

LE PROSPETTIVE PER L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2015-2017

■ Nel 2015 si prevede un aumento del prodotto interno lordo (Pil) italiano pari allo 0,7% in termini reali, cui seguirà una crescita dell'1,2% nel 2016 e dell'1,3% nel 2017.

■ Nel 2015 la domanda interna al netto delle scorte contribuirà positivamente alla crescita del Pil per 0,3 punti percentuali, quella estera netta per 0,4 punti percentuali. Nel biennio successivo il rafforzamento ciclico determinerà un apporto crescente della domanda interna (+0,8 e +1,1 punti percentuali) mentre il conseguente aumento delle importazioni favorirà una diminuzione del contributo della domanda estera netta nel 2017.

■ Nel 2015 la spesa delle famiglie segnerà una variazione positiva dello 0,5% in termini reali, a seguito del miglioramento del reddito disponibile. Nel successivo biennio, si prevede un rafforzamento dei consumi privati (+0,7% e +0,9%) sostenuto da un graduale aumento dell'occupazione.

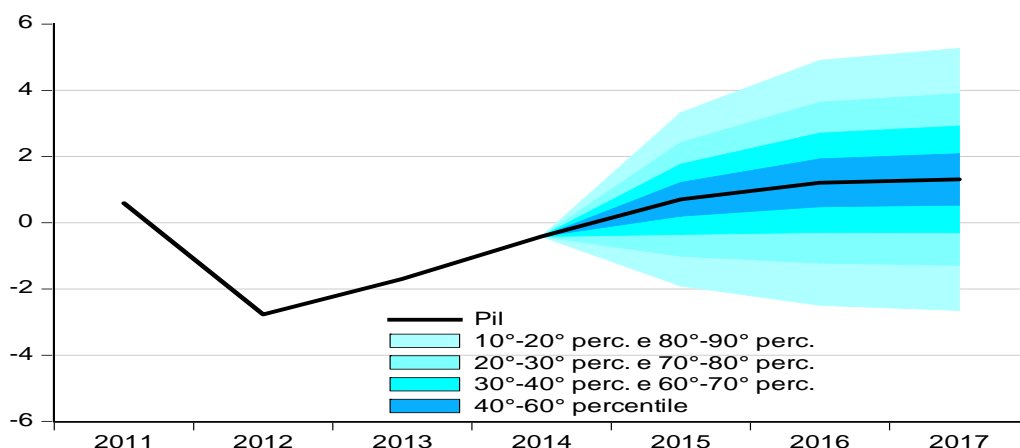
■ Gli investimenti torneranno a crescere nell'anno in corso (+1,2%), stimolati dal miglioramento delle condizioni di accesso al credito e delle aspettative associate a una ripresa della dinamica produttiva. Il processo di accumulazione del capitale è previsto riprendere a ritmi sostenuti nel 2016 (+2,5%) e con maggior intensità nel 2017 (+2,8%).

■ All'aumento dell'occupazione (+0,6% in termini di unità di lavoro) si accompagnerà una moderata riduzione del tasso di disoccupazione che, nel 2015, si attesterà al 12,5%. Nel 2016, il tasso di disoccupazione diminuirà al 12,0% e le unità di lavoro registreranno un aumento significativo (+0,9%). Tale evoluzione proseguirà con maggiore intensità nel 2017, con una discesa del tasso di disoccupazione all'11,4% e una crescita delle unità di lavoro dell'1,0%.

■ Il tasso di crescita del Pil per l'anno corrente è stato rivisto al rialzo di 0,2 punti percentuali rispetto al quadro previsivo diffuso a novembre 2014. Le previsioni incorporano le misure descritte nel quadro programmatico contenuto nel Documento di economia e finanza diffuso ad aprile 2015.

