo al contempo i soggetti vulnerabili. Allo stesso tempo, le pressioni strutturali dovute all'automazione e alla digitalizzazione stanno diventando sempre più evidenti. Le politiche attive del mercato del lavoro dovrebbero facilitare le transizioni da un lavoro all'altro attraverso una maggiore efficienza del mercato del lavoro e dei prodotti, nonché la riqualificazione, sostenuta da programmi di apprendimento continuo e dal

cambiamento delle pratiche di assunzione da parte delle imprese. Ciò potrebbe richiedere anche un sostegno pubblico per incentivare le assunzioni e la mobilità, idealmente in combinazione con un ripensamento della protezione sociale, anche per i lavoratori "gig" e per coloro che perdono il lavoro o hanno bisogno di assistenza per la transizione, e con riforme dell'istruzione che aiutino a costruire le competenze per la forza lavoro del futuro.

Figura 1: Eurozona - salari, inflazione e produttività (a/a, %)

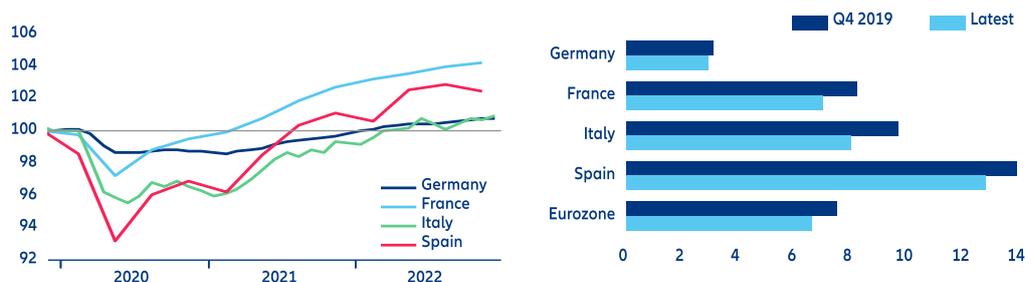


Fonti: Refinitiv, Allianz Research

Mercato del lavoro post Covid-19: eventuali cicatrici?

A tre anni dall'inizio della pandemia di Covid-19, i mercati del lavoro si sono ripresi in tutta l'Eurozona. Il consistente sostegno del settore pubblico (programmi di mantenimento dell'occupazione e di disoccupazione), pari a circa il 2% del PIL, ha contribuito a limitare l'impatto sui mercati del lavoro e a proteggere le famiglie più vulnerabili. Solo i settori più colpiti dalla pandemia hanno registrato un aumento temporaneo dei tassi di disoccupazione. All'inizio del 2022, i livelli di occupazione sono tornati ai livelli pre-crisi, mentre il tasso di disoccupazione aggregato è sceso a un minimo storico (6,6% nel gennaio 2023) nonostante il rallentamento della crescita (Figura 2). Rispetto al periodo pre-crisi (fine 2019), l'occupazione è aumentata del 2,3%. Tuttavia, le ore medie lavorate sono diminuite nel periodo, il che ha comportato un aumento della produttività del lavoro per ora (+1,6%), ma un rallentamento della produttività per persona.

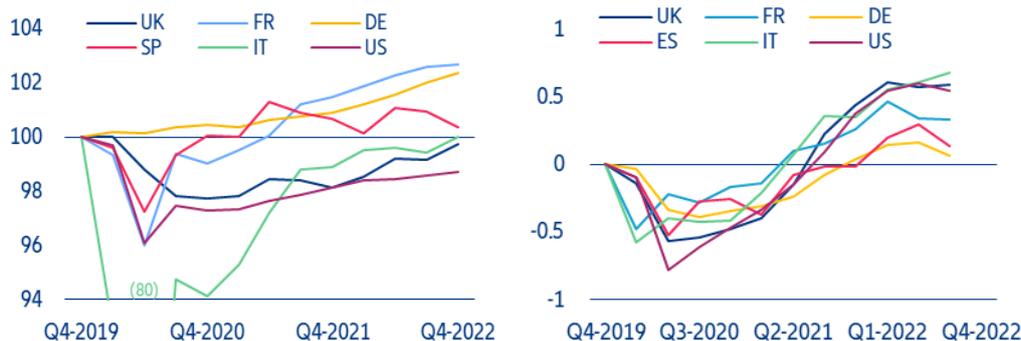
Figura 2: Occupazione (4 trimestre 2019=100) e tasso di disoccupazione (%)



Fonti: Refinitiv, Allianz Research

I tassi di partecipazione si sono rapidamente ripresi in Francia e Germania, ma il mercato del lavoro rimane rigido. Durante la pandemia, i gruppi svantaggiati, come i lavoratori anziani o poco qualificati e le donne con figli piccoli, sono usciti dal mercato del lavoro, trascinando al ribasso il tasso di partecipazione nel 2020 (Figura 3). Sebbene la maggior parte di essi sia poi rientrata con l'attenuarsi della pandemia, i tassi di posti vacanti sono aumentati nelle quattro grandi economie e rimangono ben al di sopra dei livelli del 2019..

Figura 3: Partecipazione alla forza lavoro e tassi di disoccupazione e di posti di lavoro vacanti (scostamento dal 4° trimestre 2019)



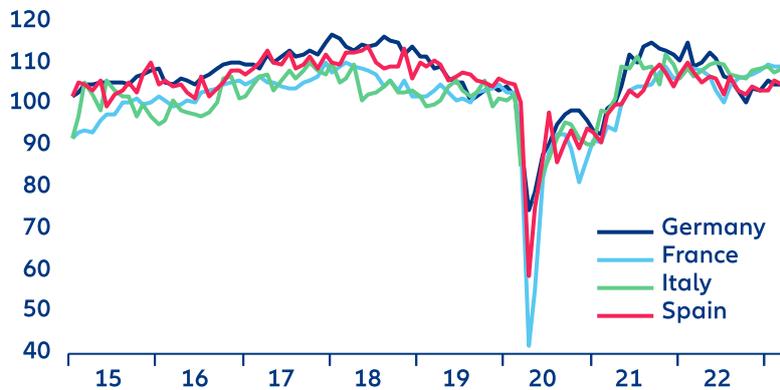
Fonti: Refinitiv Datastream, Eurostat, Allianz Research

La rigidità del mercato del lavoro può anche essere attribuita a una riduzione delle ore lavorate. Se la produttività sta recuperando, i dipendenti lavorano in media meno ore nel mondo post-pandemia. Le ore medie lavorate sono diminuite di circa -1,7% dal 2019 al 2022 nell'Eurozona. Parte di questo dato può essere spiegato dalla forte creazione di posti di lavoro nel settore pubblico, che in media presenta una media di ore lavorate inferiore. Tuttavia, la riduzione potrebbe anche rappresentare uno spostamento permanente nelle preferenze dei lavoratori, mantenendo il mercato del lavoro più rigido nel medio termine, il che sosterrà il potere contrattuale dei lavoratori nell'optare per un numero inferiore di ore. In ultima analisi, ciò sembra portare i datori di lavoro ad assumere più persone per produrre la stessa quantità di lavoro.

La pandemia non ha innescato una riallocazione sostanziale dei posti di lavoro tra i settori. Invece, dall'inizio del 2021, è aumentata la quota di persone che cercano un lavoro in un'altra azienda, poiché le transizioni da un lavoro all'altro tendono a verificarsi più frequentemente durante le fasi di ripresa economica. Le imprese competono per i lavoratori attualmente impiegati da altre imprese e i lavoratori sfruttano l'opportunità di trasferirsi in posti di lavoro meglio retribuiti, il che potrebbe comportare una certa pressione al rialzo sui salari.

Nonostante la determinazione della BCE a contenere l'inflazione e il previsto rallentamento dell'economia, le ultime indagini suggeriscono che le intenzioni occupazionali rimangono solide in tutto il blocco. L'indicatore delle aspettative occupazionali della Commissione europea si è mantenuto a un livello solido all'inizio del 2023 (Figura 4) e i PMI di marzo suggeriscono che le intenzioni di assunzione delle imprese dell'Eurozona stanno resistendo, sostenendo l'attuale sequenza di creazione di posti di lavoro iniziata a metà del 2020. Inoltre, il tasso di crescita dell'occupazione registrato è stato superiore alla media di lungo periodo e il ritmo più rapido degli ultimi otto mesi. Tuttavia, l'occupazione ha iniziato a essere considerata meno un vincolo alla produzione rispetto alla fase di ripresa post-pandemia, il che potrebbe ridurre alcune pressioni salariali.

