



XVII legislatura  
Nota breve n. 11  
Maggio 2015

# Le previsioni economiche di primavera della Commissione Europea

## L'economia europea

Nelle previsioni economiche di primavera pubblicate il 5 maggio u.s. la Commissione evidenzia che, nel corso del 2015, la crescita economica dei Paesi appartenenti all'Unione europea sarà sostenuta da fattori esogeni di breve periodo (bassi prezzi del petrolio, crescita mondiale costante, deprezzamento dell'euro e politica monetaria espansiva), in grado di accentuare un miglioramento congiunturale che altrimenti sarebbe modesto.

In particolare, il *quantitative easing* della Banca centrale europea si sta dimostrando efficace nell'abbassare i tassi d'interesse e nel migliorare le condizioni di credito. Sul fronte delle politiche di bilancio, la crescita è favorita da un orientamento generale sostanzialmente neutro (*fiscal stance* neutrale). Nel medio termine un contributo importante alla crescita verrà dagli effetti positivi delle riforme strutturali e del piano di investimenti per l'Europa.

Tali previsioni sono il riflesso dell'implementazione dell'approccio strategico definito a livello UE e imperniato su tre priorità: attuazione delle riforme strutturali, incremento degli investimenti e responsabilità di bilancio.

In termini quantitativi, nel 2015 il tasso di crescita reale medio atteso del PIL sarà pari all'1,8% nell'UE e all'1,5% nella zona euro, con un miglioramento rispettivamente di 0,1 e 0,2 punti percentuali rispetto alle previsioni di inverno<sup>1</sup> ([link](#)). La crescita attesa per il 2016 è stimata in +2,1% nell'UE e +1,9% nella zona euro.

<sup>1</sup> Commissione europea, European Economic Forecast Winter 2015, 5 febbraio 2015.

Le componenti della spesa aggregata che maggiormente contribuiscono alla crescita del PIL sono i consumi privati previsti in accelerazione per quest'anno e gli investimenti in ripresa nel 2016. Complessivamente, secondo le valutazioni della Commissione, la crescita nel biennio risulta trainata dalla domanda interna, (cfr. Figura 1).

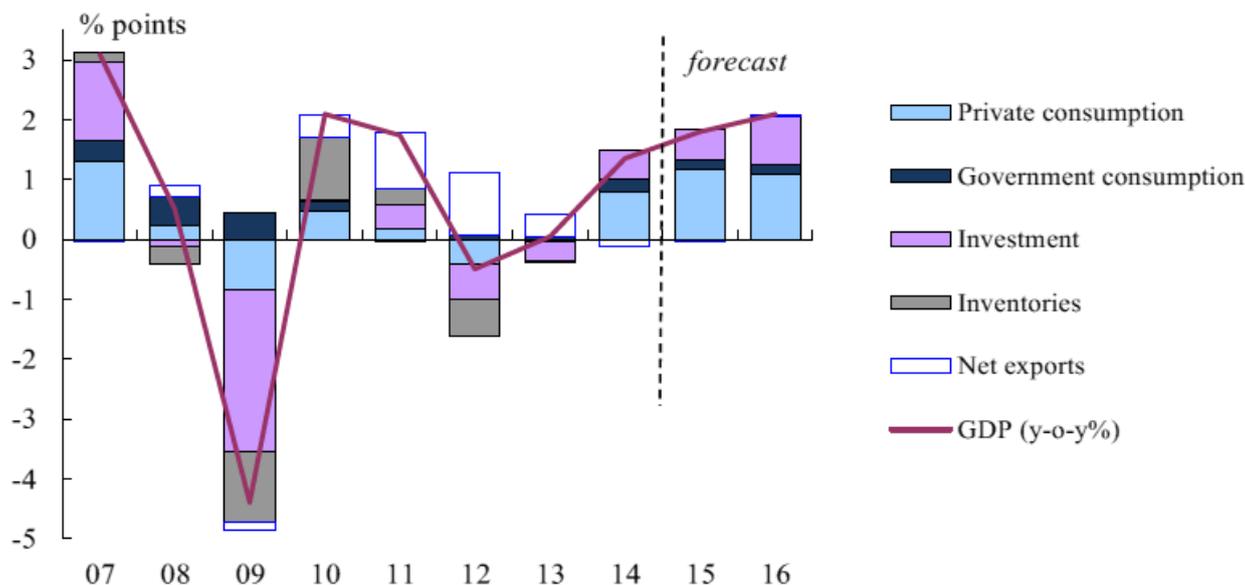
Nel complesso, tutti i paesi beneficeranno della dinamica positiva delle esogene internazionali (cfr. Figura 2), tuttavia l'entità sarà diversa a seconda della capacità di ciascuna economia di rispondere alla diminuzione dei prezzi petroliferi e, in particolare, al deprezzamento dell'euro. Secondo la Commissione il *quantitative easing* avrà un impatto maggiore nei paesi che prima sperimentavano condizioni di finanziamento restrittive. L'effetto della politica monetaria della Bce sul credito bancario potrebbe essere più contenuto in quei Paesi in cui le riserve di capitale sono relativamente basse e il volume di prestiti in sofferenza è elevato.

