

## PROIEZIONI MACROECONOMICHE PER L'ECONOMIA ITALIANA (ESERCIZIO COORDINATO DELL'EUROSISTEMA)

6 giugno 2016

Questa nota presenta le proiezioni per l'Italia nel prossimo triennio elaborate dagli economisti della Banca d'Italia nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema. Le proiezioni per il complesso dell'area dell'euro sono state rese note il 2 giugno in occasione della conferenza stampa successiva alla riunione del Consiglio direttivo; quelle per i singoli paesi saranno rese disponibili sul sito della Banca Centrale Europea due settimane dopo. Una più ampia discussione del quadro previsivo per l'economia italiana – con gli aggiornamenti resi necessari da eventuali mutamenti nel contesto esterno e dall'acquisizione di nuovi dati – verrà presentata, come di consueto, nel Bollettino economico della Banca d'Italia in uscita il prossimo 15 luglio.

**Il quadro previsivo risente della debolezza dello scenario internazionale**, che riflette soprattutto il rallentamento delle economie emergenti, in linea con le valutazioni più recenti delle organizzazioni internazionali (cfr. il riquadro *Le ipotesi*). Continuerebbero a sostenere la crescita le condizioni monetarie ampiamente espansive, l'orientamento della politica fiscale e il permanere del prezzo del petrolio su bassi livelli.

**In questo quadro, la crescita dell'Italia sarebbe sospinta soprattutto dalla domanda interna.** Nel primo trimestre di quest'anno il PIL è aumentato dello 0,3 per cento, con un lieve rafforzamento rispetto alla fine del 2015; le più recenti informazioni congiunturali indicano una crescita analoga per il trimestre in corso. In media d'anno, il prodotto aumenterebbe dell'1,1 per cento; accelererebbe all'1,2 per cento sia nel 2017 sia nel 2018. Tali valutazioni sono in linea con quelle delle principali istituzioni internazionali. Rispetto alle proiezioni macroeconomiche pubblicate nel Bollettino economico di gennaio 2016, la stima di crescita è stata rivista al ribasso, riflettendo soprattutto un più debole andamento dell'economia mondiale. La domanda interna sarebbe sostenuta dall'accelerazione dei consumi, favorita dal progressivo miglioramento delle condizioni sul mercato del lavoro, e dalla ripresa degli investimenti, che beneficerebbe di condizioni finanziarie favorevoli e, per l'anno in corso, degli incentivi alla spesa in beni strumentali introdotti nell'ultima legge di stabilità.

**Proseguirebbe il rafforzamento dell'occupazione**, spinta dal progressivo consolidamento dell'attività economica e dagli interventi di sostegno alla domanda di lavoro. Si stima che l'occupazione totale aumenti di circa il 2 per cento nell'arco del triennio di previsione (di quasi il 2,5 per cento nel settore privato). Il miglioramento delle prospettive occupazionali stimolerebbe anche l'offerta di lavoro, che crescerebbe di oltre mezzo punto percentuale cumulativamente nel triennio. Il tasso di disoccupazione scenderebbe gradualmente, portandosi al 10,8 per cento nel 2018 (oltre 1 punto percentuale in meno rispetto al 2015).

**L'inflazione rimarrebbe ancora pari a zero nella media di quest'anno per poi risalire solo gradualmente** (allo 0,9 per cento nel 2017 e all'1,5 nel 2018), riflettendo sia il contributo della componente importata sia quello dei prezzi interni, trainati soprattutto dalla ripresa ciclica dei margini di profitto. Al netto della componente energetica, l'indice dei prezzi al consumo aumenterebbe dello 0,6 per cento nel 2016, dell'1,0 nel 2017 e dell'1,5 nel 2018.

**I principali fattori di incertezza che gravano su questo scenario sono di natura globale:** una prosecuzione della fase di debolezza delle economie emergenti e una ripresa meno intensa di quelle avanzate potrebbero frenare gli scambi internazionali più a lungo di quanto qui prefigurato; un aggravamento delle tensioni geopolitiche potrebbe tradursi in un aumento della

volatilità dei mercati finanziari e dei premi per il rischio. Per contro, una maggiore crescita delle componenti interne potrebbe essere associata agli interventi delineati nel quadro programmatico presentato nel Documento di economia e finanza 2016, ma una valutazione dei loro effetti sarà possibile successivamente alla definizione dei dettagli dei singoli provvedimenti.