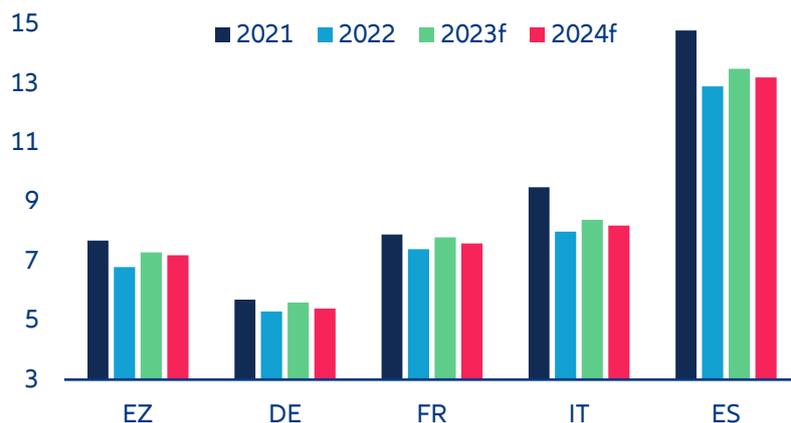
Figura 4: Indicatore del sentimento economico - aspettative di occupazione



Fonti: Refinitiv, Commissione Europea, Allianz Research

Prevediamo solo aumenti limitati della disoccupazione fino al 2024, nonostante la scarsa crescita della domanda, in netto contrasto con le esperienze precedenti. Il numero storicamente elevato di posti vacanti e la carenza di manodopera nei Paesi europei indicano che i mercati del lavoro si avvieranno verso un atterraggio morbido nei prossimi 18 mesi (Figura 5). I datori di lavoro probabilmente ridurranno le offerte di lavoro e daranno priorità alle strategie di mantenimento della manodopera a fronte del raffreddamento della domanda, evitando un doloroso processo di riassunzione (data la scarsità di manodopera) quando le economie si riprenderanno a partire dalla seconda metà del 2024. Un aumento limitato della disoccupazione potrebbe sostenere un'elevata crescita dei salari e dell'inflazione, spingendo la BCE ad aumentare i tassi di interesse più di quanto attualmente previsto.

Figura 5: Previsioni sul tasso di disoccupazione (%)

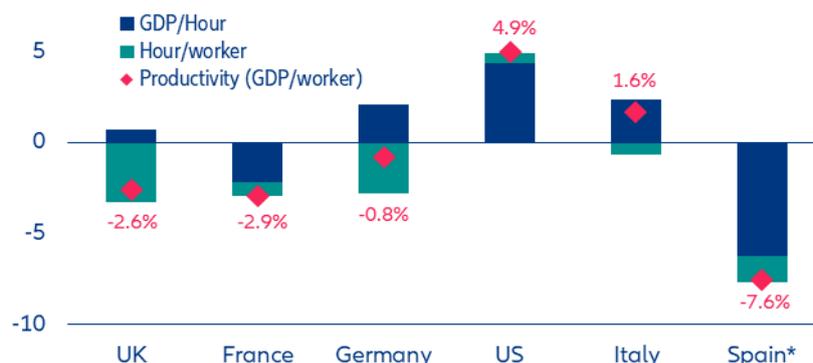


Fonti: Refinitiv, Allianz Research

Produttività: ampia divergenza tra paesi e regioni dopo la pandemia

L'Italia ha registrato una notevole crescita della produttività, mentre le altre economie dell'Eurozona sono rimaste indietro. La crescita della produttività è ancora in rosso in Francia, Regno Unito e Spagna rispetto ai livelli pre-pandemia (Figura 6). Il calo della produttività del lavoro (definita come rapporto tra PIL e occupazione) è stato relativamente contenuto in Germania, ma l'Italia (e gli Stati Uniti come benchmark non europeo) hanno registrato notevoli guadagni rispetto ai trend pre-pandemia. Tra il quarto trimestre 2019 e il quarto trimestre 2022, la produttività del lavoro è aumentata rispettivamente del +4,9% e del +1,6%. In entrambi i Paesi, questo è il risultato di una maggiore produzione oraria, mentre il numero di ore lavorate per lavoratore è aumentato solo leggermente negli Stati Uniti ed è diminuito in misura modesta in Italia. Al contrario, in Francia e soprattutto in Spagna (dove il PIL è ancora al di sotto dei livelli pre-pandemici), il livello di produttività è ben al di sotto del trend pre-pandemico del quarto trimestre del 2019, soprattutto a causa di una minore produzione oraria, sebbene anche il numero di ore per lavoratore sia diminuito. Nel frattempo, nel Regno Unito, le perdite di produttività sono un sottoprodotto della riduzione delle ore per lavoratore, con un leggero miglioramento della produzione per lavoratore.

Figura 6: Variazione della produttività del lavoro tra il quarto trimestre 2019 e il quarto trimestre 2022



Fonti: Refinitiv, Allianz Research. Si noti che gli ultimi dati disponibili per la Spagna si riferiscono al terzo trimestre del 2022..

La lenta riallocazione della manodopera ha comportato una crescita lenta della produttività, o addirittura una vera e propria perdita, in un contesto di calo della disoccupazione. Fino alla fine del 2020, i mercati del lavoro si sono adattati alla crisi di Covid-19 attraverso la riduzione dell'orario di lavoro piuttosto che con i licenziamenti, grazie ai forti diritti dei lavoratori e all'ampio sostegno fiscale (Figura 7); il conseguente aumento della disoccupazione è stato inferiore alle aspettative. Di conseguenza, la produttività del lavoro è migliorata (poiché la riduzione dell'input di lavoro ha coinciso con il calo dell'attività economica), ma solo temporaneamente, prima di tornare al trend negativo di lungo periodo. Ciò è coerente con l'impatto di crisi precedenti, come la crisi finanziaria globale del 2008 e la crisi del debito sovrano europeo, quando un significativo aggiustamento del mercato del lavoro era dovuto alla riduzione delle ore lavorate (Figura 8).

Allo stesso tempo, la creazione di posti di lavoro è rallentata in Germania, Italia e Stati Uniti. In Italia e negli Stati Uniti, la depressione della partecipazione al lavoro ha ostacolato i forti incrementi occupazionali. Negli Stati Uniti si è assistito a una rapida ripresa dei prepensionamenti, mentre in Italia un'ampia fetta di gruppi svantaggiati è uscita dal mercato

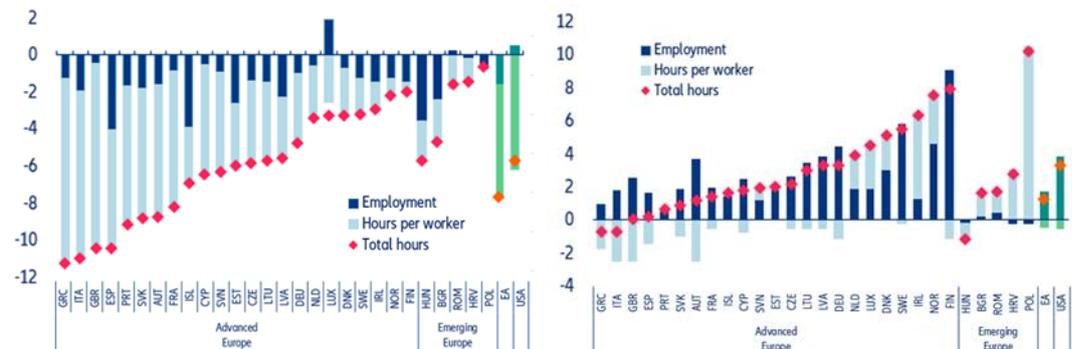
del lavoro durante la crisi e vi sta rientrando solo gradualmente. Inoltre, negli Stati Uniti l'immigrazione ha subito un netto rallentamento, mentre il Paese ha registrato un eccesso di 0,5 milioni di decessi dovuti alla Covid-19. Questi fattori hanno creato una carenza di 3,5 milioni di lavoratori, secondo la Fed statunitense. In questo contesto di scarsità di manodopera, le aziende hanno probabilmente aumentato l'efficienza per compensare la carenza di manodopera.

Per contro, in Francia e in Spagna, la partecipazione al lavoro e l'occupazione sono fortemente aumentate, riducendo la necessità di aumentare l'efficienza e la produttività. Le regioni meno produttive in Francia e in Spagna hanno entrambe visto una rapida accelerazione della creazione di posti di lavoro dal 2021, soprattutto tra i gruppi più giovani e gli apprendisti della prima. Il tasso di occupazione dei 15-24 anni è aumentato di +4,6 punti percentuali tra la fine del 2019 e la fine del 2022, contro +2,0 punti percentuali per la fascia di età 25-49 e +3,1 punti percentuali per la fascia 50-64. La Spagna ha registrato una forte crescita dell'occupazione tra i raggruppamenti più giovani, ma anche tra le coorti più anziane – +6,5% e +10,3%, rispettivamente. Contemporaneamente, la crescita dell'occupazione nella fascia di età 24-49 è diminuita.

