

LE PROSPETTIVE PER L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2016-2017

- Nel 2016 si prevede un aumento del prodotto interno lordo (Pil) italiano pari allo 0,8% in termini reali, cui seguirebbe una crescita dello 0,9% nel 2017 (Prospetto 1).
- In entrambi gli anni, la domanda interna al netto delle scorte contribuirebbe in misura significativa alla crescita del Pil: 1,2 punti percentuali nel 2016 e 1,1 punti percentuali nel 2017; la domanda estera netta e la variazione delle scorte fornirebbero un contributo lievemente negativo.
- Nel 2016 la spesa per consumi delle famiglie in termini reali è stimata in aumento dell'1,2%, alimentata dall'incremento del reddito disponibile e dal miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro. La crescita della spesa proseguirebbe ad un ritmo analogo nel 2017 (+1,1%).
- Nell'anno in corso si prevede un rafforzamento degli investimenti (+2,0%) e una successiva accelerazione nel 2017 (+2,7%). Oltre che al miglioramento delle attese sulla crescita dell'economia e sulle condizioni del mercato del credito, gli investimenti beneficerebbero delle misure di politica fiscale a supporto delle imprese.
- L'occupazione aumenterebbe nel 2016 (+0,9% in termini di unità di lavoro) congiuntamente a una riduzione del tasso di disoccupazione (11,5%). I miglioramenti sul mercato del lavoro proseguirebbero anche nel 2017 ma a ritmi più contenuti: le unità di lavoro sono previste in aumento dello 0,6% e la disoccupazione si attesterebbe all'11,3%.
- Una ripresa più accentuata del processo di accumulazione del capitale potrebbe rappresentare un ulteriore stimolo alla crescita economica nel 2017. Tuttavia le incertezze legate al riaccendersi delle tensioni sui mercati finanziari potrebbero condizionare il percorso di crescita delineato. Le previsioni incorporano le misure descritte nel disegno di legge sul Bilancio di previsione dello Stato.

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

(a) La somma dei singoli contributi può differire da quella aggregata e quindi dalla variazione del Pil a causa dell'effetto degli arrotondamenti.

Il quadro internazionale

Ciclo internazionale in lieve accelerazione nel 2017

Nel corso del 2016 l'evoluzione dell'economia internazionale è stata caratterizzata da un ritmo di espansione moderato e da un'eterogeneità delle dinamiche tra paesi che si era già manifestata nel 2015. In particolare, tra i paesi avanzati, si conferma il perdurare di un differenziale di crescita positivo tra l'economia statunitense e quella europea. Per il 2017, ci si attende comunque una lieve accelerazione, guidata dalla crescita degli scambi e dalla risalita del prezzo del petrolio che favorirà le economie dei paesi produttori. L'evoluzione dell'economia cinese e del commercio dei paesi emergenti, rappresentano tuttavia fattori di incertezza sulla dinamica del ciclo internazionale (Prospetto 2).

Negli Stati Uniti l'espansione del Pil ha segnato in corso d'anno un'accelerazione (+2,9% su base congiunturale annua nel terzo trimestre 2016). Nei primi tre trimestri le esportazioni nette, e la spesa per consumi delle famiglie, hanno fornito un contributo positivo alla crescita mentre è proseguito l'apporto negativo degli investimenti, avviatosi a partire dalla fine del 2015. Il mercato del lavoro ha evidenziato una minore vivacità rispetto all'anno precedente nella creazione di nuova occupazione nel settore non agricolo, ma il tasso di disoccupazione ha comunque proseguito a ridursi (4,9% in media d'anno rispetto a 5,3% registrato nel 2015). Le condizioni favorevoli del mercato del lavoro si sono riflesse in una crescita del reddito disponibile e della spesa per consumi privati previsti in aumento anche nel 2017. L'intensità della crescita economica dipenderà comunque dall'evoluzione in senso restrittivo della politica monetaria da parte della *Federal Reserve*.

Nell'area euro, prosegue l'attuale fase di crescita moderata (+0,3% nel terzo trimestre) che porterebbe ad un'espansione del Pil per l'anno corrente pari a +1,6%. L'andamento favorevole del mercato del lavoro e la bassa inflazione hanno sostenuto il reddito disponibile delle famiglie, favorendo i consumi privati. Nel corso del 2017, oltre ai consumi, anche gli investimenti dovrebbero contribuire in misura crescente allo sviluppo della domanda interna. Il rallentamento delle esportazioni, dovuto soprattutto alla debolezza dei mercati dei paesi emergenti e la contestuale ripresa delle importazioni, delineano un apporto negativo della domanda estera netta. In questo contesto, la Banca centrale europea è attesa continuare a perseguire una politica monetaria espansiva con l'obiettivo di contrastare il rischio deflativo e sostenere il credito a imprese e famiglie.

