



Servizio del bilancio  
del Senato

n.b. nota breve

XVII legislatura  
Nota breve n. 16  
Febbraio 2016

## Le previsioni economiche di inverno della Commissione Europea\*

### L'economia europea

L'economia europea è ormai entrata nel quarto anno di ripresa e continua a crescere a ritmi moderati, spinta dai consumi privati, a loro volta sostenuti dal mercato del lavoro e dal reddito reale disponibile entrambi in miglioramento. Per effetto delle migliori condizioni sul fronte della domanda, dei margini di profitto e delle condizioni di finanziamento nonché delle minori pressioni per la riduzione dell'indebitamento si stima un miglioramento anche della componente investimenti, (cfr. Tabella 2).

Queste in sintesi le considerazioni generali contenute nelle previsioni economiche d'inverno 2016 pubblicate lo scorso 4 febbraio dalla Commissione europea.

Nel corso dell'anno l'attività economica dovrebbe crescere nella zona euro dell'1,7% (1,6%, nel 2015) collocandosi all'1,9% nel 2017, leggermente più sostenuto il passo di crescita dell'UE: viene confermato per il 2016 il +1,9% del 2015 e si prevede un + 2,0% per il 2017. I dati sono stati tuttavia rivisti leggermente al ribasso rispetto alle previsioni di autunno (5 novembre 2015), infatti, il PIL reale della zona euro era stimato all'1,6% nel 2015, all'1,8% nel 2016 e all'1,9% nel 2017, mentre per l'UE era previsto rispettivamente all'1,9%, al 2,0% e al 2,1% nel 2017.

In particolare a pesare sulle nuove previsioni: il rallentamento dell'economia cinese e delle economie emergenti, la debolezza del commercio mondiale<sup>1</sup> e le incertezze in ambito geopolitico e strategico, fattori solo parzialmente compensati dai cd. "venti in poppa" quali i bassi prezzi del petrolio, le favorevoli condizioni di finanziamento e il basso tasso di cambio dell'euro<sup>2</sup>.

Proprio grazie agli effetti del deprezzamento dell'euro, al minor costo del lavoro per unità di prodotto e al graduale aumento della domanda estera viene stimato che le esportazioni della zona euro dovrebbero accelerare nel 2016, dopo la frenata del secondo semestre dell'anno passato. Il profilarsi di nuovi o più intensi fattori di rischio spingono la Commissione a rinnovare l'invito agli Stati membri a proseguire con le riforme strutturali per mettere, il più possibile, al riparo l'economia europea dagli *shock* esterni.

<sup>1</sup> Viene stimato che nel 2015 la crescita mondiale abbia raggiunto il livello minimo dal 2009.

<sup>2</sup> Nell'aggiornamento alle previsioni del *World economic Outlook* pubblicato a gennaio l'FMI, nel rivedere al ribasso di 0,2 punti di PIL la crescita mondiale per il biennio 2016-2017, prevede che questa si attesterà al 3,4% nel 2016 e al 3,6% nel 2017. Cfr. FMI, *World economic Outlook*, aggiornamento gennaio 2016.

n.b.

Sul versante del mercato del lavoro si osserva: una crescita modesta dell'occupazione e, seppure a ritmi più lenti rispetto al 2015, una diminuzione del tasso di disoccupazione indicatore che nella zona euro dovrebbe attestarsi all'11% nel 2015, al 10,5% nel 2016 e al 10,2% nel 2017, migliori risultati sono stimati in media a livello UE dove la disoccupazione nei tre anni citati dovrebbe collocarsi rispettivamente al 9,5%, al 9,0% e all'8,7%. All'interno di questo quadro la Commissione prevede che i paesi che dovrebbero meglio performare sono quelli in cui sono state varate riforme del mercato del lavoro.

Per quanto riguarda l'andamento dei conti pubblici, grazie alla crescita del Pil e, in misura minore, alla diminuzione della spesa per interessi, si prevede un ulteriore miglioramento del disavanzo pubblico aggregato in rapporto al Pil. Le stime della Commissione prevedono che il disavanzo pubblico dell'area euro dovrebbe collocarsi nel 2015 al 2,2% (UE 2,5%), nel 2016 all'1,9% (UE 2,2%) e nel 2017 all'1,6% (UE 1,8%). La *stance* di bilancio è valutata come "leggermente più favorevole alla ripresa economica" nei paesi dell'euro e in media neutrale nell'UE. Il rapporto debito/PIL, dopo aver raggiunto il picco nel 2014 (94,5% zona euro e 88,6% UE), dovrebbe scendere al 91,3% nell'area euro e all'85,7% nel UE.