Altre spiegazioni rilevanti della debole crescita della produttività (o delle perdite definitive) sono legate alla difficoltà di attuare le innovazioni dopo la pandemia o alcune riorganizzazioni del lavoro (ad esempio, aumento del telelavoro per i lavoratori più giovani). Infine, le imprese sono sempre più consapevoli del fatto che il lavoro resterà una risorsa scarsa in un contesto di tendenze demografiche in declino, il che ha incoraggiato strategie di accumulo di manodopera che hanno inciso anche sulla produttività.

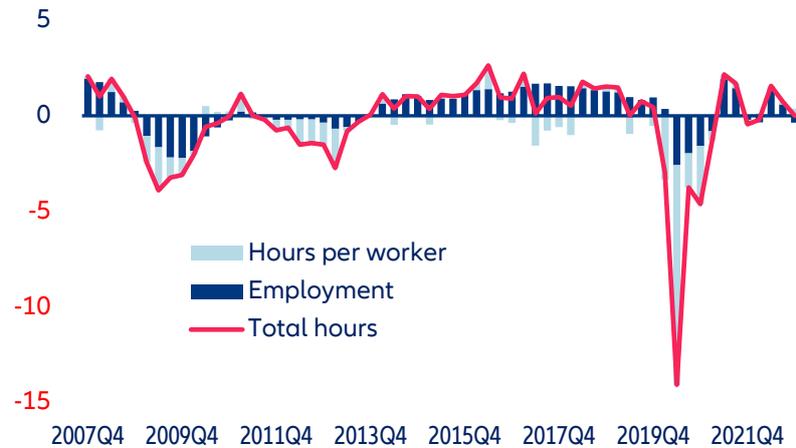
Il recupero delle ore lavorate rimane irregolare e probabilmente rimarrà basso a causa della stagnazione della crescita (figura 8). L'incoraggiante ripresa delle ore lavorate osservata alla fine del 2021 non è proseguita, soprattutto nei paesi che hanno registrato una riduzione maggiore all'inizio della pandemia. Anche i progressi nella riduzione del divario tra i sessi nelle ore lavorate sono a rischio a causa del rallentamento della ripresa.

Figura 7: Europa - Contributi alle variazioni del totale dei cambiamenti effettuati (2020 grafico di sinistra, 2021 grafico di destra), pps



Fonti: Eurostat, ONS (UK), BLS (US), Allianz Research

Figura 8: Europa - Contributi alla variazione delle ore totali lavorate (2007-22), pp



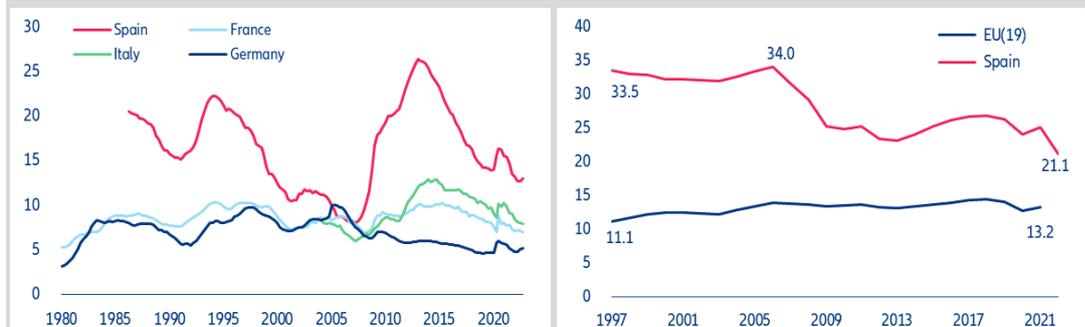
Fonti: Eurostat, Allianz Research

Non prevediamo che la produttività recuperi le sue perdite nei prossimi 18 mesi in Francia e Spagna. Il contesto di crescita debole che prevediamo per il prossimo anno, combinato con aumenti moderati del tasso di disoccupazione, significa che non prevediamo una ripresa significativa della produttività francese e spagnola nei prossimi 18 mesi. Tuttavia, una modesta ripresa potrebbe iniziare nel 2024. Alcuni settori come quello automobilistico e aerospaziale hanno mantenuto i propri dipendenti anche se il livello di produzione non si è ripreso. Ma poiché gli arretrati continuano a diminuire, i livelli di produzione e occupazione dovrebbero adeguarsi ai modelli pre-pandemia. La prolungata debole crescita economica dovrebbe anche indurre più aziende ad abbandonare le strategie di conservazione del lavoro, mentre la bassa produttività tra le coorti di giovani assunti dal 2021 dovrebbe iniziare a migliorare gradualmente.

Riquadro 1: Riforma del lavoro in Spagna: affrontare il lavoro temporaneo e i suoi effetti

Il mercato del lavoro spagnolo è generalmente noto per la sua sottoperformance, caratterizzata da disoccupazione elevata e persistente e lavoro temporaneo superiore ai suoi principali concorrenti europei (figura 1 e 2). Nel tentativo di migliorare questi fallimenti del mercato, negli ultimi decenni sono state introdotte diverse riforme.

Figura 1: tasso di disoccupazione e tasso di occupazione temporanea



Fonti: Ameco, Eurostat, Allianz research.

Il più recente di questi - l'Accordo del dicembre 2021, ratificato dal Parlamento spagnolo nel febbraio 2022 - mira a invertire parti della riforma liberale del 2012 - ripristinando alcuni dei diritti dei lavoratori perduti in passato - e, soprattutto, ad affrontare il problema dell'elevata incidenza del lavoro temporaneo nel Paese. A differenza delle precedenti riforme, l'ultima è il risultato di un accordo tripartito tra governo, organizzazioni datoriali e sindacati, rafforzando approcci di equilibrio e consenso su compromessi condivisi. Un importante guadagno sociale che ha sicuramente contribuito a garantire un processo di transizione senza intoppi senza grandi sconvolgimenti sociali..

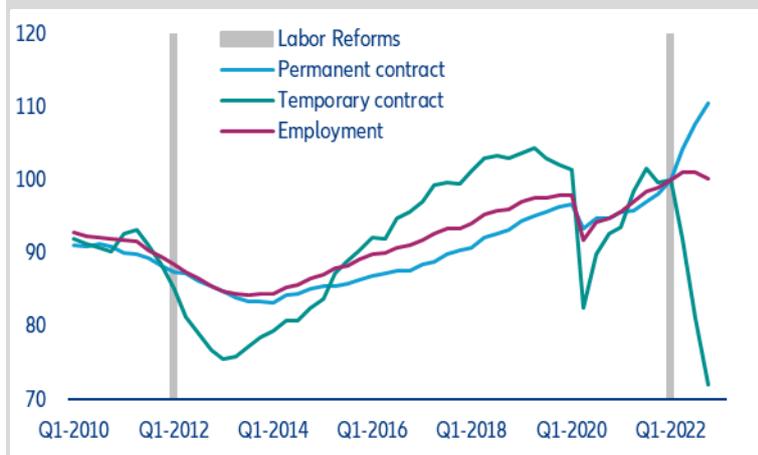
Per raggiungere l'obiettivo di promuovere un'occupazione più stabile, i contratti a tempo indeterminato sono diventati l'opzione predefinita. Questo è certamente un cambiamento importante, in quanto le precedenti leggi sul lavoro erano "neutrali" sull'uso di diversi tipi di contratti di lavoro. Ma, allo stesso tempo, alle aziende è stata data la flessibilità necessaria per adattare la forza lavoro al mutare delle circostanze, ad esempio possono ridurre l'orario di lavoro o sospendere temporaneamente il lavoro. Anche i contratti a tempo determinato sono stati semplificati e ridotto il numero delle tipologie (prima ce n'erano diverse) e la riforma prevede sanzioni più severe in caso di violazione del loro utilizzo. Va notato che la riforma lascia aperta la possibilità di assunzione temporanea quando giustificata, ad es. a causa di un previsto o imprevisto aumento dell'attività, ma mira a renderla più onerosa e quindi a scoraggiare il ricorso a contratti a brevissimo termine. Ad esempio, i contratti di durata inferiore a 30 mesi saranno soggetti a maggiori contributi sociali.

La riforma ha anche rafforzato il ruolo della contrattazione collettiva a tutti i livelli (nazionale, settoriale, aziendale), in quanto la nuova normativa consente di negoziare un'ampia gamma di questioni del lavoro. Ad esempio, i salari minimi saranno rimossi dall'elenco delle categorie in cui l'accordo aziendale ha la precedenza sull'accordo di settore.

