

## LE PROSPETTIVE PER L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2014-2016

■ Nel 2014 si prevede una diminuzione del prodotto interno lordo (Pil) italiano pari allo 0,3% in termini reali, seguita da una crescita dello 0,5% nel 2015 e dell'1,0% nel 2016.

■ Nel 2014 la domanda interna al netto delle scorte contribuirà negativamente alla crescita del Pil per 0,3 punti percentuali, mentre la domanda estera netta registrerà una variazione positiva pari a 0,1 punti percentuali. Nel 2015 la domanda interna al netto delle scorte è attesa supportare l'aumento del Pil (+0,5 punti percentuali) mentre il contributo della domanda estera netta risulterà contenuto (+0,1 punti percentuali). Nel 2016 l'apporto della domanda interna al netto delle scorte è previsto in ulteriore rafforzamento.

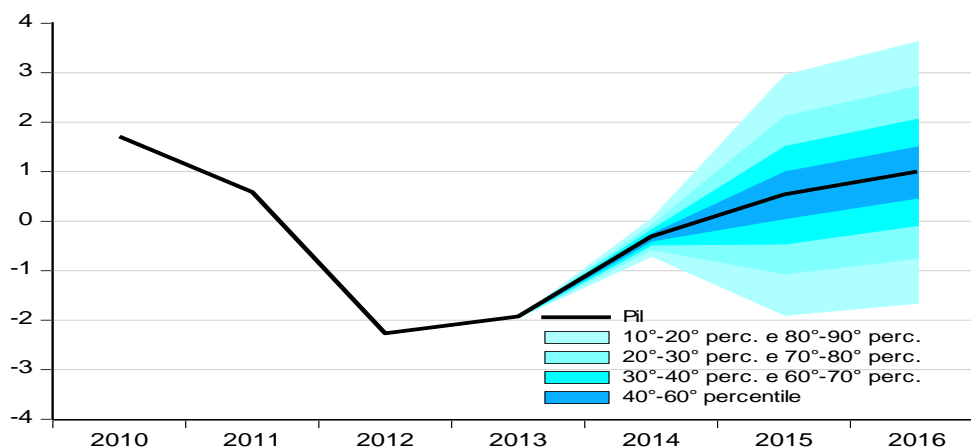
■ Dopo tre anni di riduzione, nel 2014 la spesa delle famiglie segnerà un aumento dello 0,3% in termini reali, in parte per effetto di una riduzione della propensione al risparmio. Nel 2015, si prevede un ulteriore miglioramento dei consumi privati (+0,6%) che proseguirà anche nel 2016 (+0,8%) trainato dalla crescita del reddito disponibile e da un graduale aumento dell'occupazione.

■ Gli investimenti subiranno una ulteriore contrazione nell'anno in corso (-2,3%) nonostante un lieve miglioramento delle condizioni di accesso al credito e del costo del capitale. Il processo di accumulazione del capitale è previsto riprendere gradualmente nel 2015 (+1,3%) e con maggior intensità nel 2016 (+1,9%), in linea con il rafforzamento della domanda.

■ Il tasso di disoccupazione raggiungerà il 12,5% nel 2014 per effetto della caduta dell'occupazione (-0,2% in termini di unità di lavoro). La stabilizzazione delle condizioni del mercato del lavoro attesa per i prossimi mesi avrà riflessi sul 2015, quando il tasso di disoccupazione diminuirà lievemente al 12,4% e le unità di lavoro registreranno un contenuto aumento (+0,2%). Il miglioramento del mercato del lavoro proseguirà con più vigore nel 2016 con una discesa del tasso di disoccupazione al 12,1% e una crescita delle unità di lavoro dello 0,7%.

■ Lo scenario di previsione è soggetto a margini di incertezza legati all'evoluzione della domanda internazionale, agli effetti delle politiche monetarie sul tasso di cambio e all'evoluzione delle aspettative degli operatori influenzate dalla credibilità delle politiche economiche. Le previsioni incorporano gli effetti macroeconomici associati alla manovra di finanza pubblica descritta nella Legge di Stabilità e nella relazione di aggiornamento presentata il 28 ottobre.