FIGURA 1. PRODOTTO INTERNO LORDO 2011-2014 E PREVISIONI 2015-2017 (a)

Variazioni percentuali sull'anno precedente



(a) I risultati delle previsioni sono rappresentate per classi di percentili sulla base di simulazioni stocastiche effettuate con estrazioni casuali dalla distribuzione degli shock del modello di previsione

PROSPETTO 1. PREVISIONI PER L'ECONOMIA ITALIANA – PIL E PRINCIPALI COMPONENTI

Anni 2013-2017, valori concatenati per le componenti di domanda; variazioni percentuali sull'anno precedente

	2013	2014	2015	2016	2017
Prodotto interno lordo	-1,7	-0,4	0,7	1,2	1,3
Importazioni di beni e servizi fob	-2,3	1,8	2,8	3,8	5,0
Esportazioni di beni e servizi fob	0,5	2,7	3,7	4,6	4,9
DOMANDA INTERNA INCLUSE LE SCORTE	-2,5	-0,7	0,3	0,8	1,2
Spesa delle famiglie residenti e ISP	-2,9	0,3	0,5	0,7	0,9
Spesa delle AP	-0,2	-0,9	-0,8	-0,5	0,1
Investimenti fissi lordi	-5,8	-3,3	1,2	2,5	2,8
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL					
Domanda interna (al netto variazione scorte)	-2,9	-0,6	0,3	0,8	1,1
Domanda estera netta	0,8	0,3	0,4	0,4	0,2
Variazione delle scorte	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0
Deflatore della spesa delle famiglie residenti	1,1	0,2	0,2	1,4	1,5
Deflatore del prodotto interno lordo	1,4	0,8	0,8	0,9	1,2
Retribuzioni lorde per unità di lavoro dipendente	1,3	1,2	1,0	1,1	1,3
Unità di lavoro	-1,9	0,2	0,6	0,9	1,0
Tasso di disoccupazione	12,1	12,7	12,5	12,0	11,4
Saldo della bilancia dei beni e servizi / Pil (%)	2,3	3,2	4,1	4,7	4,9

Il quadro internazionale
Ciclo internazionale a doppia velocità

Dalla fine del 2014, all'indebolimento del ritmo di espansione nelle economie emergenti si è contrapposto il rafforzamento della crescita per l'insieme dei paesi avanzati.

Gli Stati Uniti hanno continuato a beneficiare degli effetti positivi derivanti dagli stimoli di natura fiscale e monetaria. L'aumento del Pil ha però evidenziato un significativo rallentamento nel primo trimestre del 2015 (+0,2% la variazione congiunturale annualizzata). La solidità della ripresa è tuttavia testimoniata dai continui miglioramenti nel mercato del lavoro. Il buon andamento degli indicatori anticipatori prefigura una evoluzione positiva anche per il resto dell'anno. Per il triennio 2015-2017 si ipotizza il ritorno a tassi di espansione economica vicini al potenziale (Prospetto 2).

Nell'area euro, alla fine dello scorso anno si sono manifestati segnali di rafforzamento del ciclo economico: nel 2014 l'attività economica è tornata a crescere dopo due anni di contrazione. Nei primi mesi del 2015 i fattori esogeni in grado di fornire un impulso alla crescita (Quantitative Easing, discesa dei prezzi dei beni energetici, deprezzamento del cambio) hanno alimentato il miglioramento del clima di fiducia delle famiglie e delle imprese. Ci si attende che tali fattori continuino a esercitare una azione di stimolo per l'economia anche per i prossimi mesi. Il deprezzamento del cambio è atteso favorire le esportazioni mentre la bassa inflazione sosterrà i consumi. Il mercato del lavoro migliorerà gradualmente.