La riforma ha già dato i suoi frutti?

I dati del mercato del lavoro indicano un cambiamento significativo del profilo occupazionale nel 2022, con un robusto aumento del numero di contratti a tempo indeterminato (+13% rispetto al 4° trimestre 2021) e una notevole riduzione del numero di contratti a tempo determinato (-24% rispetto al 4° trimestre 2021), che è positivo e quindi in linea con gli obiettivi della riforma (fig 2).

Figura 2: Contratto di lavoro per tipologia

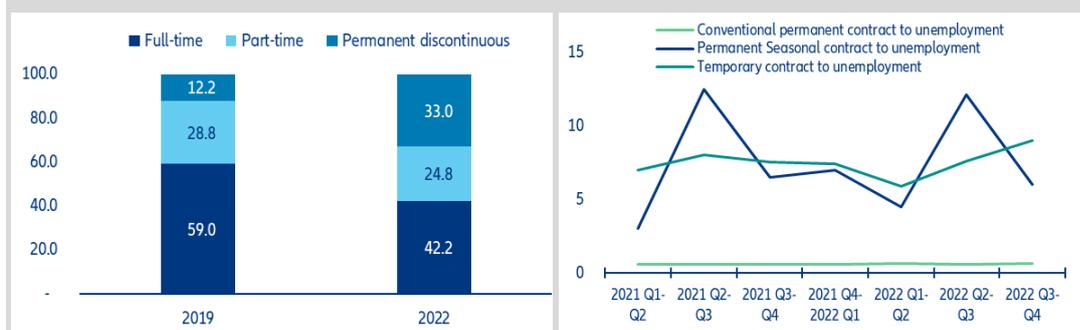


Fonte: INE, Refinitiv, Allianz research.

Tuttavia, gran parte di questo movimento si spiega con una certa riclassificazione dei contratti: da un lato, i contratti di costruzione che prima erano considerati temporanei sono ora diventati definitivi; d'altra parte, molti contratti a tempo determinato sono diventati contratti discontinui a tempo indeterminato. Quest'ultimo spostamento è dovuto alla scomparsa degli appalti di lavori e servizi, nonché alle maggiori limitazioni all'utilizzo dei contratti a tempo determinato, che hanno costretto alcuni settori a utilizzare questa forma a causa della loro stagionalità.

Va inoltre notato che questa crescita dei contratti a tempo indeterminato è stata accompagnata da un aumento della quota di contratti a tempo indeterminato part-time e stagionali, che in alcuni casi possono comportare una minore sicurezza del lavoro (Figura 3). Secondo la Banca di Spagna, i dati previdenziali indicano che il tasso di transizione alla disoccupazione per i lavoratori con contratti stagionali a tempo indeterminato aumenterà entro il 2022 e sarà simile a quello dei lavoratori con contratti a tempo determinato in quell'anno. Inoltre, i passaggi alla disoccupazione per i lavoratori con contratti stagionali a tempo indeterminato sono simili a quelli per i lavoratori con contratti a tempo determinato. (Figura 3).

Figura 3: Contratti a tempo indeterminato per tipologia e transizioni trimestrali dall'occupazione alla disoccupazione (% del numero di lavoratori)



Fonti: Banca di Spagna, Allianz Research.

Ciò suggerirebbe che i contratti stagionali a tempo determinato e a tempo indeterminato siano in realtà abbastanza simili, sollevando dubbi sull'efficacia della riforma. Tuttavia, altri dati suggeriscono che non è proprio così. I lavoratori con contratto stagionale hanno trascorso in media quasi cinque anni di contratto (58 mesi), contro i soli 22 mesi di quelli con contratto a tempo determinato. Questi dati suggeriscono che i lavoratori con contratti stagionali a tempo indeterminato hanno una maggiore stabilità occupazionale rispetto a quelli con contratti a tempo determinato (Banca di Spagna).

Tutto sommato, mentre è ancora troppo presto per trarre conclusioni definitive sulla riforma e sul suo impatto sul funzionamento del mercato del lavoro, i dati suggeriscono che l'ultima riforma ha creato una maggiore sicurezza del lavoro, che dovrebbe avere implicazioni importanti per il modello di consumi privati - in linea con la teoria del ciclo di vita, la spesa delle famiglie è inversamente proporzionale alla volatilità attesa del reddito futuro - e, di conseguenza, per l'economia spagnola nei prossimi anni.

Dinamiche salariali: i motori della crescita

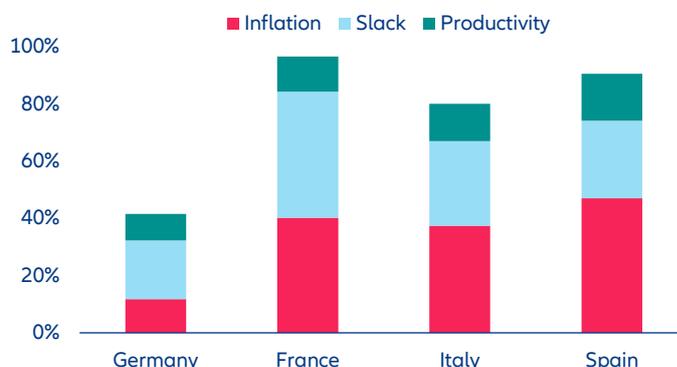
L'inflazione vischiosa potrebbe esercitare ulteriori pressioni sui salari nell'Eurozona? Il solido rimbalzo post-pandemico, insieme all'aumento dei prezzi dell'energia sulla scia dell'invasione russa dell'Ucraina, ha portato all'impennata dell'inflazione nel 2021-22 e ha sollevato i timori

di una spirale prezzi-salari. Se guardiamo a ciò che sta guidando le pressioni salariali nelle principali economie dell'Eurozona, scopriamo che l'inflazione passata ha un potere esplicativo più elevato per le variazioni salariali nei paesi periferici – vale a dire Italia e Spagna (circa 0,4 punti percentuali) – rispetto ai paesi centrali – vale a dire la Francia e Germania (circa 0,2 punti percentuali). Anche l'effetto dell'inflazione ritardata è maggiore in questi paesi. Nello specifico, il nostro modello suggerisce che l'inflazione dell'anno precedente (quattro ritardi) influenza in modo significativo le variazioni salariali nel periodo attuale per Italia e Spagna, mentre per Francia e Germania i dati più recenti sull'inflazione – uno o due trimestri avanti – giocano un ruolo più importante. Ciò probabilmente riflette l'influenza dei sindacati nella contrattazione salariale nei paesi periferici, dove i negoziati richiedono tempo e spesso si preferiscono aumenti salariali gradualmente (inferiori all'inflazione attuale) in cambio della sicurezza del lavoro (questo è il caso in particolare della Spagna nel 2022). Ciò suggerisce anche che il contributo dell'inflazione alla crescita salariale nel 2023 sarà probabilmente più pronunciato in Spagna e in Italia che nei paesi centrali, anche se l'inflazione complessiva è rallentata.

Gli incrementi di produttività hanno un impatto maggiore sulle variazioni salariali in Italia e Spagna (circa 0,7 punti percentuali) rispetto ai paesi core di Francia e Germania (circa 0,3 punti percentuali). Di conseguenza, le tendenze al calo della produttività del lavoro suggeriscono una pressione al ribasso sulla futura contrattazione salariale. Allo stesso modo, prospettive economiche più deboli nel medio termine per i quattro paesi indicano un aumento relativo del tasso di disoccupazione e/o del tasso di partecipazione al lavoro, che dovrebbe anche limitare gli aumenti salariali quest'anno. Senza considerare la precedente crescita salariale, troviamo che la produttività ha il maggiore impatto sulla variazione salariale, seguita dall'inflazione e quindi dalla misura della debolezza del mercato del lavoro per tutti i paesi. Tuttavia, la misura del margine di flessibilità selezionata gioca un ruolo fondamentale in Francia.