Sul fronte della **dinamica dei prezzi**, l'inflazione annua nell'UE e nella zona euro dovrebbe passare dallo 0,1% (2015) all'1,5% (2016). Più in dettaglio, mentre nella prima metà dell'anno in corso, anche per effetto della diminuzione dei prezzi dell'energia, l'inflazione dovrebbe attestarsi su valori prossimi allo zero. I prezzi al consumo sono attesi in crescita a partire dalla seconda metà del 2015 e con un incremento ancora più pronunciato nel 2016, a mano a mano che la domanda interna cresce, che il divario tra prodotto effettivo e potenziale si riduce, che gli effetti della diminuzione dei prezzi delle materie prime si attenuano e che il deprezzamento dell'euro fa aumentare i prezzi all'importazione.

Quanto all'occupazione, si registra un andamento positivo grazie al maggior dinamismo dell'attività economica. La **disoccupazione**, pur avviata verso un *trend* decrescente, rimane a livelli ancora elevati, soprattutto se comparata con le altre grandi economie mondiali. Nel 2015 la disoccupazione è stimata attestarsi al 9,6% e all'11,0% rispettivamente nell'UE e nella zona euro, quale effetto dell'estensione dei miglioramenti del mercato del lavoro ai diversi settori. Nel corso del 2016, a fronte di una crescita più robusta, questa tendenza dovrebbe proseguire ed essere presumibilmente potenziata nei paesi che hanno attuato di recente riforme del mercato del lavoro. Si stima un tasso medio di disoccupazione 2016 al 9,2% nell'UE e al 10,5% nella zona euro.

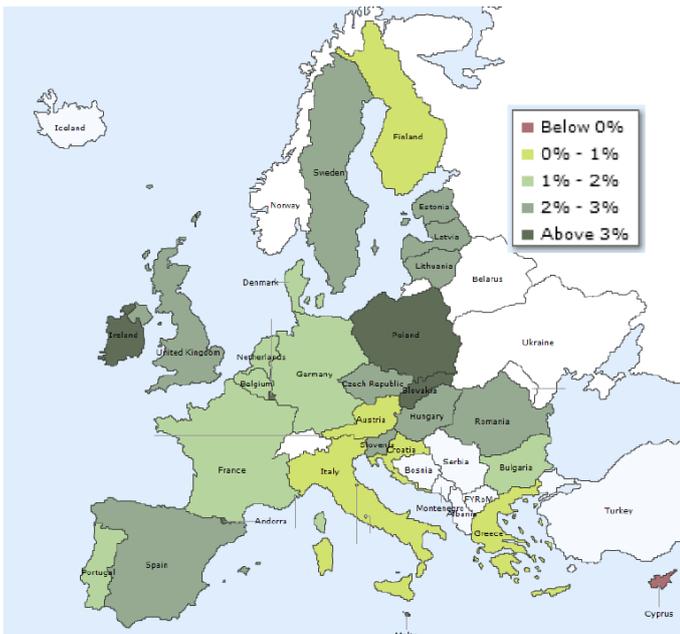
Sul versante dei **conti pubblici**, grazie agli sforzi di aggiustamento intrapresi negli ultimi anni, alla ripresa dell'attività economica e al calo dei tassi di interesse sul debito pubblico, le prospettive di bilancio nell'UE e nella zona euro sono previste in miglioramento. Anche con un orientamento di bilancio complessivo sostanzialmente neutro, il rapporto **disavanzo/PIL** dell'UE dovrebbe scendere dal 2,9% dell'anno scorso al 2,5% nel 2015 e allo 2,0% l'anno prossimo. Migliori i valori della zona euro in cui l'indicatore in esame è previsto in calo dal 2,4% nel 2014 al 2,0% nel 2015 e all'1,7% nel 2016. Il rapporto **debito pubblico/PIL** in entrambe le zone, dopo aver raggiunto un valore di picco l'anno passato, è atteso ridursi nel prossimo biennio arrivando nel 2016 all'86,9% nell'UE e al 92,5% nella zona euro.