Figura 1. Prodotto interno lordo 2010-2013 e previsioni 2014-2016. Var. percentuali sull'anno precedente (a)



(a) I risultati delle previsioni sono rappresentate per classi di percentili sulla base di simulazioni stocastiche effettuate con estrazioni casuali dalla distribuzione degli shock del modello di previsione

### Prospetto 1. Previsioni per l'economia italiana – Pil e principali componenti

Anni 2012-2016, valori concatenati per le componenti di domanda; variazioni percentuali sull'anno precedente

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Prodotto interno lordo</b>	-2,3	-1,9	-0,3	0,5	1,0
Importazioni di beni e servizi fob	-8,0	-2,7	1,2	2,3	3,3
Esportazioni di beni e servizi fob	2,0	0,6	1,5	2,5	3,2
<b>DOMANDA INTERNA INCLUSE LE SCORTE</b>	-5,0	-2,9	-0,4	0,4	0,9
Spesa delle famiglie residenti	-4,0	-2,8	0,3	0,6	0,8
Spesa delle AP e ISP	-1,5	-0,7	-0,2	-0,6	0,0
Investimenti fissi lordi	-7,4	-5,4	-2,3	1,3	1,9
<b>CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL</b>					
Domanda interna (al netto variazione scorte)	-4,2	-2,9	-0,3	0,5	0,8
Domanda estera netta	2,8	0,9	0,1	0,1	0,1
Variazione delle scorte	-0,9	0,0	-0,1	-0,1	0,1
Deflatore della spesa delle famiglie residenti	2,8	1,2	0,3	0,7	1,8
Deflatore del prodotto interno lordo	1,6	1,4	0,4	0,6	1,1
Retribuzioni lorde per unità di lavoro dipendente	1,3	1,4	1,0	0,9	1,0
Unità di lavoro	-1,1	-1,9	-0,2	0,2	0,7
Tasso di disoccupazione	10,7	12,2	12,5	12,4	12,1
Saldo della bilancia dei beni e servizi / Pil (%)	0,9	2,3	2,8	2,9	3,0

## Il quadro internazionale

### *Ciclo internazionale in rallentamento*

Negli ultimi mesi le condizioni economiche negli Stati Uniti si sono rafforzate mentre il ciclo economico europeo ha subito un ulteriore rallentamento. Negli Stati Uniti, dopo la contrazione del PIL nel primo trimestre, la ripresa degli investimenti e dei consumi si è riflessa in una forte dinamica del prodotto sia nel secondo sia nel terzo trimestre (la variazione tendenziale è stata pari rispettivamente al 2,6% e 2,3%). I miglioramenti nel mercato del lavoro e il buon andamento degli indicatori leading prefigurano un andamento positivo anche per il resto dell'anno, supportando l'ipotesi che, nel biennio 2015-2016, si ritorni a tassi di espansione economica vicini al potenziale (Prospetto 2). Nell'area euro, alla generalizzata debolezza dei consumi delle famiglie e degli investimenti registrata nel secondo trimestre, ha fatto seguito un ulteriore rallentamento che ha coinvolto anche l'economia tedesca. Per i prossimi mesi, le prospettive per i consumi privati rimangono modeste, dato il permanere di condizioni negative del mercato del lavoro. La bassa inflazione manterrà elevato il costo reale del credito per le imprese costituendo, unitamente al deterioramento delle prospettive della domanda, una ulteriore difficoltà alla ripartenza degli investimenti. Le esportazioni nette forniranno un contributo positivo alla crescita, favorite dal deprezzamento dell'euro. In questo contesto le politiche di bilancio in alcuni importanti paesi dell'area sono previste assumere una intonazione meno restrittiva: alla luce di queste tendenze la crescita economica si attesterà allo 0,8% quest'anno, per poi raggiungere l'1,2% nel 2015 e l'1,5% nel 2016.

### Prospetto 2. Principali variabili internazionali

Anni 2013-2016, variazioni percentuali sull'anno precedente

	2013	2014	2015	2016
Prezzo del Brent (dollari a barile)	108,9	102,9	93,9	98,0
Tasso di cambio euro/dollaro	1,32	1,33	1,24	1,23
Commercio mondiale, solo beni (volume) (a)	2,9	3,0	4,4	4,8
<b>PRODOTTO INTERNO LORDO</b>				
Mondo	3,3	3,3	3,7	4
Paesi avanzati	1,4	1,7	2,2	2,3
USA	2,2	2,2	3,1	2,9
Giappone	1,5	0,7	0,9	0,9
Area Euro	-0,4	0,8	1,2	1,5
Paesi emergenti	4,7	4,1	4,4	5,1

(a) media tra importazioni ed esportazioni

L'andamento, attuale e prospettico, del ciclo economico negli Stati Uniti e nell'area euro prefigura la prosecuzione del percorso di deprezzamento della moneta unica nei confronti del dollaro, già in atto dall'inizio dell'estate, che risulterà particolarmente marcato nel 2015 (superiore al 7% rispetto ai valori medi del 2014), in coincidenza con l'intonazione più restrittiva della politica monetaria statunitense e la fine del programma straordinario di acquisto titoli da parte della banca centrale.