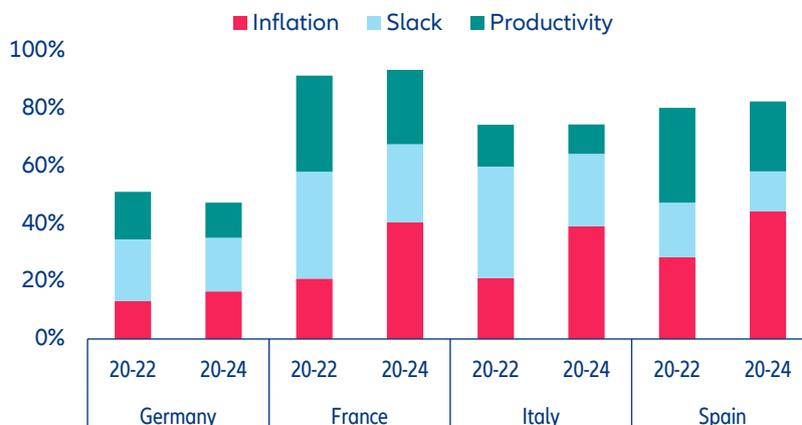
Complessivamente, quest'anno prevediamo una crescita salariale media del +5% in Germania, del 4,6% in Spagna, del 4,5% in Italia e del 4,1% in Francia (Figura 11). Il nostro modello suggerisce che ci dovrebbero essere alcuni moderati aumenti salariali nella periferia nei prossimi due anni, guidati principalmente dall'elevata inflazione del passato. Anche se è probabile che ciò influenzi l'inflazione core, gli aumenti dei tassi di interesse della BCE e le aspettative di bassa crescita economica peseranno sulla domanda, riducendo la probabilità di ulteriori pressioni su salari e prezzi. Prevediamo che la spirale salari-prezzi sarà alquanto contenuta e temporanea.

Figura 9: Modello di crescita salariale: contributo medio per componente (inizio del campione fino al 2019)



Fonte: Allianz Research

Figura 10: Modello di crescita salariale: contributo medio per componente (post Covid-2019)



Fonti: Allianz Research. 20-24 consideriamo le nostre previsioni per la crescita dei salari nel 2023-2024

Figura 11: EZ Big 4 - Dinamiche di crescita salariale



Fonti: Allianz Research.

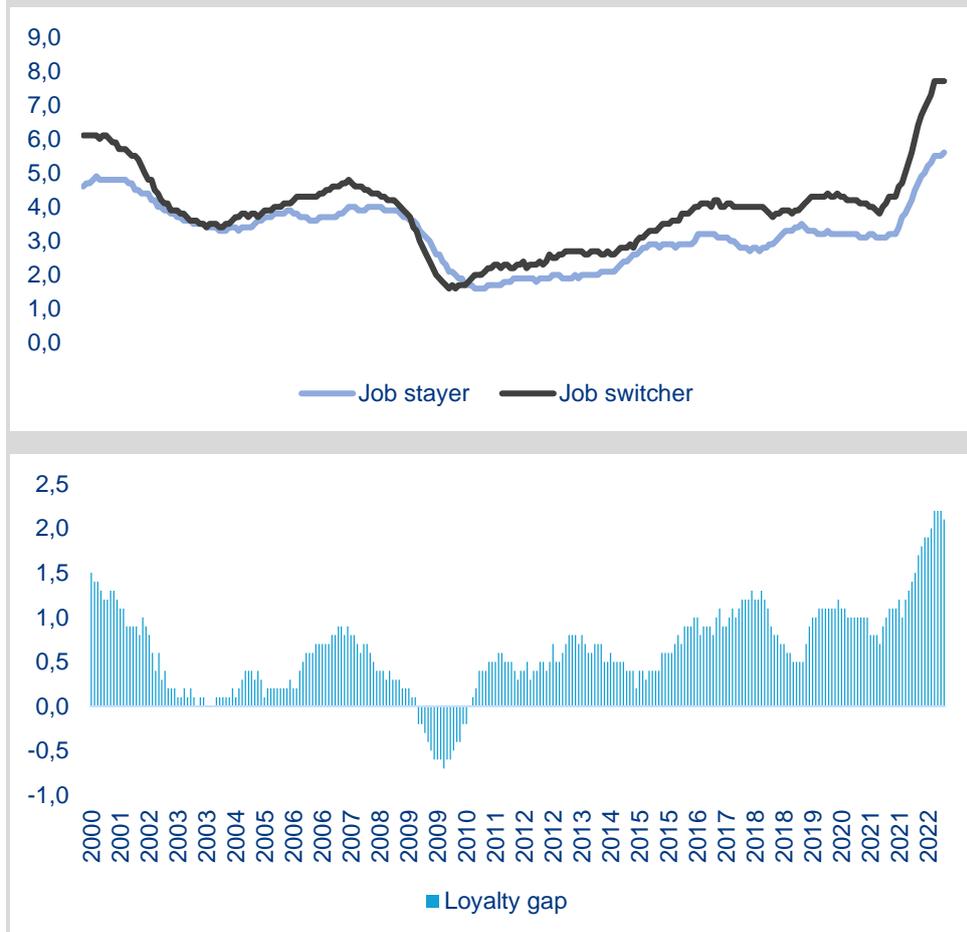
Previsioni di crescita salariale				
	2021	2022	2023f	2024f
DE	3.1	4.0	5.0	3.5
FR	1.5	3.4	4.1	3.7
IT	2.0	2.7	4.5	4.0
ES	1.3	2.6	4.6	4.1

Fonti: Allianz Research. Le previsioni si basano sull'attuale stima basata su modelli e sulle recenti previsioni economiche fino alla fine del 2024.

Riquadro 2: In che modo l'IA sconvolgerà i mercati del lavoro?

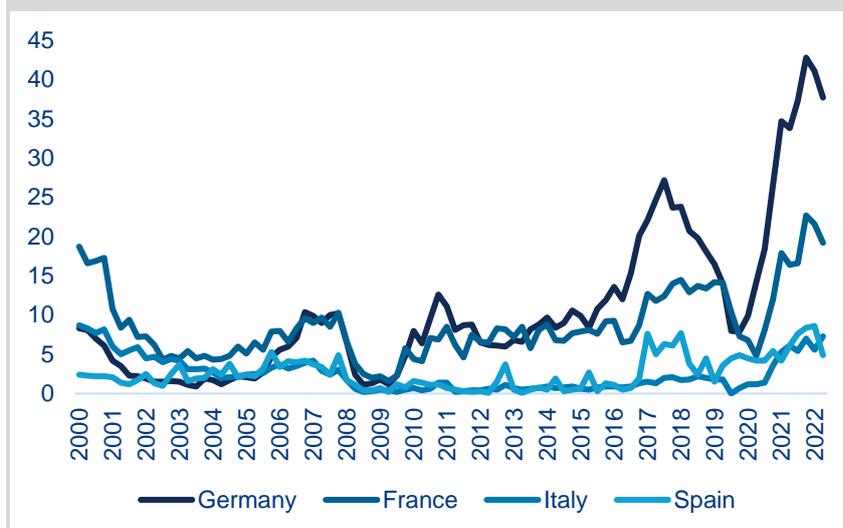
Sebbene fosse ampiamente riconosciuto che l'invecchiamento della generazione dei Baby Boomer (quelli nati tra il 1946 e il 1964) avrebbe portato un profondo cambiamento allo status quo, l'esatto impatto del loro pensionamento rimaneva una domanda. La pandemia di Covid-19 ha visto più lavoratori ritirarsi dalla forza lavoro del previsto, a causa di problemi di salute, per far fronte alle responsabilità di assistenza o per un senso di sicurezza finanziaria dovuto agli aumenti dei prezzi delle attività. Empiricamente, la rigidità del mercato del lavoro ha aumentato la crescita dei salari (vedi sotto il divario salariale tra chi cambia lavoro e chi rimane negli Stati Uniti).

Figura 1: Crescita salariale, in %



Fonti: Refinitiv Datastream, Allianz Research

Durante la rivoluzione industriale, il lavoro era il fattore limitante della produzione. Di conseguenza, gli investimenti in capitale sono aumentati per compensare la carenza di manodopera. Ciò a sua volta ha portato a sviluppi tecnologici che hanno consentito un aumento della produttività che ha posto fine all'era del lavoro come fattore limitante della produzione. Tuttavia, al culmine della pandemia, abbiamo assistito a uno sbalorditivo aumento delle indagini sulle imprese dell'UE che citavano il lavoro come fattore limitante la produzione. Anche se attualmente ha superato il suo picco, rimane al di sopra della media a lungo termine. La crescita della produttività è stagnante da anni, mentre prevedere le innovazioni future o il tasso di adozione tecnologica è un gioco da ragazzi. In questo contesto, l'economia dell'Eurozona potrebbe trovarsi sull'orlo di massicci cambiamenti nei mercati del lavoro.