PROSPETTO 2. PRINCIPALI VARIABILI INTERNAZIONALI

Anni 2013-2016, variazioni percentuali sull'anno precedente

	2014	2015	2016	2017
Prezzo del Brent (dollari a barile)	99,1	56,8	63,6	70,0
Tasso di cambio euro/dollaro	1,33	1,06	1,00	1,00
Commercio mondiale, solo beni (volume) (a)	3,3	3,7	4,7	5,0
PRODOTTO INTERNO LORDO				
Mondo	3,4	3,4	3,9	3,9
Paesi avanzati	1,8	2,2	2,4	2,3
USA	2,4	2,8	2,8	2,7
Giappone	-0,1	0,8	1,8	0,8
Area Euro	0,9	1,6	1,8	1,7
Paesi emergenti	4,6	4,1	4,9	5,1

(a) media tra importazioni ed esportazioni

La caduta degli investimenti, che ha caratterizzato la fase recessiva europea, si è arrestata. Nel corso del 2015 gli investimenti in macchine e attrezzature sono previsti in ripresa, sebbene a un ritmo contenuto, alimentati dalla ripresa dell'attività produttiva e, nel breve periodo, anche dal miglioramento delle condizioni di liquidità. Nel 2016 gli investimenti in infrastrutture sono attesi beneficiare delle recenti misure di politica economica varate dalla Commissione Europea (Piano Juncker). Infine, le politiche di bilancio in alcuni importanti paesi dell'area evolveranno in modo meno restrittivo. Alla luce di queste tendenze la crescita economica si attesterà al 1,6% quest'anno, per poi proseguire a ritmi appena superiori nel biennio successivo.

L'azione di stimolo all'economia della Banca centrale europea e la svolta in senso restrittivo della politica monetaria statunitense, attesa in corso d'anno, prefigurano la continuazione della fase di deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro nella seconda parte del 2015. Raggiunta la parità, si prevede una stabilizzazione nel biennio successivo.

L'indebolimento delle prospettive di sviluppo del ciclo internazionale è alla base della forte correzione dei prezzi delle principali materie prime industriali avvenuta nel corso del secondo semestre del 2014 e nella prima parte del 2015. Le quotazioni del petrolio si sono dimezzate tra giugno e dicembre (dai 112 ai 62 dollari a barile nei valori medi mensili), per poi toccare i minimi nel mese di gennaio (al di sotto dei 50 dollari). Tra i fattori alla base del crollo del petrolio sono da annoverare l'apprezzamento del dollaro e il mancato taglio della produzione dei paesi Opec. Di pari passo con il lento ma progressivo rafforzamento del ciclo internazionale, ci si attende un graduale aumento delle quotazioni nel biennio 2016-2017.

Nei primi due mesi del 2015, il commercio mondiale in volume ha registrato una contrazione. Il rallentamento dei paesi emergenti e la debolezza del ciclo degli investimenti rappresentano due fattori ciclici in grado di mantenere, per il 2015, l'espansione degli scambi su ritmi inferiori rispetto agli anni precedenti la crisi. A seguito di una maggiore vivacità del ciclo internazionale l'interscambio di beni mostrerà una accelerazione nel 2016, e raggiungerà il 5% nel 2017.

Previsioni per l'economia italiana

La fase di contrazione del prodotto interno lordo è proseguita anche nel 2014 (-0,4%), anche se con intensità inferiore rispetto al biennio precedente. Le prospettive di breve termine indicano una ripresa dei ritmi produttivi, legata sia all'impulso favorevole delle componenti esogene, come l'evoluzione positiva del ciclo internazionale e il deprezzamento del cambio dell'euro, sia alla ripresa delle componenti di domanda interna, sostenute dal basso livello dei prezzi del settore energetico e dall'atteso miglioramento delle condizioni del credito. Il prodotto lordo è atteso crescere nel corso dell'anno con una accelerazione nel secondo semestre. L'aumento del Pil nel 2015 (+0,7%) chiuderà la fase recessiva del triennio precedente. La domanda interna al netto delle scorte contribuirà positivamente per 0,3 punti percentuali, con un apporto pressoché analogo sia della spesa privata per consumo, sia di quella in beni capitali. Il contributo della domanda estera netta è previsto in linea con quello dell'anno precedente (+0,4 punti percentuali), a seguito di una ripresa delle esportazioni più sostenuta rispetto all'incremento delle importazioni. L'apporto delle scorte risulterà nullo.