PROSPETTO 2. PRINCIPALI VARIABILI INTERNAZIONALI

Anni 2014-2017, variazioni percentuali sull'anno precedente

	2014	2015	2016	2017
Prezzo del Brent (dollari a barile)	99,4	52,4	43,6	50,0
Tasso di cambio dollaro/euro	1,33	1,11	1,11	1,06
Commercio mondiale (a)	3,1	1,6	1,5	2,7
PRODOTTO INTERNO LORDO				
Mondo	3,4	3,1	3,0	3,3
Paesi avanzati	1,8	1,9	1,5	1,7
USA	2,4	2,4	1,5	2,0
Giappone	-0,1	0,5	0,6	0,7
Area euro	0,9	1,6	1,6	1,5
Paesi emergenti	4,6	4,0	3,5	4,3

(a) solo beni; dati in volume; media tra importazioni ed esportazioni

La diversa intonazione della politica monetaria europea rispetto a quella statunitense favorirà, a partire dalla fine del 2016, la tendenza al deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro. L'annuncio di un accordo sul taglio della produzione di petrolio tra i paesi dell'Opec, ha spinto al rialzo le quotazioni del greggio a partire dai mesi estivi. Questa fase è stata seguita da una riduzione nell'ultimo periodo in coincidenza con il recente apprezzamento del dollaro. Per il 2017 ci si attende un moderato incremento delle quotazioni, in linea con l'evoluzione del ciclo economico internazionale.

Nei primi otto mesi del 2016, il commercio mondiale in volume ha registrato un andamento altalenante e complessivamente improntato alla moderazione degli scambi.

Nel 2017 è prevista una crescita dei flussi in volume a ritmi moderati, sebbene il rallentamento della domanda dei paesi emergenti, le tensioni geopolitiche e le turbolenze sui mercati finanziari rappresentino significativi fattori di rischio al ribasso.

Previsioni per l'economia italiana

La stima preliminare del Pil per il terzo trimestre ha mostrato una ripresa dei ritmi produttivi. Le prospettive a breve indicano una prosecuzione della fase di crescita seppure con ritmi più moderati. In questo scenario il Pil è previsto aumentare dello 0,8% nel 2016 e dello 0,9% nel 2017.

Nell'orizzonte di previsione la determinante principale della crescita rimarrebbe la domanda interna al netto delle scorte. In particolare nel 2016 il contributo alla crescita è stimato pari a +1,2 punti percentuali, con un apporto prevalente della spesa delle famiglie rispetto a quella in beni capitali. Nel 2017 l'attesa accelerazione degli investimenti e la minore vivacità dei consumi determinerebbero comunque un contributo ampiamente positivo della domanda interna (+1,1 punti percentuali).

Il rallentamento del ciclo economico delle principali economie dei paesi emergenti influenzerà l'andamento dei flussi commerciali. Il brusco rallentamento delle esportazioni e, in misura più marcata, delle importazioni determineranno, nel 2016, una lieve riduzione del contributo della domanda estera netta (-0,1 punti percentuali). Nel 2017 la prevista ripresa dei flussi commerciali, in particolare delle importazioni, comporterebbe un leggero peggioramento del contributo della domanda estera netta (-0,2 punti percentuali).

Il rafforzamento della crescita del Pil, atteso nel biennio 2016-2017, sarà caratterizzato dal consolidamento dei consumi privati e da una ripresa del processo di accumulazione del capitale supportata dal miglioramento delle aspettative sull'evoluzione della domanda, da condizioni favorevoli sul mercato del credito e dalle misure di politica fiscale a sostegno degli investimenti.

Consolidamento dei consumi

Dopo i ritmi di crescita sostenuti registrati nel 2015 e nel primo trimestre del 2016, i consumi delle famiglie hanno mostrato una decelerazione nel secondo trimestre (+0,1%), sebbene in presenza di un significativo incremento del potere d'acquisto (+1,1%). La prospettiva di una evoluzione ancora moderata nei prossimi mesi, supportata dall'andamento positivo del mercato del lavoro e dai livelli contenuti dell'inflazione, determinerebbe nell'anno corrente una crescita della spesa delle famiglie residenti e delle ISP dell'1,2%. Nel 2017 si attende il proseguimento dell'attuale tendenza anche se la ripresa dell'inflazione porterà ad un contenimento dell'aumento del potere di acquisto determinando una crescita dei consumi pari all'1,1%

Miglioramento degli investimenti

Sebbene con un andamento intermittente, nel corso del 2016 si sono rafforzati i segnali di ripresa del processo di accumulazione del capitale. Oltre alla crescita elevata dei mezzi di trasporto, anche le macchine e attrezzature e le costruzioni hanno evidenziato dinamiche positive che si prevede possano proseguire nel prossimo periodo a un ritmo crescente, sostenuti dalle robuste misure di politica fiscale a favore delle imprese e dal miglioramento delle condizioni sul mercato del credito.

Per il 2016, si prevede una progressiva accelerazione della crescita degli investimenti (+2,0%) trainata principalmente dalla componente delle macchine e attrezzature cui si accompagnerà la graduale ripresa del ciclo delle costruzioni. Il processo di accumulazione del capitale è previsto rafforzarsi nel 2017 (+2,7%) e contribuire in misura più rilevante all'incremento della domanda interna.