Figura 2: Fattori che limitano la produzione: lavoro in %


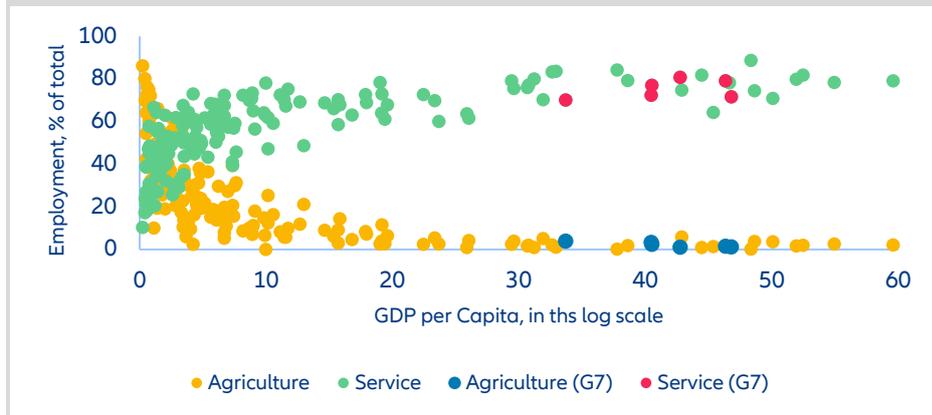
Fonti: DG ECFIN, Refinitiv Datastream

Durante la pandemia, i lavoratori hanno recuperato parte del potere contrattuale che avevano perso durante l'era della globalizzazione e della finanziarizzazione a causa dei pensionamenti anticipati e dei tassi di partecipazione al lavoro più bassi. Tuttavia, alcuni dei vantaggi derivanti dalla contrattazione sono stati smorzati dalla crisi del costo della vita e, se verranno adottate più tecnologie per il risparmio di manodopera come l'intelligenza artificiale, un mercato del lavoro più flessibile potrebbe erodere ulteriormente questi vantaggi. OpenAI ha affermato di aver affermato che circa l'80% della forza lavoro statunitense potrebbe avere almeno il 10% delle proprie attività lavorative interessate dall'introduzione di modelli linguistici di grandi dimensioni (LLM), mentre circa il 19% dei lavoratori potrebbe vedere almeno il 50% del proprio compiti interessati.¹

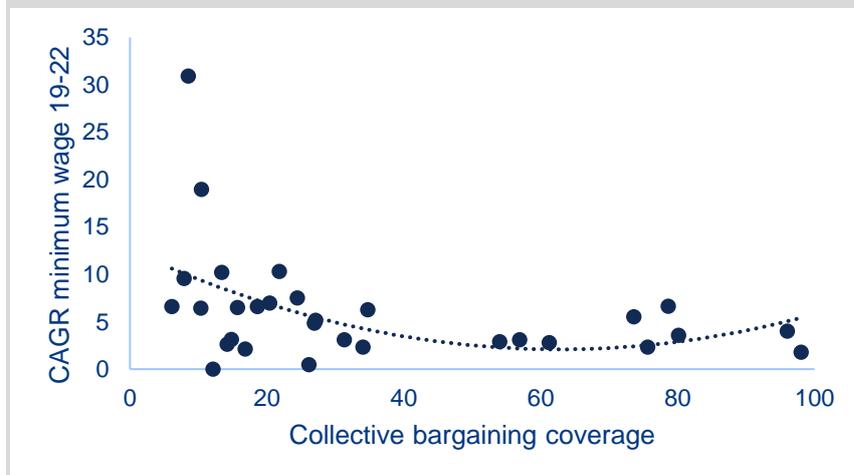
Un altro rapporto di Goldman Sachs ha concluso che 300 milioni di posti di lavoro potrebbero essere influenzati a livello globale dall'adozione di LLM. Tuttavia, un fattore determinante del ritmo di adozione di queste tecnologie è il livello di fiducia che gli esseri umani ripongono in esse, la disponibilità dei dati, l'ambiente normativo e la distribuzione del potere all'interno dei mercati del lavoro. Ci sono anche rischi e preoccupazioni etiche per questi LLM - non solo a causa del grado di affidabilità della loro produzione, ma anche perché un'implementazione di massa disordinata potrebbe portare allo spostamento del lavoro.

I progressi tecnologici che hanno consentito di risparmiare manodopera raramente hanno distribuito la prosperità lungo la distribuzione del reddito. Secondo Daron Acemoglu e Simon Johnson, economisti del MIT che hanno approfondito questo aspetto, in diversi momenti della storia, la tecnologia ha portato all'opposto della prosperità condivisa: i progressi dell'agricoltura hanno portato a benefici quasi nulli per i lavoratori del settore, l'industrializzazione ha eliminato il lavoro artigianale delle case e, in una maggiore sorveglianza con i dirigenti, diminuzione della paga e orari più lunghi nelle fabbriche. Vedi sotto la figura 3.

¹ Eloundo, T. et al. *I GPT sono GPT: un primo sguardo al potenziale di impatto sul mercato del lavoro dei modelli linguistici di grandi dimensioni*. OpenAI. 2023.

Figura 3: Occupazione globale e tenore di vita a confronto


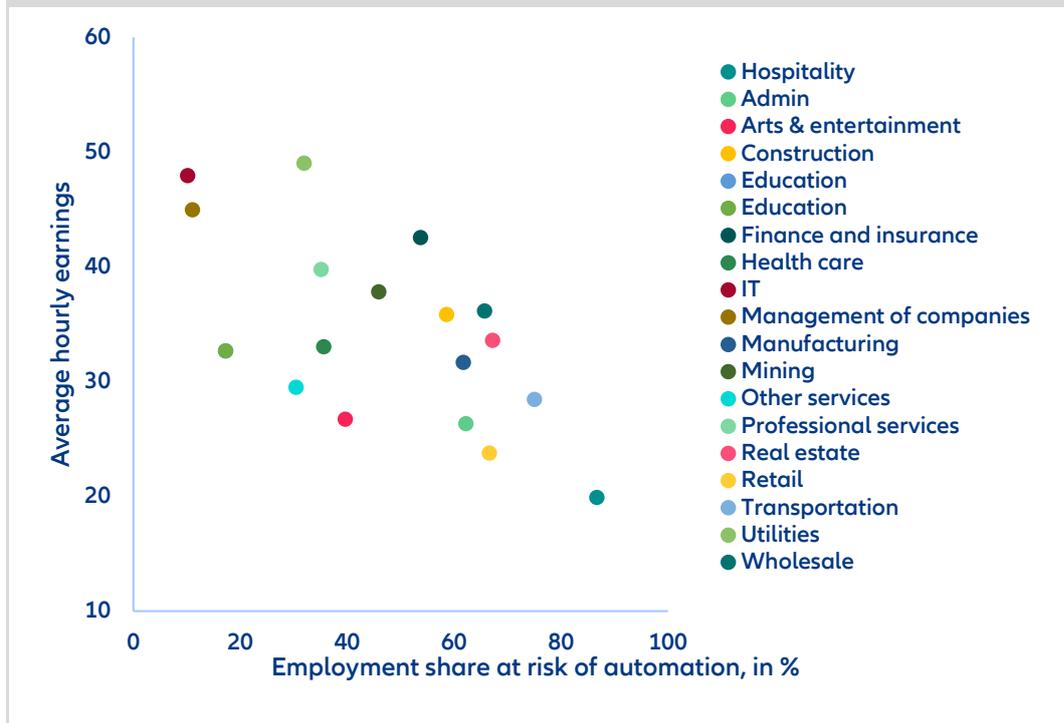
L'impatto che l'IA potrebbe avere sui salari può essere mitigato aumentando il potere contrattuale dei lavoratori. I paesi più preparati a pilotare l'integrazione delle nuove tecnologie sul posto di lavoro sono quelli che hanno sindacati più forti o tassi più elevati di copertura della contrattazione collettiva (percentuale di dipendenti coperti da contratti collettivi validi in vigore, vedere la tabella qui sotto). Un certo grado di implementazione dell'IA è inevitabile; in passato, l'implementazione di successo di nuove tecnologie ha comportato la nascita di nuove occupazioni. Queste dovrebbero essere enfatizzate dai responsabili politici per evitare lo spostamento del lavoro. Inoltre, i responsabili politici e il settore privato devono investire nel miglioramento delle competenze e nella riqualificazione, nonché nel trasferimento di competenze che sono vicine a nuove occupazioni (ad esempio, la riqualificazione degli impiegati contabili in funzionari della sicurezza informatica richiede attualmente circa 6 mesi). Questo è fondamentale in futuro poiché l'analisi della somiglianza delle competenze potrebbe essere utile anche per la transizione verde. La riqualificazione è avvenuta con successo dagli analisti del credito agli analisti di dati, dai lavoratori dei combustibili fossili ai lavoratori con energia verde, ecc. La riqualificazione non significa cambiare le competenze e l'istruzione, ma cambiare le applicazioni di abilità e i compiti. Tuttavia, è necessario un periodo di transizione per non aggravare gli impatti sul mercato del lavoro che sia la transizione occupazionale che quella verde potrebbero avere non solo per l'economia, ma anche per le nostre società.