Nel biennio successivo, la crescita del Pil si consoliderà (rispettivamente, +1,2 e +1,3%), beneficiando di un quadro internazionale caratterizzato dagli effetti degli interventi di politica monetaria della Banca centrale europea, da un tasso di cambio favorevole e da quotazioni del petrolio che rimarranno sui livelli contenuti seppure in leggero aumento. La ripresa dell'economia italiana, inferiore rispetto alla media dell'area euro, sarà guidata dal miglioramento delle componenti interne di domanda e, ancora nel 2016, da un contributo favorevole di quella estera.

L'esercizio di previsione include le informazioni desumibili dal quadro programmatico contenuto nel Documento di economia e finanza diffuso ad aprile 2015. Tali effetti sono stati considerati nelle stime riportate nel Prospetto 1.

Consumi in aumento

Dopo la pesante contrazione mostrata durante la crisi del debito sovrano, nel 2014, i consumi finali delle famiglie sono nuovamente aumentati (+0,3%). Nei primi mesi dell'anno corrente il clima di fiducia è decisamente migliorato a seguito di un sensibile incremento dei giudizi sull'andamento dell'economia. Gli attuali livelli dell'inflazione, attestata su valori storicamente contenuti, hanno favorito una stabilizzazione del potere d'acquisto.

Nel complesso, la spesa privata per consumi è attesa consolidarsi nel triennio di previsione. Nel 2015 i consumi privati registreranno una crescita pari allo 0,5%, favorita da un'evoluzione

positiva del reddito disponibile e dal graduale incremento dell'occupazione. Il tasso di risparmio si attesterà poco al di sopra dei valori del 2014.

Nel biennio successivo, l'aumento dei redditi da lavoro dipendente, associato a una ripresa dell'occupazione, continuerà a sostenere i consumi privati che aumenteranno dello 0,7% nel 2016 e dello 0,9% nel 2017.

Accumulazione di capitale in ripresa dal 2015

La crisi del 2012-2013 ha ulteriormente contratto la quota degli investimenti sul Pil. Solo nell'ultimo trimestre del 2014 gli investimenti hanno registrato una prima variazione positiva (+0,2%). Il leggero rialzo ha riflesso l'incremento della componente delle macchine, attrezzature e armamenti (+1,4%), il rallentamento della caduta delle abitazioni (-0,1%) e la variazione positiva per i prodotti della proprietà intellettuale (+0,2%). E' rimasto decisamente negativo l'andamento delle altre opere di costruzione.

Nel 2015, la relativa stabilità dei mercati monetari e finanziari favorirà il miglioramento delle condizioni di accesso al credito. La ripresa economica e il miglioramento delle aspettative costituiranno un ulteriore elemento di stimolo alla ripresa del processo di accumulazione del capitale. La crescita degli investimenti si attesterà all'1,2% e sarà trainata principalmente dalle macchine e attrezzature e dalla spesa in beni della proprietà intellettuale, a cui si accompagnerà un lieve recupero della componente residenziale. La dinamica degli investimenti in altre opere di costruzione risulterà in lieve rallentamento nell'anno in corso. La dinamica degli investimenti fissi lordi è prevista rafforzarsi nel 2016 (+2,5%) e nel 2017 (+2,8%).

Export favorito dal deprezzamento del cambio, import in recupero

Nel corso del 2014, le esportazioni complessive dell'Italia sono state caratterizzate da un andamento discontinuo, con aumenti moderati (sia nel primo sia nel terzo trimestre) intervallati da incrementi più significativi. Nel complesso, lo scorso anno si è chiuso con una nuova accelerazione dell'export (+2,7%, dopo la sostanziale tenuta che aveva caratterizzato il 2013), inferiore, tuttavia, all'espansione della domanda mondiale. La dinamica positiva registrata nella parte finale del 2014 ha beneficiato del marcato deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro; tale effetto è atteso proseguire anche nell'anno in corso e costituisce, nell'orizzonte di previsione, un importante elemento a sostegno delle vendite sui mercati esteri.