Sul fronte dei prezzi, la discesa delle quotazioni del petrolio ha determinato tassi di inflazione per la zona euro di poco superiori allo zero. Si prevede che la componente di trascinamento si rifletterà, nel primo semestre del 2016, in incrementi molto limitati dell'inflazione, solo nella seconda parte di quest'anno, riassorbito il calo delle quotazioni del greggio, si potranno osservare tassi di crescita leggermente più consistenti. In termini numerici, l'inflazione 2016 della zona euro è stimata allo 0,5%, e all'1,5% nel 2017, anno in cui dovrebbe farsi sentire la pressione dei salari, della domanda interna e l'effetto di un moderato incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

Complessivamente prevale un clima di incertezza con fattori di rischio di revisione al ribasso delle stime in aumento, essenzialmente riconducibili alle esogene internazionali, questo potrebbe pesare sulla fiducia e sugli investimenti. Nondimeno, la Commissione osserva anche che: "la combinazione degli attuali fattori di sostegno potrebbe tradursi in una spinta maggiore del previsto, soprattutto in caso di ripresa degli investimenti<sup>3</sup>".

<sup>3</sup> Nel gennaio scorso l'ISTAT, l'IFO e l'INSEE segnalavano che la ripresa dell'Eurozona è attesa continuare a un ritmo moderato con un tasso di crescita del PIL 2015 all'1,5% e un +0,4% congiunturale nei primi due trimestri del 2016. <<I consumi privati rappresenteranno la componente principale

## L'economia italiana

Grazie al rafforzamento della domanda interna l'economia italiana, dopo una crescita moderata nel 2015, dovrebbe prendere slancio nel biennio 2016-2017, registrando però tassi di crescita inferiori alla media europea. Inoltre, a causa della riduzione dei prezzi dei prodotti energetici, degli alti livelli di disoccupazione e della conseguente limitata pressione inflazionistica dal lato dei salari, si stima ancora un basso tasso di inflazione per il 2016. Sul fronte delle finanze pubbliche la Commissione stima un deterioramento del saldo strutturale e una conseguente riduzione limitata del rapporto debito/PIL, (cfr. Tabella 3).

La Tabella 1 mette a confronto le previsioni di crescita del PIL italiano nel triennio 2015-2017 pubblicate dalle principali istituzioni nazionali e internazionali.

**Tabella 1 – Previsioni crescita PIL reale (2015-2017)**

	2015	2016	2017
FMI (gen.) <sup>(2)</sup>	0,8	1,3	1,2
Consensus (gen.) <sup>(3)</sup>	0,7	1,3	1,3
<b>Commissione europea (feb.) <sup>(4)</sup></b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
OCSE (nov.) <sup>(5)</sup>	0,8	1,4	1,4
Banca d'Italia (gen.) <sup>(6)</sup>	0,7	1,5	1,4
Istat (nov.) <sup>(7)</sup>	0,9	1,4	1,4
<b>MEF (ott.) <sup>(8)</sup></b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>

Fonte: ns elaborazione.

<sup>(1)</sup> I dati trimestrali sono destagionalizzati.

<sup>(2)</sup> Fonte: FMI World Economic Outlook, ottobre 2015 per l'inflazione e World Economic Outlook Update, gennaio 2016 per il PIL.

<sup>(3)</sup> Fonte: Consensus Forecasts, 11 gennaio 2016.

<sup>(4)</sup> Fonte: Commissione europea, European Economic Forecast - Winter 2016.

<sup>(5)</sup> Fonte: OECD Economic Outlook, novembre 2015. Dati del PIL corretti per il numero di giornate lavorative.

<sup>(6)</sup> Fonte: Bdi, Bollettino Economico n.1, gennaio 2016. Dati del PIL corretti per il numero di giornate lavorative.

<sup>(7)</sup> Fonte: Istat, Le prospettive per l'economia italiana nel 2015-2017, 5 novembre 2015.