Figura 4: crescita media del salario minimo dal 2019 e copertura della contrattazione collettiva, in %


Fonti: OCSE, Allianz Research

Le tecnologie digitali (robotica, comunicazione e tecnologia dell'informazione, intelligenza artificiale (AI) hanno già trasformato i mercati del lavoro e probabilmente avranno un impatto ancora maggiore in futuro. L'impatto varierà a seconda del grado di adozione e delle attività. Per la robotica, l'impatto sarà maggiore nel settore manifatturiero, mentre per l'IA i rischi sono maggiori nei settori dell'informazione, dei servizi professionali, della gestione e della finanza e, in misura minore, anche nel commercio al dettaglio, nei trasporti e nei servizi di pubblica utilità. Le nuove tecnologie offrono opportunità di crescita e prosperità migliorando la produttività del lavoro, abbassando i costi di transazione e riducendo le barriere all'ingresso nel mercato. Ciò a sua volta accelererà l'innovazione, inducendo un circolo virtuoso di crescita e guadagni di produttività e, quindi, creando nuovi posti di lavoro e occupazioni.²

Figura 5: posti di lavoro negli Stati Uniti a rischio di automazione



Fonte: Refinitiv Datastream

Tuttavia, queste opportunità derivanti da un'economia più digitalizzata e automatizzata comportano anche rischi in termini di possibili perdite e creazione di posti di lavoro. Cambiano i tipi di competenze richieste dai datori di lavoro e le relazioni tra datori di lavoro e lavoratori; potrebbero anche sostituire il lavoro man mano che la tecnologia digitale diventa "più intelligente", compresa l'adozione di sistemi di intelligenza artificiale:

² Ad esempio, i progressi nella generazione e distribuzione di elettricità nel XIX-XX secolo hanno messo fuori mercato la maggior parte dei produttori di candele o lampade a gas. Ma ha consentito ascensori (rimodellando la geografia urbana), illuminazione sicura (consentendo orari di lavoro più lunghi) e nuove macchine alimentate (aumentando la produttività) e telecomunicazioni (consentendo la globalizzazione). Questi cambiamenti hanno trasformato e aumentato la crescita economica e la creazione di posti di lavoro. È emerso un gruppo di lavoratori elettrici qualificati per installare, utilizzare e mantenere questi sistemi in sicurezza. Ora le nuove tecnologie di stoccaggio potrebbero rimodellare i trasporti (auto elettriche). La breve storia di Internet è piena di nuove occupazioni (ad esempio, sviluppatori di app mobili, webmaster, specialisti della sicurezza informatica, blogger). Non c'è motivo di pensare che questi driver, e altri, non continueranno a svolgere un ruolo nella creazione di posti di lavoro nell'economia digitalizzata.

- *Modificare i tipi di competenze richieste dai datori di lavoro.* I mercati del lavoro si stanno già polarizzando poiché le macchine stanno sostituendo la produzione o gli impiegati. Ciò avvantaggia i lavoratori che hanno le capacità per utilizzare la tecnologia in modo produttivo o hanno competenze che la tecnologia non può sostituire (ad esempio, creatività, abilità sociali e gestione), approfondendo la disuguaglianza mentre altri vedono i salari ristagnare o i posti di lavoro spostati.
- *Spostare il lavoro man mano che la tecnologia digitale diventa "più intelligente".* Le previsioni di Starker suggeriscono che molte occupazioni saranno automatizzate e le perdite di posti di lavoro saranno significative. Le previsioni più sfumate suggeriscono che alcune occupazioni potrebbero essere suscettibili all'automazione, ma che altre potrebbero essere trasformate. Quest'ultimo punto di vista sta anche guadagnando sostegno man mano che crescono i dubbi sul progresso tecnologico illimitato.
- *Interrompere i rapporti tradizionali tra datori di lavoro e lavoratori.* Sono emerse nuove forme di lavoro (ad esempio, la "gig economy" o "Uberizzazione del lavoro"), che separano i datori di lavoro dai lavoratori e spesso anonimizzano i lavoratori, rendendoli fungibili. Molte prestazioni di sicurezza sociale sono legate ai tradizionali accordi di lavoro; i lavoratori possono quindi perdere molti benefici e tutele.

L'attuale dibattito politico sulla digitalizzazione, e in particolare sull'intelligenza artificiale, sottolinea l'importanza di un approccio multilaterale. La Commissione europea ha proposto un quadro giuridico per l'IA. È un approccio basato sul rischio che definisce quattro livelli di rischio da minimo a inaccettabile. Poiché l'IA è una tecnologia in evoluzione, la regolamentazione deve essere altrettanto agile nell'adattarsi ai cambiamenti e diventare a prova di futuro. Il settore privato ha inoltre presentato raccomandazioni fondamentali per la regolamentazione dell'IA, che comprende anche l'adozione di un approccio settoriale, la promozione di un approccio interoperabile agli standard e alla governance dell'IA, la garanzia della parità di aspettative tra i sistemi non IA e quelli IA e la promozione della responsabilità.

Figura 6: proposta di processo della Commissione europea per la regolamentazione dei sistemi di IA



Fonte: Commissione europea

Cosa significa questo per i politici?

Per affrontare le pressioni cicliche (e mitigare il rischio di un circolo vizioso salari-prezzi), le politiche devono mirare ad adeguare le misure di sostegno alla crisi per incoraggiare un mercato del lavoro più flessibile proteggendo al tempo stesso i soggetti vulnerabili. Più specificamente, ciò includerebbe l'orientamento dei regimi di mantenimento del posto di lavoro verso i settori che stanno ancora lottando sulla scia delle restrizioni legate alla pandemia e sono colpiti in modo sproporzionato dall'aumento dei prezzi dell'energia, inclusa la riduzione della dipendenza permanente attraverso incentivi adeguati. Inoltre, politiche attive del mercato del lavoro faciliterebbero le transizioni da un lavoro all'altro attraverso una maggiore efficienza del mercato del lavoro e dei prodotti, nonché la riqualificazione/miglioramento delle competenze. In questo contesto, ridurre al minimo le potenziali conseguenze richiederebbe il sostegno pubblico per il (ri)inserimento nella forza lavoro e incentiverebbe le assunzioni/la mobilità, idealmente in combinazione con un ripensamento della protezione sociale.

Allo stesso tempo, le pressioni strutturali nell'economia digitale stanno diventando più importanti. Negli ultimi decenni, la quota del reddito da lavoro è costantemente diminuita a causa del cambiamento tecnologico, della globalizzazione, dell'ascesa delle "aziende superstar" e del cambiamento di composizione dell'occupazione da alta intensità di lavoro a alta intensità di capitale. A ciò si aggiungono i minori aumenti dei salari minimi rispetto ai salari medi, il calo della sindacalizzazione e del relativo potere contrattuale, nonché la privatizzazione delle imprese statali.³

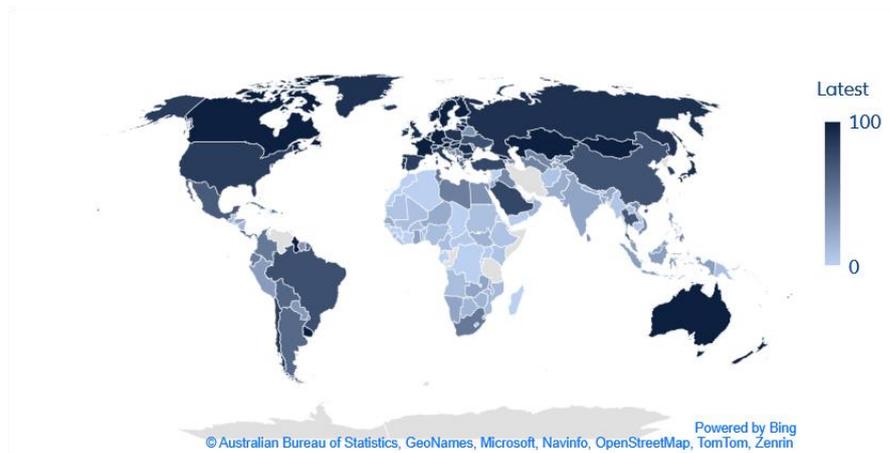
Il cambiamento delle pratiche commerciali e il progresso tecnologico hanno già avuto un impatto sbilanciato sulla produttività del lavoro in tutti i settori e sul suo impatto sui redditi. Pertanto, la preoccupazione centrale della politica pubblica in merito ai posti di lavoro riguarda il modo in cui potrebbero sbloccare opportunità per una crescita più elevata proteggendo i segmenti più poveri e poco qualificati della forza lavoro (che tendono a mantenere posti di lavoro che hanno maggiori probabilità di essere automatizzati). Allo stesso tempo, l'intelligenza artificiale minaccia i lavoratori più qualificati e con un reddito più elevato, che hanno tradizionalmente beneficiato di una maggiore digitalizzazione. Le politiche pubbliche potrebbero posizionare meglio i paesi per mitigare le minacce e sfruttare al massimo le opportunità. Le misure chiave includono:

