



XVII legislatura
Nota breve n. 9
Febbraio 2015

Le previsioni d'inverno della Commissione europea

Premessa

Le previsioni d'inverno pubblicate il 5 febbraio ultimo scorso dalla Commissione europea annunciano per quest'anno una ripresa della crescita delle economie di tutti gli Stati membri dell'Unione europea. Nel corso dell'anno l'attività economica dovrebbe ripartire a velocità moderata nell'UE e nella zona euro, per poi registrare un'ulteriore accelerazione nel 2016. Quest'anno il tasso di crescita dovrebbe salire all'1,7% per l'intera UE e all'1,3% per la zona euro. Nel 2016 la crescita annua dovrebbe raggiungere rispettivamente il 2,1% e l'1,9% grazie all'aumento della domanda interna ed estera, a una politica monetaria molto accomodante e a un orientamento sostanzialmente neutro della politica di bilancio¹.

n.b.

¹ Nel recente aggiornamento alle previsioni del FMI pubblicato a gennaio, sull'area euro, il Fondo affermava che "le prospettive di crescita sono supportate dal basso livello dei prezzi del petrolio, dalle ulteriori iniziative di politica monetaria (QE ndr), queste tuttavia già abbondantemente anticipate dai mercati finanziari e scontate nei tassi di interesse), il proseguimento dell'austerità nelle politiche fiscali, e dalla recente svalutazione dell'euro. Ma questi fattori saranno controbilanciati da limitate prospettive di crescita degli investimenti, dovute anche all'impatto di limitate prospettive di crescita nelle economie emergenti e nei riflessi che ne conseguono nei settori economici operanti nelle esportazioni" per cui "la ripresa è prevista ad un livello più basso di ottobre, con un tasso annuale dell'1,2 per cento nel 2015 e dell'1,4 per cento nel 2016." Cfr. FMI, *World economic Outlook*, aggiornamento gennaio 2015, pagina 2.