<sup>(8)</sup> Fonte: MEF, Documento programmatico di Bilancio 2016, 15 ottobre 2015, <sup>(8\*)</sup> Deflatore del Pil

<sup>(9)</sup> Misurata sull'indice armonizzato (eccetto <sup>(8\*)</sup>)

della crescita, sostenuti dalla caduta del prezzo del petrolio e dall'incremento dei redditi da lavoro. Anche i consumi pubblici sono previsti in aumento trainati, in particolare in Germania, da una politica fiscale espansiva. Le favorevoli condizioni di accesso al credito, unitamente all'incremento del grado di utilizzo degli impianti, costituiranno un incentivo alla ripresa degli investimenti nei primi due trimestri del 2016. Assumendo un prezzo del petrolio fisso a 35 dollari per barile e una stabilizzazione del cambio del dollaro a 1,08 nei confronti dell'euro, l'inflazione è prevista aumentare moderatamente e raggiungere lo 0,4% in T2 2016>> cfr. [Euro-zone economic outlook](#), 12 gennaio 2016.

**Tabella 2 – Previsioni di inverno: Pil reale, inflazione, tasso di disoccupazione, indebitamento netto (2015-2017)**

	Real GDP			Inflation			Unemployment rate			Budget balance		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Belgium	1.3	1.3	1.7	0.6	1.4	1.7	8.3	8.0	7.4	-2.9	-2.8	-2.4
Germany	1.7	1.8	1.8	0.1	0.5	1.5	4.8	4.9	5.2	0.5	0.1	0.0
Estonia	0.9	2.1	2.3	0.1	1.0	2.5	6.3	6.3	7.5	0.3	0.2	0.1
Ireland	6.9	4.5	3.5	0.0	0.6	1.4	9.4	8.5	7.8	-1.8	-1.3	-0.8
Greece	0.0	-0.7	2.7	-1.1	0.5	0.8	25.1	24.0	22.8	-7.6	-3.4	-2.1
Spain	3.2	2.8	2.5	-0.6	0.1	1.5	22.3	20.4	18.9	-4.8	-3.6	-2.6
France	1.1	1.3	1.7	0.1	0.6	1.3	10.5	10.5	10.3	-3.7	-3.4	-3.2
Italy	0.8	1.4	1.3	0.1	0.3	1.8	11.9	11.4	11.3	-2.6	-2.5	-1.5
Cyprus	1.4	1.5	2.0	-1.6	0.2	1.3	15.5	14.5	13.2	-1.0	0.1	0.4
Latvia	2.7	3.1	3.2	0.2	0.4	2.0	9.9	9.2	8.6	-1.3	-1.0	-1.0
Lithuania	1.6	2.9	3.4	-0.7	-0.1	2.1	9.0	8.0	7.2	-0.9	-1.2	-0.4
Luxembourg	4.7	3.8	4.4	0.1	0.4	2.4	6.1	6.0	6.0	0.2	0.5	0.5
Malta	4.9	3.9	3.4	1.2	1.7	2.1	5.4	5.4	5.4	-1.6	-1.1	-1.0
Netherlands	2.0	2.1	2.3	0.2	0.9	1.5	6.9	6.6	6.4	-2.2	-1.8	-1.5
Austria	0.7	1.7	1.6	0.8	0.9	1.8	6.0	6.2	6.4	-1.6	-1.7	-1.7
Portugal	1.5	1.6	1.8	0.5	0.7	1.1	12.6	11.7	10.8	-4.2	-3.4	-3.5
Slovenia	2.5	1.8	2.3	-0.8	-0.3	1.1	9.1	8.8	8.4	-2.9	-2.4	-1.9
Slovakia	3.5	3.2	3.4	-0.3	0.3	1.7	11.5	10.3	9.3	-2.7	-2.1	-1.7
Finland	0.0	0.5	0.9	-0.2	0.1	1.5	9.5	9.4	9.3	-3.2	-2.8	-2.5
<b>Euro area</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>11.0</b>	<b>10.5</b>	<b>10.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.6</b>
Bulgaria	2.2	1.5	2.0	-1.1	-0.1	0.9	10.1	9.4	8.8	-2.5	-2.3	-2.0
Czech Republic	4.5	2.3	2.7	0.3	0.4	1.4	5.1	4.8	4.7	-1.6	-1.1	-1.0
Denmark	1.2	1.7	1.9	0.2	0.9	1.7	6.0	5.8	5.6	-2.0	-2.7	-1.9
Croatia	1.8	2.1	2.1	-0.3	0.3	1.6	16.2	15.1	13.8	-4.2	-3.9	-3.2
Hungary	2.7	2.1	2.5	0.1	1.7	2.5	6.7	6.0	5.2	-2.1	-2.0	-1.9
Poland	3.5	3.5	3.5	-0.7	0.6	1.7	7.5	7.0	6.5	-3.0	-2.8	-3.4
Romania	3.6	4.2	3.7	-0.4	-0.2	2.5	6.7	6.6	6.5	-1.1	-3.0	-3.8
Sweden	3.6	3.2	2.9	0.7	1.1	1.4	7.4	6.9	6.7	-1.0	-1.1	-1.2
United Kingdom	2.3	2.1	2.1	0.0	0.8	1.6	5.2	5.0	4.9	-4.4	-3.1	-2.1
<b>EU</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>1.6</b>	<b>9.5</b>	<b>9.0</b>	<b>8.7</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.8</b>