- *Superare le divisioni esistenti affrontando i colli di bottiglia nell'accesso alla tecnologia.* Affrontare i fallimenti normativi e di mercato che frenano la diffusione di Internet, dei sistemi di pagamento elettronico e dei dispositivi a basso costo. Sarà necessaria un'attenzione specifica per aumentare la partecipazione delle donne, dei poveri e delle comunità rurali all'economia digitale.
- *Costruire competenze per la forza lavoro del futuro.* I sistemi educativi necessitano di riforme per impartire le competenze necessarie per partecipare a un'economia digitale globale. Il "riempire il vuoto" dall'istruzione all'occupazione potrebbe contribuire a colmare alcune lacune di competenze. È necessaria una maggiore sensibilizzazione in modo che le donne e le persone con disabilità, che possono trarre vantaggio dal lavoro online o dalle opportunità di apprendimento, non siano escluse.

³ Autore, David, David Dorn, Lawrence F Katz, Christina Patterson, John Van Reenen, 2020, "Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 135, No. 2, pp. 645-709.

- *Investire in complementi analogici e rafforzare la protezione sociale.* L'aumento del lavoro non standard (ossia dei contratti part-time, temporanei o freelance) potrebbe rappresentare una sfida se comporta una perdita di protezione sociale. Le reti di sicurezza sociale dovrebbero essere riformate per proteggere i lavoratori "gig" e per sostenere coloro che perdono il lavoro o hanno bisogno di assistenza per la transizione. I divari salariali, pensionistici e la qualità del lavoro continueranno ad avere un impatto sulla protezione sociale, senza contare che la situazione si aggrava quando si interseca con il genere, l'etnia o lo status di immigrato. La questione rilevante non è se la protezione sociale debba avere un ambito di applicazione diverso, ma piuttosto se debba essere legata allo status occupazionale come è stato fatto finora. Se il futuro è caratterizzato dalla scarsità di lavoro, potrebbe essere necessario sviluppare trasferimenti in denaro e schemi di reddito di base universale, attualmente in fase di sperimentazione in Finlandia. La tecnologia può aiutare a fornire questi complementi, ad esempio attraverso servizi finanziari digitali e servizi governativi mobili.

Figura 12: Percentuale di popolazione coperta da piani/sistemi di protezione sociale, in %



Fonti: ILO, Allianz Research

Appendice: Risultati econometrici

Per ogni paese in particolare, l'approccio empirico può essere descritto come segue:

$$\Delta w_t = \alpha + \beta_1 \Delta w_{t-1} + \beta_2 \Delta CPI_{t-p} + \beta_3 \Delta slack_{t-p} + \beta_4 \Delta productivity_{t-p} + \varepsilon_{i,t}$$

Per $t = 1, \dots, T$ e $p = 1, \dots, P$.

Dove T è il numero di periodi e P il numero di lag. Δw_t è la variazione del salario log rispetto al trimestre precedente, ΔCPI_t è la variazione dell'inflazione log rispetto al trimestre precedente, $\Delta slack_t$ è il tasso di disoccupazione o la partecipazione alla forza lavoro, $\Delta productivity_t$ è il log della produttività del lavoro. $(\beta_1, \dots, \beta_4)$ sono i coefficienti di pendenza, α è l'intercetta e ε_t è il residuo. Il modello è stimato su base trimestrale dal secondo trimestre 1997 al quarto trimestre 2022 per Germania, Francia e Spagna. Per l'Italia, il campione inizia solo nel 1° trimestre 1998. I risultati e i contributi alla crescita sono riportati nell'Appendice.

Variabile	Lag	Germania	Francia	Italia	Spagna
Salario	1	-0.763*** (0.08)		-0.390*** (0.064)	
	2	-0.460*** (0.113)			
	3	-0.367*** (0.107)			
	4				
Inflazione	1	0.219** (0.142)	0.162** (0.068)		
	2		0.211** (0.095)		
	3				0.148** (0.066)
	4			0.664* (0.352)	0.394*** (0.079)
Flessibilità	0		-0.753*** (0.169)		-0.2782** (0.131)
	1				
	2				
	3	-0.112*** (0.03)		-0.071* (0.041)	
Produttività	1				0.630*** (0.223)
	2				
	3		0.340*** (0.055)		
	4	0.349** (0.135)		0.909* (0.492)	
R² rettificato		59%	56%	46%	52%
No. di casi osservati		107	107	100	107

Fonte: Allianz Research: Allianz Research. Gli errori standard sono coerenti con l'eteroskedasticità e l'autocorrelazione e sono indicati tra parentesi. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$. Per motivi di spazio e semplicità, riportiamo i risultati principali per ciascun Paese. I dettagli econometrici sono disponibili su richiesta.



Figura A1: Germania: Contributi al modello di crescita salariale QoQ%

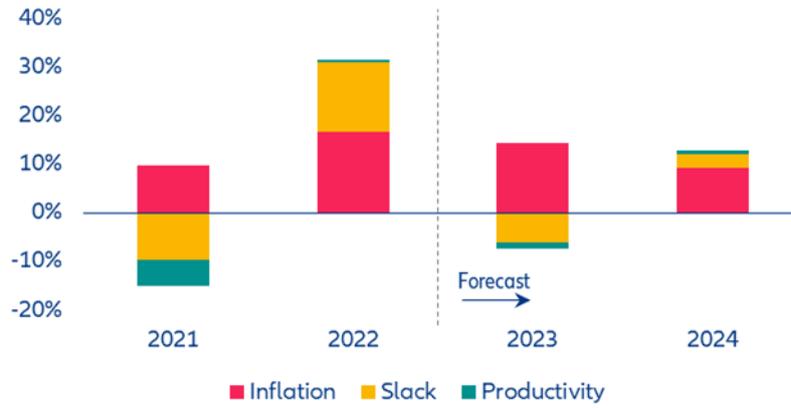


Figura A2: Francia: Contributi al modello di crescita salariale QoQ%

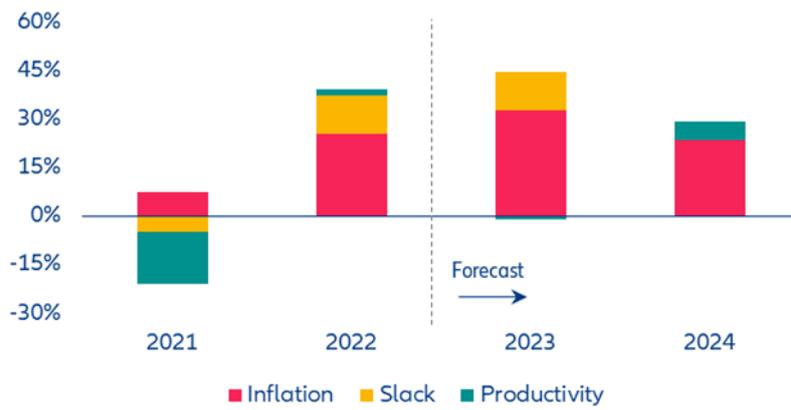


Figura A3: Italia: Contributi al modello di crescita salariale QoQ%

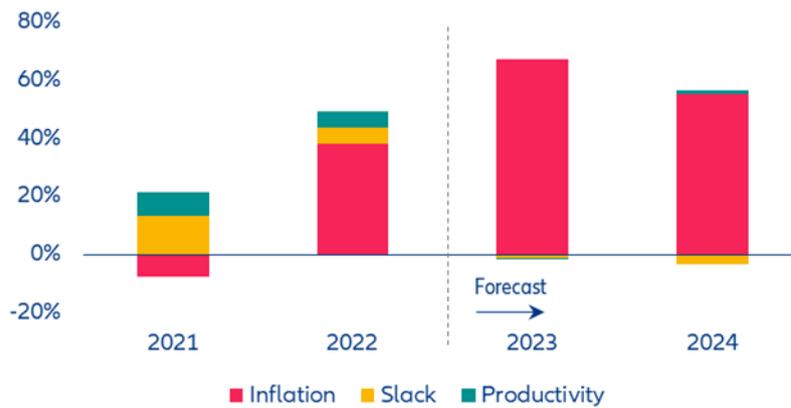




Figura A4: Spagna: Contributi al modello di crescita salariale QoQ%