Overview - the winter 2015 forecast

	Real GDP				Inflation				Unemployment rate			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Belgium	0.3	1.0	1.1	1.4	1.2	0.5	0.1	1.1	8.4	8.5	8.3	8.1
Germany	0.1	1.5	1.5	2.0	1.6	0.8	0.1	1.6	5.2	5.0	4.9	4.8
Estonia	1.6	1.9	2.3	2.9	3.2	0.5	0.4	1.6	8.6	7.7	6.8	5.9
Ireland	0.2	4.8	3.5	3.6	0.5	0.3	0.3	1.3	13.1	11.1	9.6	8.8
Greece	-3.9	1.0	2.5	3.6	-0.9	-1.4	-0.3	0.7	27.5	26.6	25.0	22.0
Spain	-1.2	1.4	2.3	2.5	1.5	-0.2	-1.0	1.1	26.1	24.3	22.5	20.7
France	0.3	0.4	1.0	1.8	1.0	0.6	0.0	1.0	10.3	10.3	10.4	10.2
Italy	-1.9	-0.5	0.6	1.3	1.3	0.2	-0.3	1.5	12.2	12.8	12.8	12.6
Cyprus	-5.4	-2.8	0.4	1.6	0.4	-0.3	0.7	1.2	15.9	16.2	15.8	14.8
Latvia	4.2	2.6	2.9	3.6	0.0	0.7	0.9	1.9	11.9	11.0	10.2	9.2
Lithuania	3.3	3.0	3.0	3.4	1.2	0.2	0.4	1.6	11.8	9.5	8.7	7.9
Luxembourg	2.0	3.0	2.6	2.9	1.7	0.7	0.6	1.8	5.9	6.3	6.4	6.3
Malta	2.5	3.3	3.3	2.9	1.0	0.8	1.0	1.9	6.4	6.0	5.9	5.9
Netherlands	-0.7	0.7	1.4	1.7	2.6	0.3	0.4	0.7	6.7	6.9	6.6	6.4
Austria	0.2	0.2	0.8	1.5	2.1	1.5	1.1	2.2	4.9	5.0	5.2	5.0
Portugal	-1.4	1.0	1.6	1.7	0.4	-0.2	0.1	1.1	16.4	14.2	13.4	12.6
Slovenia	-1.0	2.6	1.8	2.3	1.9	0.4	-0.3	0.9	10.1	9.8	9.5	8.9
Slovakia	1.4	2.4	2.5	3.2	1.5	-0.1	0.4	1.3	14.2	13.4	12.8	12.1
Finland	-1.2	0.0	0.8	1.4	2.2	1.2	0.5	1.3	8.2	8.7	9.0	8.8
Euro area	-0.5	0.8	1.3	1.9	1.4	0.4	-0.1	1.3	12.0	11.6	11.2	10.6
Bulgaria	1.1	1.4	0.8	1.0	0.4	-1.6	-0.5	1.0	13.0	11.7	10.9	10.4
Czech Republic	-0.7	2.3	2.5	2.6	1.4	0.4	0.8	1.4	7.0	6.1	6.0	5.9
Denmark	-0.5	0.8	1.7	2.1	0.5	0.3	0.4	1.6	7.0	6.6	6.5	6.4
Croatia	-0.9	-0.5	0.2	1.0	2.3	0.2	-0.3	1.0	17.3	17.0	16.8	16.4
Hungary	1.5	3.3	2.4	1.9	1.7	0.0	0.8	2.8	10.2	7.7	7.4	6.6
Poland	1.7	3.3	3.2	3.4	0.8	0.1	-0.2	1.4	10.3	9.1	8.8	8.3
Romania	3.4	3.0	2.7	2.9	3.2	1.4	1.2	2.5	7.1	7.0	6.9	6.8
Sweden	1.3	1.8	2.3	2.6	0.4	0.2	0.5	1.0	8.0	7.8	7.7	7.5
United Kingdom	1.7	2.6	2.6	2.4	2.6	1.5	1.0	1.6	7.6	6.3	5.6	5.4
EU	0.0	1.3	1.7	2.1	1.5	0.6	0.2	1.4	10.8	10.2	9.8	9.3
USA	2.2	2.4	3.5	3.2	1.5	1.6	-0.1	2.0	7.4	6.2	5.4	4.9
Japan	1.6	0.4	1.3	1.3	0.4	2.7	0.6	0.9	4.0	3.7	3.7	3.6
China	7.6	7.4	7.1	6.9	2.6	2.3	2.5	3.0	:	:	:	:
World	3.3	3.3	3.6	4.0	:	:	:	:	:	:	:	:

L'economia europea

Le **prospettive** di crescita in tutta Europa sono ancora frenate da un contesto poco favorevole agli investimenti e da un'elevata disoccupazione². Gli sviluppi fondamentali verificatisi dall'autunno scorso hanno tuttavia migliorato le prospettive a breve termine: i prezzi del petrolio sono scesi più rapidamente che in passato, l'euro si è notevolmente deprezzato, la BCE ha annunciato un allentamento quantitativo (*quantitative easing*) e la Commissione

² Nel gennaio scorso già l'ISTAT segnalava l'evoluzione positiva in corso della congiuntura, prevista per i primi mesi dell'anno corrente: il Pil era previsto espandersi dello 0,3% sia nel primo sia nel secondo trimestre 2015, trainato principalmente dalla domanda interna, stimolata a sua volta dai bassi prezzi energetici, riferendo tuttavia che "il miglioramento nel mercato del lavoro sarà graduale e i consumi privati verranno sostenuti dal moderato incremento del reddito disponibile, conseguenza dei modesti aumenti salariali e dalla bassa inflazione legata anche alla recente caduta del prezzo del petrolio. Gli investimenti torneranno a crescere moderatamente nel 2015, stimolati dall'accelerazione della domanda interna ed estera e dal miglioramento delle condizioni di finanziamento". ISTAT, *Eurozone economic outlook, comunicato del 12 gennaio 2015*.

europea ha presentato il suo piano di investimenti per l'Europa.