**Tabella 3 – Previsione paese principali indicatori – Italia – variazioni percentuali annue**

	Prezzi correnti % PIL (2014)			96-11	2015	2015	2016	2016	2017	2017
					Aut'15	Inv'16	Aut'15	Inv'16	Aut'15	Inv'16
PIL reale	1.613,9	100,0	0,9		0,9	0,8	1,5	1,4	1,4	1,3
Consumi privati	986,3	61,1	1,1		0,8	0,9	1,4	1,5	0,7	0,6
Consumi pubblici	315,3	19,5	1,0		0,0	0,2	0,1	0,1	1,0	1,0
Investimenti fissi lordi reali	268,1	16,6	1,1		1,2	1,0	4,0	3,8	4,8	4,8
di cui: macchinari	87,4	5,4	1,7		4,5	4,0	6,5	5,8	7,3	7,1
Esportazioni di beni e servizi	477,2	29,6	2,2		4,4	4,3	3,3	3,1	4,5	4,4
Importazioni di beni e servizi	428,4	26,5	3,2		5,0	5,3	4,8	4,9	5,0	4,9
deflatore del PNL	1.613,4	100,0	0,9		0,9	0,8	1,5	1,4	1,4	1,3
Contributo alla crescita del PIL:										
domanda interna			1,0		0,7	0,8	1,5	1,6	1,4	1,4
scorte			0,0		0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
esportazioni nette			-0,2		0,0	-0,1	-0,3	-0,4	0,0	0,0
Variazione dell'occupazione (numero di persone)			0,4		1,0	1,1	1,0	1,1	1,0	1,0
Tasso di disoccupazione			8,8		12,2	11,9	11,8	11,4	11,6	11,3
Retribuzione nominale per dipendente			2,9		0,5	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP, intera economia)			2,4		0,6	0,6	0,0	0,0	0,7	0,6
Costo reale del lavoro per unità di prodotto			0,1		0,2	0,1	-1,0	-0,8	-1,1	-0,9
Tasso di risparmio delle famiglie (risparmio lordo in % del reddito lordo disponibil			14,5		11,0	11,0	11,1	11,6	11,3	11,9
Deflatore del PIL			2,4		0,4	0,5	1,0	0,8	1,8	1,6
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC)			2,3		0,2	0,1	1,0	0,3	1,9	1,8
Ragioni di scambio di beni e servizi			-0,4		2,4	3,7	0,5	2,2	0,0	0,0
Bilancia commerciale (% del PIL) BdP			0,8		3,2	3,3	2,9	3,3	2,9	3,3
Saldo delle partite correnti BdP (% del PIL)			-0,6		2,2	2,2	1,9	2,1	1,9	2,1
Accreditamento (+) o indebitamento (-) netto verso il resto del mondo			-0,5		2,5	2,4	2,3	2,3	2,1	2,2
Indebitamento netto (% del PIL)			-3,4		-2,6	-2,6	-2,3	-2,5	-1,6	-1,5
Saldo di bilancio corretto per il ciclo (% del PIL potenziale)			-3,5		-1,0	-1,0	-1,5	-1,7	-1,5	-1,4
Saldo strutturale di bilancio (% del PIL potenziale)					-1,0	-1,0	-1,5	-1,7	-1,4	-1,4
Debito pubblico lordo (% del PIL)			107,1		133,0	132,8	132,2	132,4	130,0	130,6

La Commissione rileva come le misure di de-contribuzione in favore delle assunzioni a tempo indeterminato, in presenza di un livello stabile delle forze lavoro abbia contribuito a ridurre il tasso di disoccupazione dal 12,7% del 2014 all'11,9% del 2015. Nel biennio 2016-2017, con il rafforzamento della crescita, il tasso di occupazione dovrebbe aumentare in media dell'1% all'anno, mentre il tasso di disoccupazione è atteso ridursi gradualmente anche per effetto dell'ingresso degli inattivi tra le forze lavoro. La pressione dei salari è valutata come limitata per effetto sia della riduzione del cuneo fiscale sia degli incrementi salariali in termini reali guadagnati negli ultimi anni, in conseguenza di una dinamica inflazionistica inferiore alle attese e di cui è ragionevole si terrà conto nelle prossime tornate contrattuali.