**Tavola – Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana**  
(variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)

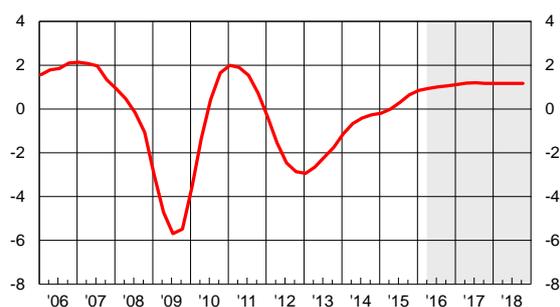
	2015	Giugno 2016			Gennaio 2016		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018
PIL (1)	0,6	1,1	1,2	1,2	1,5	1,4	-
Consumi delle famiglie	0,9	1,5	1,4	1,1	1,6	1,4	-
Consumi collettivi	-0,7	0,2	-0,5	-0,4	0,6	-0,3	-
Investimenti fissi lordi	0,6	2,9	2,7	2,3	2,7	2,2	-
Esportazioni totali	4,1	2,3	4,2	4,1	3,9	5,6	-
Importazioni totali	5,8	4,1	4,8	3,8	4,7	5,1	-
Variazione delle scorte (2)	0,5	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-
Prezzi al consumo (IPCA)	0,1	0,0	0,9	1,5	0,3	1,2	-
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	0,7	0,7	1,0	1,5	0,7	0,9	-
Occupazione	0,8	0,7	0,7	0,7	0,9	1,1	-
Tasso di disoccupazione (3)	11,9	11,4	11,1	10,8	11,1	10,7	-

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.

(1) Per il PIL, e le sue componenti, variazioni stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative (2) Contributi alla crescita del PIL, valori percentuali; (3) Medie annue, valori percentuali.

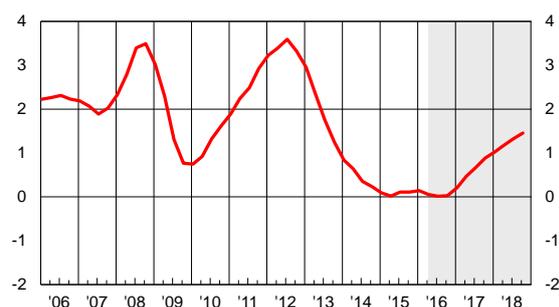
**Figura 1**  
**Prodotto interno lordo**

(dati trimestrali; variazioni percentuali sul periodo corrispondente; medie mobili di 4 termini)



**Figura 2**

**Indice armonizzato dei prezzi al consumo**  
(dati trimestrali; variazioni percentuali sul periodo corrispondente; medie mobili di 4 termini)



## LE IPOTESI

Le ipotesi sottostanti all'esercizio sono state concordate nell'ambito dell'esercizio previsivo coordinato dell'Eurosistema (cfr. *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*, disponibile su <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/staffprojectionsguideen.pdf>). Le ipotesi tecniche sui tassi di cambio, prezzi delle materie prime e tassi di interesse riflettono gli andamenti dei mercati nelle dieci giornate lavorative precedenti l'11 maggio.

Il quadro previsivo sconta uno scenario internazionale ancora debole nel 2016 e in graduale rafforzamento nel successivo biennio. Lo scenario incorpora le misure contenute nella legge di stabilità per il 2016, in particolare gli sgravi sulla tassazione immobiliare e gli incentivi agli investimenti in beni strumentali e tiene conto del quadro programmatico di finanza pubblica delineato nel Documento di economia e finanza 2016.

### Ipotesi sulle principali variabili esogene

		2015	2016	2017	2018
Domanda estera ponderata	(1)	3,2	2,7	4,0	4,3
Dollaro/Euro	(2)	1,11	1,13	1,14	1,14
Cambio effettivo nominale	(1), (3)	4,4	-0,3	-0,1	0,0
Prezzi manufatti esteri	(1)	-0,9	0,1	1,1	1,1
Prezzo del greggio	(4)	52,4	43,4	49	51,4
Tasso Euribor a tre mesi	(2)	0,0	-0,3	-0,3	-0,3
Tasso di interesse (media BTP)	(2)	1,2	1,0	1,4	1,9

(1) Variazioni percentuali; (2) Medie annue; (3) Variazioni positive indicano deprezzamento; (4) Dollari per barile, qualità Brent.