Anche se quest'anno tutti gli Stati membri dovrebbero registrare **tassi di crescita** positivi e negli ultimi trimestri la ripresa ha proseguito la sua espansione, i risultati economici nell'UE continueranno probabilmente a presentare divergenze, in parte a causa dei progressi eterogenei compiuti dagli Stati membri in termini di riduzione dell'indebitamento delle banche, del settore pubblico e del settore privato. Anche l'incidenza positiva del calo dei prezzi petroliferi sulla crescita varierà in funzione del *mix* energetico di ciascun paese³. Le

³ Nel comunicato del mese scorso, l'ISTAT riferisce che: "assumendo per il periodo di previsione (2015) una stabilizzazione del prezzo del petrolio intorno a 56 dollari per barile e un tasso di cambio di 1,21 dollari per euro, l'inflazione è prevista toccare il minimo in T1 2015 per poi tornare a crescere lentamente in T2" conseguendone che i principali rischi al rialzo dell'inflazione sarebbero solo legati all'ulteriore deprezzamento dell'euro e alla caduta del prezzo del petrolio, entrambi in grado di assicurare stimoli alla domanda interna e estera. Cfr. ISTAT, doc. cit.

condizioni monetarie accomodanti potrebbero avere effetti positivi maggiori nei paesi in cui le condizioni di finanziamento rimangono rigide. Il sostegno alle esportazioni derivante dal deprezzamento dell'euro dipenderà dal modello commerciale e dalla specializzazione di ciascun paese. Nel 2015 i tassi di crescita dovrebbero continuare a registrare forti variazioni a seconda degli Stati membri, spaziando dallo 0,2% della Croazia al 3,5% dell'Irlanda.

Sul versante dell'**andamento dei prezzi**, si conferma l'andamento decrescente dell'inflazione. A dicembre la maggior parte degli Stati membri ha registrato un tasso di inflazione negativo a causa del calo dei prezzi dell'energia. Nel 2015 l'inflazione rimarrà ancora contenuta, perché i bassi prezzi delle materie prime provocano una diminuzione del valore nominale, ma dovrebbe risalire dalla metà del 2015 e nel corso del 2016, a mano a mano che l'attività economica si intensificherà, che i salari aumenteranno e che si ridurrà la capacità inutilizzata. Nell'UE l'inflazione dovrebbe arrivare allo 0,2% nel 2015 e all'1,4% nel 2016. Nella zona euro l'inflazione dovrebbe essere pari a -0,1% quest'anno e salire all'1,3% nel 2016.

Sul versante dell'**occupazione**, si registra una accelerazione nella creazione di posti di lavoro si accelera, ma il calo della disoccupazione è lento. La progressiva intensificazione della crescita economica andrà di pari passo con l'aumento della creazione netta di posti di lavoro, che era scesa a un livello basso ma che negli ultimi dodici mesi ha registrato un'accelerazione. Verso la fine del periodo di riferimento i mercati del lavoro dovrebbero risollevarsi, ma la crescita economica non basterà a

determinare un miglioramento sensibile. Nel 2015 il tasso di disoccupazione scenderà al 9,8% nell'UE e all'11,2% nella zona euro. Le riforme del mercato del lavoro avviate negli ultimi anni dovrebbero continuare a dare risultati, favorendo un ulteriore calo dei tassi di disoccupazione nel 2016.

Quanto all'**andamento dei conti pubblici**, i disavanzi pubblici dei paesi UE continuano a diminuire. La loro riduzione proseguirà, ma l'orientamento della politica di bilancio è attualmente "neutro". Nei prossimi due anni i rapporti disavanzo/PIL dovrebbero continuare a diminuire, passando dal 3,0% del 2014 al 2,6% quest'anno e al 2,2% nel 2016 per quanto riguarda l'UE, mentre nella zona euro dovrebbero scendere al 2,2% nel 2015 e all'1,9% nel 2016. Il rapporto debito/PIL per l'intera UE dovrebbe aver raggiunto la punta massima (88,4%) nel 2014, mentre per la zona euro dovrebbe culminare al 94,4% quest'anno per poi iniziare a diminuire.

Nel complesso, la Commissione europea riferisce che **l'incertezza è aumentata** e i rischi al ribasso si sono accentuati, mentre sono emersi nuovi fattori positivi. L'aumento della complessità del quadro previsionale è dovuta alle tensioni geopolitiche, alla rinnovata volatilità dei mercati finanziari sullo sfondo delle divergenze di politica monetaria tra le grandi economie e a un'attuazione incompleta delle riforme strutturali. Un periodo prolungato di inflazione molto bassa o negativa si associa al rischio di compromettere le prospettive di crescita. In uno scenario positivo, invece, certi fattori potrebbero dare un impulso superiore alle previsioni alla crescita nel mondo e nell'UE grazie al calo dei prezzi dell'energia.