Sul fronte della dinamica dei prezzi, l'IPCA si attesterà su livelli di poco superiori allo zero fino a tutto il 2016 (0,1%, 2015 e 0,3%, 2016). Per il 2017, anche per effetto dell'impulso inflazionistico derivante dallo spostamento al 2017 dell'aumento dell'Iva (dal 22 al 24%, aliquota ordinaria e dal 10 al 13% per quella ridotta), l'indice si dovrebbe portare sull'1,8%. La Commissione osserva che laddove il Governo decidesse di disinnescare anche queste clausole di salvaguardia l'IPCA potrebbe portarsi su livelli significativamente inferiori.

**Tabella 4 – Previsione dell'inflazione <sup>(9)</sup>**

	2015	2016	2017
Banca d'Italia (gen.) <sup>(6)</sup>	0,1	0,3	1,2
<b>Commissione europea (feb.) <sup>(4)</sup></b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,8</b>
Consensus (gen.) <sup>(3)</sup>	0,1	0,6	1,3
FMI (ott.) <sup>(2)</sup>	0,2	0,7	1,0
OCSE (nov.) <sup>(5)</sup>	0,2	0,8	1,1
<b>MEF (ott.) <sup>(8)</sup></b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	
<b>MEF (ott.) <sup>(8*)</sup></b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>

Fonte: ns elaborazione

Cfr. note Tabella 1.

La Tabella 4 mette a confronto le previsioni di crescita dei prezzi nel triennio 2015-2017 pubblicate dalle principali istituzioni nazionali e internazionali.

*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, (2016). Nota breve, "Le previsioni economiche di inverno della Commissione Europea". NB n. 16, febbraio 2016, Senato della Repubblica, XVII legislatura.

Le differenze riscontrate tra le previsioni dei tassi di crescita del PIL reale e dell'inflazione del Governo e della Commissione si riflettono in differenze nelle stime della dinamica del PIL nominale e, di qui, sull'andamento dei principali indicatori di finanza pubblica.

Sul versante dei conti pubblici, l'indebitamento netto sul PIL è atteso ridursi in maniera significativa passando dal 3% del 2014 al 2,6% del 2015, per il 2016 la Commissione stima una riduzione di un decimo di punto percentuale dell'indicatore che si dovrebbe portare al 2,5%, quale conseguenza di una Legge di stabilità caratterizzata da un'intonazione espansiva, contraddistinta da spese aggiuntive in favore della sicurezza e della cultura per circa 3,2 miliardi di euro, e che innalza il livello dell'indebitamento netto sul PIL dal 2,2%, previsto nel Documento programmatico di bilancio di ottobre u.s. al 2,4%. Nel 2017, il rapporto in esame è stimato all'1,5%, a fronte di una previsione del Governo dell'1,1% del PIL. Per quanto riguarda il rapporto debito/PIL dopo il picco del 2015 (132,8%) la Commissione stima che l'indicatore si avvierà su di un sentiero di riduzione, seppure a ritmi inferiori a quelli previsti dal Governo, portandosi al 132,4% nel 2016 e al 130,6% nel 2017, a fronte rispettivamente del 131,4% e 127,9% indicati nel DPB 2016.

\* \* \*

*\* Dal punto di vista metodologico le previsioni coprono un arco temporale di almeno due anni e riguardano circa 180 variabili, le stime relative ai singoli paesi sono condotte impiegando modelli e conoscenze specifiche. Non si ricorre quindi ad un unico modello econometrico centralizzato. Controlli tra i paesi e tra variabili garantiscono la coerenza complessiva; aggregando i dati degli Stati membri vengono elaborate le previsioni per l'UE e l'area dell'euro.*

*Nel corso dell'anno, in corrispondenza delle fasi significative del ciclo annuale di procedure di vigilanza economica (cfr. Semestre europeo), vengono rilasciate tre previsioni: p. di inverno (febbraio), p. di primavera (maggio) e p. di autunno (novembre).*



**nota breve**

Sintesi di argomenti di attualità  
del Servizio bilancio del Senato

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