

GERMANIA: LA CALMA PRIMA DELLA TEMPESTA NEL MERCATO DEL LAVORO

31 Marzo 2020

KATHARINA UTERMÖHL, CFA
Senior Economist Europe
Katharina.Utermoehl@allianz.com

A marzo, il mercato del lavoro tedesco è apparso inizialmente immune dalla crisi economica indotta dalla Covid-19, con un lieve calo della disoccupazione rispetto al mese precedente. Ma non fatevi ingannare dall'ultimo dato, che sembra "la calma prima della tempesta": il miracolo del mercato del lavoro tedesco sta per finire bruscamente.

La data limite per le ultime statistiche sul mercato del lavoro, il 12 marzo, non riflette ancora le misure di contenimento sempre più stringenti introdotte nel corso del mese di marzo. Un forte aumento della disoccupazione tedesca in aprile e maggio è quindi più che certo. La reale portata delle perturbazioni economiche sarà però visibile soprattutto nel numero di lavoratori del *Kurzarbeit*, ovvero con orario di lavoro più breve, che nei prossimi mesi dovrebbe superare di gran lunga tutto ciò che si è osservato durante la grande crisi finanziaria. Già nel secondo trimestre del 2020 si potrebbe superare non solo il picco di 1,5 milioni a metà del 2009, ma anche la recente stima del governo di 2,35 milioni di lavoratori sul *Kurzarbeit*. Si stima, infatti, che la forte battuta d'arresto dell'economia nel primo semestre del 2020 potrebbe mettere a rischio fino a 12 milioni di posti di lavoro in Germania.

L'entità del deterioramento del mercato del lavoro è strettamente legata alla durata del periodo di lockdown.

L'attività economica tedesca è stata in gran parte messa in pausa per rallentare la diffusione del virus Covid-19. Una forte recessione simile a quella del 2008/09 - ma relativamente più limitata nel tempo - sarà inevitabile, ma sarà la durata del blocco a determinare la battuta d'arresto della crescita economica e del mercato del lavoro. Basandoci sull'esperienza della Cina, nel nostro scenario di base, abbiamo modellato lo shock economico con un blocco completo rispettivamente di un mese e due mesi e, supponendo che le misure di contenimento abbiano successo, una parziale ripresa a forma di "U" a seguire. Dopotutto, anche se alcuni effetti di recupero sono certi, è probabile che gli attori economici all'inizio consumino e investano con un certo grado di cautela, mentre alcune catene di fornitura potrebbero dover essere ristabilite. Abbiamo anche tenuto conto degli effetti mitiganti dei bazooka messi in campo dalla politica.

Tabella 1: Disoccupazione tedesca in base ai differenti scenari economici

	Baseline scenario				Protracted crisis	
	1-month confinement followed by a U-shaped recovery in H2		2-month confinement followed by a U-shaped recovery in H2		Downside risks materialize triggering deeper downturn allowing only for a L-shaped recovery	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
GDP	-1.8%	2.2%	-5.0%	2.2%	-7.7%	-1.7%
Unemployment	5.5%	5.2%	6.0%	5.8%	7.0%	7.5%

Fonti: Refinitiv, Allianz Research

In questo scenario di base, con una pausa di un mese è probabile che l'economia tedesca si riduca del -1,8% nel 2020, e di un buon -5% se la situazione di stallo durerà due mesi (cfr. tabella 1). Anche nel caso di una pausa così breve, il tasso di disoccupazione sembra destinato a registrare il primo forte aumento dall'inizio degli anni 2000, superando almeno temporaneamente la soglia del 6%. Ciò pone fine alla notevole corsa del mercato del lavoro tedesco degli ultimi 15 anni, che ha visto il tasso di disoccupazione più che dimezzarsi dal 2006 - dal 10,8% al 5% nel 2019 - e che non si è quasi più mosso né durante la grande crisi finanziaria né durante la crisi del debito sovrano dell'Eurozona. Nonostante l'aumento della disoccupazione nel 2020 - con perdite incentrate soprattutto sul commercio e sul settore dei servizi - l'occupazione dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile nel nostro scenario di base.

Una crisi prolungata potrebbe lasciare cicatrici più profonde nel mercato del lavoro tedesco. I rischi anche nel nostro scenario di base continuano a incombere. Non si può escludere una crisi sanitaria più prolungata con possibili nuovi contagi. Ciò significherebbe anche che le frontiere rimarrebbero chiuse e che prevarrebbe il confinamento interno a intermittenza. Più a lungo l'economia è in pausa, più difficile sarà riavviare il motore della crescita, con la probabilità che si materializzino rischi negativi in forte aumento. In un simile scenario si stima che il PIL tedesco si contrarrà del -7% e che il tasso di disoccupazione salirà oltre il 7% nel 2020, con un numero di disoccupati che supererà i 3 milioni.

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

FORWARD-LOOKING STATEMENTS

The statements contained herein may include prospects, statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties. Actual results, performance or events may differ materially from those expressed or implied in such forward-looking statements.

Such deviations may arise due to, without limitation, (i) changes of the general economic conditions and competitive situation, particularly in the Allianz Group's core business and core markets, (ii) performance of financial markets (particularly market volatility, liquidity and credit events), (iii) frequency and severity of insured loss events, including from natural catastrophes, and the development of loss expenses, (iv) mortality and morbidity levels and trends, (v) persistency levels, (vi) particularly in the banking business, the extent of credit defaults, (vii) interest rate levels, (viii) currency exchange rates including the EUR/USD exchange rate, (ix) changes in laws and regulations, including tax regulations, (x) the impact of acquisitions, including related integration issues, and reorganization measures, and (xi) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences.

NO DUTY TO UPDATE

The company assumes no obligation to update any information or forward-looking statement contained herein, save for any information required to be disclosed by law.