Crescita moderata del commercio estero

Nei primi nove mesi del 2016, le esportazioni di beni in volume sono aumentate del 3,0% verso l'area euro diminuendo dell'1,4% verso i paesi extra Ue. Nel complesso risultano in aumento le esportazioni di beni di consumo non durevoli e di beni intermedi mentre le altre componenti registrano una diminuzione. Nello stesso periodo le importazioni in volume sono cresciute prevalentemente dall'area extra Ue (+4,1%) e in misura più contenuta dall'area Ue (+1,9%), segnando aumenti in tutti i raggruppamenti economici.

Nei prossimi mesi si prevedono ritmi di crescita moderati delle importazioni e delle esportazioni, in linea con gli andamenti del ciclo economico mondiale. Per il 2016 le esportazioni di beni e

servizi aumenterebbero dell'1,6% per poi rafforzarsi nell'anno successivo (+2,7%), stimolate anche dal deprezzamento dell'euro. Le importazioni seguiranno un andamento analogo anche se con un'intensità maggiore (+2,4% nel 2016 e +3,8% nel 2017). Il saldo attivo della bilancia commerciale in percentuale del Pil è quindi previsto in aumento raggiungendo un livello pari al +3,6% nel 2016 ed al +3,4% nel 2017.

Occupazione in aumento

Sebbene l'intensità della crescita dell'occupazione osservata nella prima parte dell'anno si sia attenuata negli ultimi mesi, nel 2016 le unità di lavoro sono previste in aumento (+0,9% rispetto al 2015), sostenute dal miglioramento del ciclo economico e, parzialmente, dagli sgravi contributivi per le nuove assunzioni (il cui importo e durata sono stati ridotti nell'anno corrente). Nel 2017, l'elasticità dell'occupazione alla crescita del prodotto potrebbe tornare su livelli di lungo periodo e il tasso di crescita dell'occupazione attestarsi allo 0,6%.

Il tasso di disoccupazione, che nel corso dell'anno ha mostrato un andamento relativamente stabile, è atteso diminuire progressivamente, anche per effetto della maggiore partecipazione al mercato del lavoro sia nel 2016 (11,5%) sia nel 2017 (11,3%). Le retribuzioni per dipendente mostreranno una dinamica moderata, sostanzialmente in linea con quella delle retribuzioni contrattuali (+0,6% nel 2016). La dinamica della produttività del lavoro resterà negativa per l'anno in corso mentre il costo del lavoro per unità di prodotto è atteso in aumento per tutto il periodo di previsione.

Lenta ripresa dell'inflazione

Le spinte deflative continuano ad interessare l'intero sistema dei prezzi. La caduta dei prezzi risulta ancora rilevante per i prodotti importati (-1,7% in settembre) e relativamente più contenuta per i prezzi alla produzione (-0,8% in settembre per il mercato interno). Per i prezzi al consumo, dalla primavera si è registrata una inversione di tendenza anche se i tassi di variazione sono rimasti lievemente negativi (-0,2% il tasso annuo in ottobre in base all'indice per l'intera collettività). L'attenuazione della fase deflativa ha scontato essenzialmente il minor calo dei prezzi della componente energetica mentre una fase ciclica ancora incerta e la debole domanda di consumo si sono tradotte in un rallentamento significativo per le componenti di fondo. La *core inflation*, misurata al netto di energetici, alimentari e tabacchi, si è quasi annullata (+0,1%), spinta dalla decelerazione dei prezzi sia dei beni non alimentari e non energetici sia dei servizi. Nella media del 2016 il deflatore della spesa delle famiglie risulterà invariato rispetto allo scorso anno.

Già nei primi mesi del 2017 si prevede una ripresa dell'inflazione con una intensità più marcata nella seconda parte dell'anno. Determinanti risulteranno le condizioni di costo sui mercati internazionali delle materie prime, in particolare per l'approvvigionamento energetico. Nel quadro di una ripresa dei corsi petroliferi, il contributo all'inflazione della componente energetica è previsto diventare positivo. A questo si associa il deprezzamento contenuto del cambio dell'euro rispetto al dollaro che spingerà al rialzo anche i costi degli altri input importati. In assenza di accelerazioni significative dei salari e di ostacoli dal lato dell'offerta, le determinanti interne dei costi non indurranno pressioni inflazionistiche rilevanti nonostante un graduale recupero dei margini di profitto. Nel 2017 la crescita del deflatore della spesa delle famiglie si attesterà in media all'1%: Il deflatore del Pil, scontando i minori impulsi inflazionistici dei fattori interni, registrerà una variazione leggermente più contenuta (+0,8%).

Revisioni del precedente quadro previsivo

Tra l'attuale quadro di previsione e quello presentato a maggio 2016, il tasso di crescita del Pil per l'anno corrente è stato rivisto al ribasso di 0,3 punti percentuali. La minore vivacità dei consumi privati e degli investimenti ha portato a una revisione al ribasso del contributo della domanda interna al netto delle scorte di 0,2 punti percentuali. La domanda estera ha invece contribuito in misura lievemente negativa alla crescita (-0,1 punti percentuali) in linea con quanto riportato nel quadro previsivo rilasciato a maggio.