L'economia italiana

Per quanto riguarda l'Italia, nelle previsioni della Commissione, dopo essersi contratto nuovamente nel 2014, il PIL italiano dovrebbe recuperare gradualmente quest'anno, sostenuto dal rafforzamento dalla domanda estera.

L'inflazione è prevista assumere valori negativi nel 2015 a causa del calo del prezzo del petrolio, dell'elevata disoccupazione e della debole domanda interna. Il disavanzo pubblico è previsto attestarsi al 3% del PIL nel 2014 e dovrebbe ridursi nel 2015 e 2016. Nel 2015, per il PIL reale è prevista un'espansione dello 0,6% sostenuta dalle esportazioni e da un lieve miglioramento della domanda interna. Il previsto aumento del reddito disponibile reale delle famiglie derivante dal calo dei prezzi dell'energia dovrebbe tradursi solo parzialmente in più elevati livelli di consumo. Infatti, le esigenze del mercato del lavoro permangono deboli e molte famiglie hanno bisogno di ripristinare i risparmi che sono stati erosi

durante la crisi.

La graduale riduzione dei tassi di interesse nominali, anche se non si è completamente tradotta in termini reali, dovrebbe sostenere gli investimenti nell'anno in corso e nel prossimo, soprattutto nel settore dell'edilizia e degli investimenti in attrezzature.

La domanda estera dovrebbe beneficiare ulteriormente del deterioramento dei tassi di cambio dell'euro, del miglioramento della competitività dovuta al minore costo unitario del lavoro e della più elevata domanda globale. Complessivamente, la crescita reale del PIL è prevista attestarsi all'1,3% nel 2016.

Le importazioni dovrebbero aumentare più lentamente delle esportazioni. Questo andamento, combinato con il prezzo del petrolio più basso, dovrebbe comportare un ulteriore miglioramento dell'avanzo del conto corrente, al livello del 2,6% del PIL nel biennio 2015-16.

Main features of country forecast - ITALY

	2013			Annual percentage change						
	bn EUR	Curr. prices	% GDP	95-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016
GDP	1618.9		100.0	1.0	0.6	-2.3	-1.9	-0.5	0.6	1.3
Private Consumption	979.4		60.5	1.2	0.0	-4.0	-2.8	0.3	0.5	0.5
Public Consumption	314.8		19.4	0.9	-1.8	-1.5	-0.7	-0.7	-0.5	0.7
Gross fixed capital formation	288.6		17.8	1.6	-1.9	-7.4	-5.4	-2.6	1.0	4.1
of which: equipment	93.8		5.8	2.4	0.2	-11.3	-4.8	-2.2	2.6	5.2
Exports (goods and services)	462.3		28.6	2.6	5.2	2.0	0.6	1.3	3.4	4.2
Imports (goods and services)	425.4		26.3	3.8	0.5	-8.0	-2.7	0.3	2.6	4.6
GNI (GDP deflator)	1616.1		99.8	1.1	0.5	-2.1	-1.9	-0.4	0.6	1.3
Contribution to GDP growth:		Domestic demand		1.2	-0.8	-4.2	-2.9	-0.4	0.4	1.1
		Inventories		0.0	0.2	-0.9	0.0	-0.4	-0.1	0.1
		Net exports		-0.2	1.2	2.8	0.9	0.3	0.3	0.1
Employment				0.4	0.1	-0.9	-1.7	0.0	0.4	0.7
Unemployment rate (a)				9.0	8.4	10.7	12.2	12.8	12.8	12.6
Compensation of employees / f.t.e.				3.1	1.1	0.9	1.2	0.8	0.5	0.6
Unit labour costs whole economy				2.5	0.7	2.3	1.4	1.4	0.3	-0.1
Real unit labour cost				-0.1	-0.8	0.6	0.0	0.9	-0.1	-1.2
Saving rate of households (b)				15.1	10.6	10.4	11.7	12.2	13.1	13.1
GDP deflator				2.6	1.5	1.6	1.4	0.5	0.4	1.1
Harmonised index of consumer prices				2.5	2.9	3.3	1.3	0.2	-0.3	1.5
Terms of trade goods				-0.3	-3.4	-1.4	2.0	3.3	2.9	-0.7
Trade balance (goods) (c)				1.1	-1.1	1.0	2.3	3.0	3.8	3.7
Current-account balance (c)				-0.3	-3.1	-0.5	0.9	1.8	2.6	2.6
Net lending (+) or borrowing (-) vis-a-vis ROW (c)				-0.2	-3.0	-0.3	0.9	1.9	2.7	2.7
General government balance (c)				-3.6	-3.5	-3.0	-2.8	-3.0	-2.6	-2.0
Cyclically-adjusted budget balance (c)				-3.8	-2.6	-1.4	-0.5	-0.7	-0.7	-0.9
Structural budget balance (c)				-	-3.2	-1.5	-0.8	-0.9	-0.6	-0.8
General government gross debt (c)				107.1	116.4	122.2	127.9	131.9	133.0	131.9