Nel 2015, la ripresa delle esportazioni complessive beneficerà dei guadagni di competitività dovuti alla decelerazione del costo unitario del lavoro. Le vendite sui mercati extra Ue (nel primo trimestre del 2015 la variazione congiunturale in valore è intorno al 3%) contribuiranno in misura rilevante alla crescita delle esportazioni, mentre i flussi rivolti ai mercati dell'Ue sono attesi in aumento a partire dalla metà dell'anno in corso, in corrispondenza dell'incremento della domanda dei paesi europei. Per l'anno in corso, le esportazioni aumenteranno del 3,7%, toccando ritmi prossimi allo sviluppo della domanda potenziale di prodotti italiani. Nel biennio successivo, il rafforzamento della domanda internazionale, l'ulteriore deprezzamento del cambio dell'euro, (previsto toccare la parità nei confronti del dollaro) e la favorevole evoluzione della competitività di costo sono attesi sostenere le esportazioni italiane di beni e servizi (rispettivamente +4,6% e +4,9%). Tale evoluzione sottende una sostanziale pausa nel processo di erosione delle quote di mercato dell'Italia.

Nell'orizzonte di previsione, la fase di recupero delle importazioni appare più lenta, influenzata dalla gradualità del processo di aggiustamento delle componenti interne di domanda. Nel 2015, la ripresa degli investimenti, a elevata attivazione di beni importati, favorirà una accelerazione delle importazioni di beni e servizi (+2,8%). Nel successivo biennio, la variazione positiva dei consumi e delle esportazioni, in presenza di un ciclo espansivo degli investimenti, porterà le importazioni ad aumentare del 3,8% nel 2016 e del 5,0% nel 2017, tornando in linea con i tassi di crescita delle esportazioni.

Nell'anno in corso, l'evoluzione positiva delle ragioni di scambio, favorite da una nuova riduzione dei prezzi all'import, in particolare di quelli energetici, consoliderà il surplus della bilancia dei beni e servizi che risulterà pari al 4,1% del Pil. Nel successivo biennio, il ritorno del deflatore delle importazioni su valori positivi determinerà una erosione dei guadagni in termini di ragione di scambio. La favorevole evoluzione delle quantità esportate e la moderata ripresa delle importazioni si rifletterà in un lieve aumento dell'avanzo commerciale. Nell'orizzonte di previsione, il surplus della bilancia dei beni e servizi è atteso stabilizzarsi intorno al 4,8% del Pil.

Graduale miglioramento nel mercato del lavoro

Dopo un anno nel quale l'occupazione è tornata a crescere solo per particolari segmenti della popolazione (stranieri e individui di età superiore ai 45 anni), la ripresa dell'occupazione inizierà a consolidarsi nel 2015. In termini di input di lavoro, l'aumento risulterà moderato (+0,6%) e si accompagnerà alla riduzione del ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni (in atto già nel corso del 2014). Nel successivo biennio, con il rafforzarsi dell'attività economica, l'occupazione è prevista evolvere secondo una dinamica più favorevole (rispettivamente +0,9% e +1,0%).

Il tasso di disoccupazione, risultato ancora in crescita nel 2014, tornerà a ridursi sia nel 2015, raggiungendo il 12,5%, sia, in misura più marcata, nel biennio successivo (rispettivamente 12,0% e 11,4%). Sull'evoluzione del tasso di disoccupazione continuerà a pesare l'elevata incidenza dei disoccupati da almeno dodici mesi.

Le retribuzioni di fatto per dipendente continueranno a mostrare una crescita contenuta (intorno all'1% nel 2015), per poi evidenziare un ritmo appena superiore nel successivo biennio quando la dinamica delle retribuzioni di fatto seguirà l'andamento delle retribuzioni contrattuali.