Figura 1. Componenti della crescita del PIL EU



Source: Eurostat, European Commission

Figura 2. Ue-28 tassi di crescita reale del PIL 2015



La Commissione Europea nelle sue stime rileva che sulle prospettive economiche aleggia tuttora una notevole incertezza, ma i **rischi globali** appaiono sostanzialmente equilibrati. Ovviamente, se i fattori positivi dovessero durare più a lungo o rivelarsi più forti del previsto, le stime di crescita dell'economia potrebbero essere riviste al rialzo, di converso, la crescita del PIL potrebbe rivelarsi deludente qualora dovessero acuirsi le tensioni geopolitiche o le condizioni di *stress* del mercato finanziario dovute, ad esempio, alla normalizzazione della politica monetaria negli Stati Uniti. Sul fronte delle stime sull'andamento dei prezzi i rischi di deflazione sono diminuiti in risposta al *quantitative easing* della BCE e alle revisioni al rialzo delle prospettive di crescita.

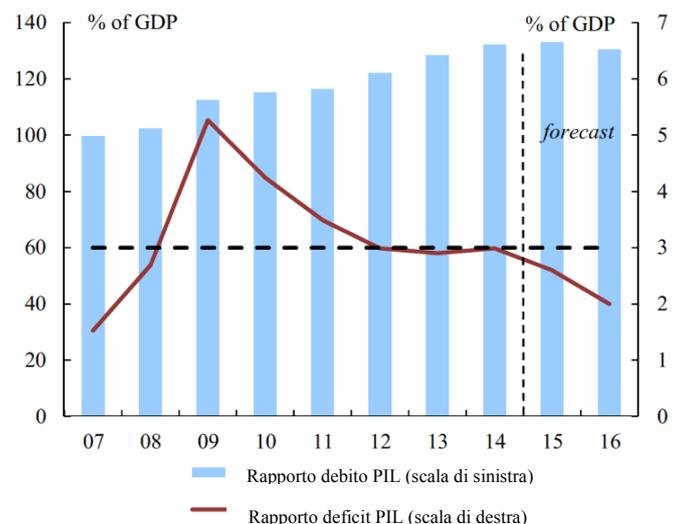
**Dal punto di vista metodologico** si precisa che le previsioni della Commissione si basano su una serie di ipotesi esterne relative a tassi di cambio, tassi di interesse e prezzi delle materie prime, i dati impiegati rispecchiano le aspettative del mercato desunte dai mercati dei derivati al momento in cui le previsioni sono state elaborate. Le previsioni tengono conto, infine, di tutti i dati e fattori pertinenti disponibili, comprese le ipotesi relative alle politiche governative, fino al 21 aprile 2015. Le proiezioni includono solo le politiche sufficientemente dettagliate e annunciate in modo credibile e presuppongono politiche invariate.