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.

MAIN ECONOMIC INDICATORS 1996-2016

Gross debt, general government (as a percentage of GDP, 1996-2016)

	5-year averages			Winter 2015 forecast						
	1996-00	2001-05	2006-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Belgium	119.0	101.1	93.8	102.1	104.0	104.5	106.4	106.8	106.6	
Germany	58.8	62.2	69.5	77.6	79.0	76.9	74.2	71.9	68.9	
Estonia	:	:	:	6.0	9.7	10.1	9.8	9.6	9.5	
Ireland	53.3	29.8	48.0	111.1	121.7	123.3	110.8	110.3	107.9	
Greece	:	:	117.7	171.3	156.9	174.9	176.3	170.2	159.2	
Spain	62.3	48.1	45.3	69.2	84.4	92.1	98.3	101.5	102.5	
France	59.9	62.9	71.3	85.0	89.2	92.2	95.3	97.1	98.2	
Italy	111.1	101.8	106.5	116.4	122.2	127.9	131.9	133.0	131.9	
Cyprus	53.5	61.7	53.8	66.0	79.5	102.2	107.5	115.2	111.6	
Latvia	11.5	13.4	24.0	42.7	40.9	38.2	40.4	36.5	35.5	
Lithuania	:	20.8	23.1	37.3	39.9	39.0	41.1	41.8	37.3	
Luxembourg	7.0	6.5	12.7	18.5	21.4	23.6	22.7	24.4	25.1	
Malta	51.9	68.0	65.0	69.8	67.5	69.5	68.6	68.0	66.8	
Netherlands	62.1	49.2	51.6	61.3	66.5	68.6	69.5	70.5	70.5	
Austria	65.4	66.3	72.5	82.1	81.7	81.2	86.8	86.4	84.5	
Portugal	53.6	59.5	77.8	111.1	124.8	128.0	128.9	124.5	123.5	
Slovenia	23.2	26.6	28.5	46.2	53.4	70.4	82.2	83.0	81.8	
Slovakia	38.8	41.4	33.2	43.5	52.1	54.6	53.6	54.9	55.2	
Finland	48.2	41.3	38.7	48.5	53.0	56.0	58.9	61.2	62.6	
Euro area	:	:	:	86.4	90.8	93.1	94.3	94.4	93.2	
Bulgaria	:	44.4	16.3	15.7	18.0	18.3	27.0	27.8	30.3	
Czech Republic	14.0	26.7	31.3	41.0	45.5	45.7	44.1	44.4	45.0	
Denmark	60.0	45.1	35.1	46.4	45.6	45.1	45.0	42.7	43.6	
Croatia	:	36.7	40.7	59.9	64.4	75.7	81.4	84.9	88.7	
Hungary	61.8	56.9	72.4	81.0	78.5	77.3	77.7	77.2	76.1	
Poland	:	:	:	54.8	54.4	55.7	48.6	49.9	49.8	
Romania	17.2	21.2	18.3	34.2	37.3	38.0	38.7	39.1	39.3	
Sweden	63.6	49.4	39.0	36.1	36.4	38.6	41.4	41.3	40.6	
United Kingdom	44.0	38.2	56.0	81.9	85.8	87.2	88.7	90.1	91.0	
EU	:	:	:	81.3	84.9	87.1	88.4	88.3	87.6	



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*