Si prevede che il costo del lavoro per unità di prodotto crescerà secondo una dinamica più moderata rispetto agli anni precedenti. Tale decelerazione sarà il risultato di aumenti salariali ancora contenuti e di una lieve ripresa della produttività.

Inflazione in moderato recupero dal 2015

Nella media del primo quadrimestre l'inflazione si è attestata su un valore leggermente negativo ma in ripresa: dopo la forte caduta di gennaio (-0,6%) la variazione annua dei prezzi al consumo è risultata nulla in aprile.

L'andamento dei prezzi al consumo è stato determinato dalla discesa delle quotazioni del petrolio e dalla debolezza della domanda interna, che hanno favorito il manifestarsi della fase di deflazione. L'intero sistema di formazione dei prezzi ha riflesso le pressioni deflative provenienti dalle componenti esogene. I ribassi dei corsi petroliferi hanno contratto significativamente i costi energetici, nonostante il rapido deprezzamento registrato dall'euro nel periodo più recente. Nel quadro della prolungata debolezza della domanda di consumo, ulteriori spinte alla riduzione dell'inflazione sono venute dalle basse pressioni delle componenti interne dei costi, con una dinamica salariale rimasta molto contenuta e margini di profitto modesti. Ne è conseguita una discesa dell'inflazione di fondo (definita escludendo i prodotti energetici, alimentari e i tabacchi) su valori storicamente bassi (+0,3% la crescita su base annua in aprile).

In prospettiva, l'attenuazione delle spinte deflative esogene, imputabile in via principale al deprezzamento della valuta europea, riporterà l'inflazione su un sentiero positivo. In presenza di una evoluzione contenuta delle determinanti interne, la dinamica dei prezzi è prevista debole per gran parte del 2015. Nella media dell'anno, il deflatore della spesa per consumi finali delle famiglie si attesterà su un valore positivo ma prossimo allo zero (+0,2%). Nel biennio successivo, nel quadro di una netta inversione di segno del contributo della componente esogena e del miglioramento dello scenario macroeconomico interno, riprenderà il processo inflazionistico. In assenza dell'applicazione delle clausole di salvaguardia relative ad accise e aliquote Iva, nel 2016 il deflatore della spesa per consumi finali delle famiglie è previsto in media all'1,4% mentre nel 2017 si attesterà su un valore appena superiore.

Incertezze dello scenario di previsione

L'attuale scenario previsivo incorpora le ipotesi relative agli effetti positivi delle migliori condizioni di accesso al credito generate dalla politica monetaria della Banca centrale europea. Si ipotizza inoltre una fase di debolezza del tasso di cambio dell'euro lungo tutto il triennio di previsione.

Per quantificare gli effetti di scenari alternativi, sono state considerate due ipotesi: una più favorevole per l'economia italiana, rappresentata da un miglioramento più pronunciato delle condizioni di accesso al credito per le imprese e l'altra più sfavorevole caratterizzata dall'apprezzamento del tasso di cambio. Ciascuna ipotesi viene valutata in termini di scostamento rispetto allo scenario di previsione presentato nel Prospetto 1.

Nell'attuale quadro previsivo le condizioni di accesso al credito sono ipotizzate in graduale e costante miglioramento lungo il periodo di previsione. Tuttavia, gli effetti del Quantitative Easing potrebbero generare un impulso positivo più marcato sul sistema creditizio rispetto allo scenario base. Nel modello macroeconomico utilizzato dall'Istat (MeMo-It), le condizioni del mercato del credito, approssimate dai giudizi degli imprenditori sull'offerta di credito, contribuiscono alla determinazione delle scelte di investimento delle imprese. Nello scenario più favorevole, che

riporta i giudizi delle imprese ai livelli pre-crisi, si registra un incremento aggiuntivo degli investimenti totali rispetto allo scenario base, che interessa prevalentemente la componente dei macchinari e della proprietà intellettuale, pari a 0,8 punti percentuali nel 2015, 0,6 nel 2016 e a 0,4 punti percentuali nel 2017. Ciò si riflette in un incremento del Pil pari a 0,1 punti percentuali in ciascuno anno di previsione.