## L'economia italiana

L'economia italiana è prevista tornare a crescere nel 2015 e rafforzarsi ulteriormente nel corso del 2016, supportata dalle esogene internazionali. L'indice armonizzato dei prezzi al consumo (Ipc) resterà sostanzialmente stabile quest'anno (0,2%), a causa di una limitata pressione da parte della dinamica salariale, mentre per il 2016 l'Ipc è stimato

crescere all'1,8% per effetto dell'aumento dei prezzi dei beni importati e dell'incremento delle aliquote IVA previste nella legge di stabilità 2015. Le previsioni danno conto del fatto che, nel programma di stabilità 2015, il Governo italiano si è impegnato a disattivare tale clausola di salvaguardia attraverso tagli alla spesa e la revisione delle *tax expenditures* il cui contenuto verrà definito nella legge di stabilità per il 2016. Per quanto riguarda i conti pubblici mentre il rapporto deficit/PIL è stimato ridursi al 2,6 per cento (2015), il rapporto debito/PIL crescerà al dato di picco del 133,1 per cento (2015).

Figura 3. Rapporto debito/PIL e deficit/PIL (Italia, 2007-2016)



Nel 2014 il PIL reale si è contratto dello 0,4 per cento, evidenziando però una stabilizzazione congiunturale nel quarto trimestre dell'anno passato, con un effetto di trascinamento sul PIL reale 2015 ancora marginalmente negativo.

Mentre gli indicatori di fiducia (cd. *soft indicator*<sup>2</sup>) hanno fatto registrare un costante miglioramento, la fluttuazione degli indicatori quantitativi<sup>3</sup> lascia presagire che il recupero dell'economia sarà graduale. In concreto, nel 2015 il tasso di crescita reale del PIL sarà trainato dalle esportazioni, ulteriormente sostenute dal deprezzamento dell'Euro, e si attesterà su di un valore atteso dello 0,6%. Sebbene, il settore bancario sia ancora zavorrato da prestiti in sofferenza e i tassi di interessi reali dovrebbero rimanere relativamente elevati, la ripresa delle esportazioni dovrebbe progressivamente innescare nuovi investimenti in attrezzature, via via che la capacità produttiva inutilizzata si riduce e le condizioni sul mercato del credito migliorano. Tuttavia, gli investimenti nel settore dell'edilizia dovrebbero continuare a ridursi ancorché a tassi decrescenti. Sono invece moderate le attese di crescita della domanda privata, questo avverrà man mano che le famiglie andranno a ricostituire i propri risparmi.

Nel 2016 si assisterà a un rafforzamento della ripresa dell'attività economica portando il tasso di crescita reale del PIL all'1,4%, grazie agli effetti positivi per l'economia italiana dell'incremento della domanda estera e degli investimenti. Gli investimenti privati, anche con riguardo al settore dell'edilizia, cresceranno per effetto della normalizzazione delle condizioni sui mercati unitamente alla ridotta incertezza sulle prospettive dell'economia.

Sull'orizzonte di previsione, via via che l'atteso

incremento degli investimenti sarà controbilanciato da un maggior risparmio, il saldo delle partite correnti è previsto stabilizzarsi su valori superiori al 2%.

Il sensibile deprezzamento dell'Euro potrà dar luogo a incrementi di competitività superiori alle attese, evidenziando con riferimento alle esportazioni e alla crescita un potenziale di revisione al rialzo delle stime associate allo scenario di riferimento.