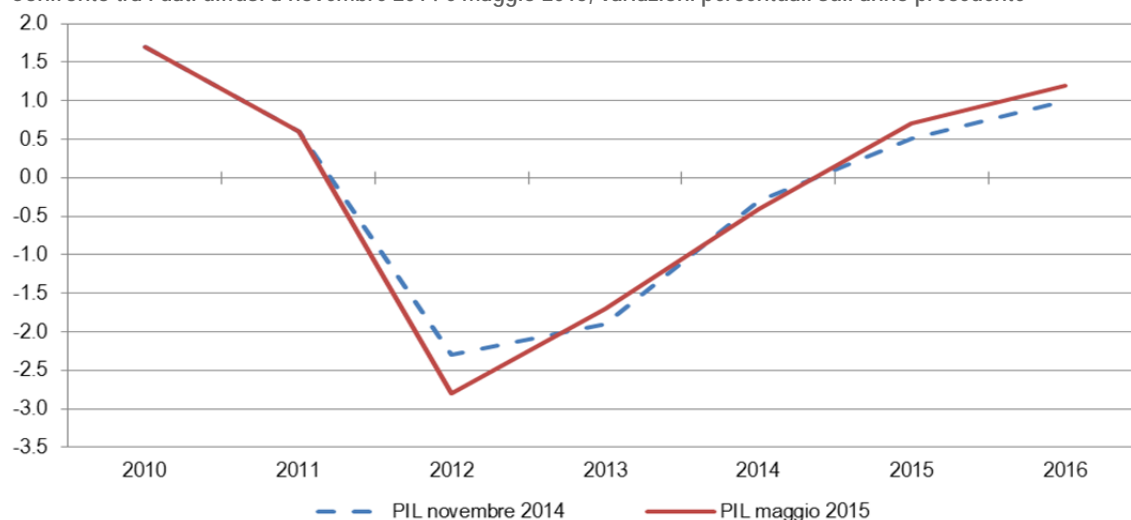
Nello scenario negativo si ipotizza, rispetto allo scenario base, un apprezzamento del tasso di cambio euro/dollaro del 2% nel 2015 e il mantenimento del livello raggiunto nel biennio successivo. Nel primo anno di previsione ciò produrrebbe una riduzione delle esportazioni (pari a 0,6 punti percentuali rispetto allo scenario base) e una riduzione del Pil di 0,2 punti percentuali. Nell'anno successivo l'effetto risulterebbe più contenuto, con un minor incremento del Pil per 0,1 punti percentuali mentre nel 2017 la variazione risulterebbe nulla. Il tasso di disoccupazione risulterebbe superiore di 0,1 punti percentuali in ciascun periodo del biennio 2016-2017.

Revisioni

Tra l'attuale quadro di previsione e quello presentato a novembre 2014, il tasso di crescita del Pil per l'anno corrente è stato rivisto al rialzo di 0,2 punti percentuali (Figura 2).

FIGURA 2. PRODOTTO INTERNO LORDO 2010-2014 E PREVISIONI 2015-2016

Confronto tra i dati diffusi a novembre 2014 e maggio 2015, variazioni percentuali sull'anno precedente



Le condizioni più favorevoli del tasso di cambio hanno più che compensato la riduzione del commercio mondiale, determinando una revisione al rialzo delle esportazioni e in misura minore delle importazioni. Le previsioni sui deflatori sono state riviste al ribasso tenendo conto del processo di deflazione sviluppatosi negli ultimi mesi del 2014. Le revisioni per gli anni 2012-2013 sono legate al tradizionale processo di aggiornamento delle stime dei conti nazionali.