Tavola 1. Crescita reale del PIL, inflazione, disoccupazione, periodo 2013-2016

	Real GDP				Inflation				Unemployment rate			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	0.3	1.0	1.1	1.5	1.2	0.5	0.3	1.3	8.4	8.5	8.4	8.1
Germany	0.1	1.6	1.9	2.0	1.6	0.8	0.3	1.8	5.2	5.0	4.6	4.4
Estonia	1.6	2.1	2.3	2.9	3.2	0.5	0.2	1.9	8.6	7.4	6.2	5.8
Ireland	0.2	4.8	3.6	3.5	0.5	0.3	0.4	1.5	13.1	11.3	9.6	9.2
Greece	-3.9	0.8	0.5	2.9	-0.9	-1.4	-1.5	0.8	27.5	26.5	25.6	23.2
Spain	-1.2	1.4	2.8	2.6	1.5	-0.2	-0.6	1.1	26.1	24.5	22.4	20.5
France	0.3	0.4	1.1	1.7	1.0	0.6	0.0	1.0	10.3	10.3	10.3	10.0
Italy	-1.7	-0.4	0.6	1.4	1.3	0.2	0.2	1.8	12.1	12.7	12.4	12.4
Cyprus	-5.4	-2.3	-0.5	1.4	0.4	-0.3	-0.8	0.9	15.9	16.1	16.2	15.2
Latvia	4.2	2.4	2.3	3.2	0.0	0.7	0.7	2.2	11.9	10.8	10.4	9.4
Lithuania	3.3	2.9	2.8	3.3	1.2	0.2	-0.4	1.7	11.8	10.7	9.9	9.1
Luxembourg	2.0	3.1	3.4	3.5	1.7	0.7	0.8	2.1	5.9	5.9	5.7	5.4
Malta	2.7	3.5	3.6	3.2	1.0	0.8	1.3	1.9	6.4	5.9	5.9	5.9
Netherlands	-0.7	0.9	1.6	1.7	2.6	0.3	0.2	1.3	7.3	7.4	7.1	6.9
Austria	0.2	0.3	0.8	1.5	2.1	1.5	0.8	1.9	5.4	5.6	5.8	5.7
Portugal	-1.6	0.9	1.6	1.8	0.4	-0.2	0.2	1.3	16.4	14.1	13.4	12.6
Slovenia	-1.0	2.6	2.3	2.1	1.9	0.4	0.1	1.7	10.1	9.7	9.4	9.2
Slovakia	1.4	2.4	3.0	3.4	1.5	-0.1	-0.2	1.4	14.2	13.2	12.1	10.8
Finland	-1.3	-0.1	0.3	1.0	2.2	1.2	0.2	1.3	8.2	8.7	9.1	9.0
<b>Euro area</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>	<b>12.0</b>	<b>11.6</b>	<b>11.0</b>	<b>10.5</b>
Bulgaria	1.1	1.7	1.0	1.3	0.4	-1.6	-0.5	1.0	13.0	11.4	10.4	9.8
Czech Republic	-0.7	2.0	2.5	2.6	1.4	0.4	0.2	1.4	7.0	6.1	5.6	5.5
Denmark	-0.5	1.1	1.8	2.1	0.5	0.3	0.6	1.7	7.0	6.6	6.2	5.9
Croatia	-0.9	-0.4	0.3	1.2	2.3	0.2	0.1	1.3	17.3	17.3	17.0	16.6
Hungary	1.5	3.6	2.8	2.2	1.7	0.0	0.0	2.5	10.2	7.7	6.8	6.0
Poland	1.7	3.4	3.3	3.4	0.8	0.1	-0.4	1.1	10.3	9.0	8.4	7.9
Romania	3.4	2.8	2.8	3.3	3.2	1.4	0.2	0.9	7.1	6.8	6.6	6.4
Sweden	1.3	2.1	2.5	2.8	0.4	0.2	0.7	1.6	8.0	7.9	7.7	7.6
United Kingdom	1.7	2.8	2.6	2.4	2.6	1.5	0.4	1.6	7.6	6.1	5.4	5.3
<b>EU</b>	<b>0.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>	<b>10.9</b>	<b>10.2</b>	<b>9.6</b>	<b>9.2</b>
USA	2.2	2.4	3.1	3.0	1.5	1.6	0.4	2.2	7.4	6.2	5.4	5.0
Japan	1.6	0.0	1.1	1.4	0.4	2.7	0.5	0.9	4.0	3.6	3.6	3.5
China	7.6	7.4	7.0	6.8	2.6	2.0	2.5	3.0	:	:	:	:
<b>World</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>3.9</b>	:	:	:	:	:	:	:	:

La Commissione aggiornerà le previsioni economiche a 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

<sup>2</sup> Per *soft indicators* si intendono ad esempio gli indici di fiducia dei consumatori, degli imprenditori, del settore dell'edilizia e gli indici di *economic sentiment* elaborati sulla base di sondaggi.

<sup>3</sup> Per indicatori quantitativi (cd. *hard indicators*) si intendono, ad esempio, le esportazioni, la produzione industriale, il tasso di occupazione e le vendite al dettaglio.