L'indebolimento delle prospettive di crescita mondiale è alla base della forte correzione delle quotazioni della maggior parte delle materie prime industriali avvenute nel corso dell'estate. Il caso più evidente è rappresentato dalla marcata caduta del prezzo del petrolio: le quotazioni medie del Brent sono diminuite del 13% tra giugno e settembre (da 112 a 97,8 dollari a barile), raggiungendo in ottobre livelli minimi intorno a 85 dollari a barile. I principali fattori che influiscono sull'andamento recente dei prezzi del greggio sono da ricercare nell'accresciuta capacità di produzione dello "shale oil" statunitense, nel rallentamento della domanda da parte dei paesi asiatici e nella decisione dei paesi produttori di non tagliare la produzione per guadagnare quote di mercato. L'attuale quadro previsivo incorpora l'ipotesi di una prosecuzione di tali tendenze nel periodo di previsione, con le quotazioni del Brent che resteranno al di sotto della soglia di 100 dollari a barile nel biennio 2015-16.

### *Paesi emergenti in decelerazione*

Rispetto alle tendenze evidenziate nelle previsioni rilasciate in primavera, il rallentamento delle economie emergenti è proseguito oltre le aspettative. La Cina sta mantenendo tassi di espansione economica elevati, anche se caratterizzati da ritmi meno impetuosi rispetto agli anni pre-crisi, potendo contare su un solido apporto da parte delle componenti interne di domanda. India e Messico hanno superato la fase di significativa contrazione del 2013 principalmente a seguito di un aumento della spesa pubblica. Un terzo gruppo di paesi, infine, presenta maggiori difficoltà, evidenziando una fase ciclica in forte rallentamento (Turchia), in recessione (Brasile) o in stagnazione (Argentina e Russia). Le attese di rendimenti finanziari crescenti negli Stati Uniti sono previste provocare deflussi di capitale, a cui seguirebbero inasprimenti nella politica monetaria e condizioni di finanziamento interno più difficili, in grado di costituire un freno agli investimenti. Per l'insieme delle economie emergenti, il Pil crescerà a livelli inferiori ai ritmi pre-crisi nel 2015 (+4,4% dopo la crescita del 4,1% nell'anno corrente), assumendo un maggiore slancio nel 2016 (+5,1%).

Il minor apporto dei paesi emergenti al ciclo internazionale, unitamente alle difficoltà dei paesi avanzati, determinerà un effetto di contenimento sui volumi di scambi mondiali. La crescita del commercio internazionale, in forte rallentamento nel corso dei primi due trimestri dell'anno (rispettivamente +2,9% e +2,5% l'aumento tendenziale dei volumi, in caduta dal 3,9% dell'ultimo trimestre 2013) si attesterà al 3% in media d'anno. Per gli anni successivi, si prevede un profilo crescente, ma con ritmi meno vivaci che in passato (+4,4% e +4,8% rispettivamente nel 2015 e 2016).

### **Previsioni dell'economia italiana**

A partire dal secondo trimestre del 2013, l'economia italiana è entrata in una fase di sostanziale stagnazione. Dopo le marcate flessioni congiunturali registrate nel biennio precedente, il prodotto interno lordo ha evidenziato un progressivo recupero su base tendenziale nel 2014. Le prospettive di breve termine risentiranno sia del deterioramento delle condizioni della domanda interna sia della minore espansione del commercio mondiale.

La flessione del prodotto lordo, attesa proseguire nei trimestri finali dell'anno in corso, è prevista raggiungere lo 0,3% nella media del 2014 (Prospetto 1). La domanda interna al netto delle scorte contribuirà negativamente per 0,3 punti percentuali, interamente attribuibili alla significativa (quanto inattesa in termini di intensità) flessione della spesa in beni capitali. Il contributo, pur favorevole, della domanda estera netta è previsto in ridimensionamento rispetto agli anni precedenti (+0,1 punti percentuali), a seguito del recupero delle importazioni, a partire da livelli storicamente bassi, e della decelerazione delle esportazioni. L'apporto delle scorte risulterà lievemente negativo.

Nel biennio successivo, la graduale distensione dello scenario macroeconomico, insieme all'adozione di misure di sostegno dell'attività economica, supportano l'uscita graduale dell'economia italiana dalla fase recessiva. La crescita economica sarà essenzialmente sospinta dal miglioramento delle componenti interne di domanda. Nel 2015, la variazione del Pil tornerà debolmente positiva (+0,5%), chiudendo la lunga recessione del triennio precedente. Per il 2016 è previsto un consolidamento della crescita economica (+1%), che si dispiegherà a ritmi inferiori a quelli dei più dinamici concorrenti europei ed internazionali.

L'esercizio di previsione include le informazioni desumibili dal quadro programmatico contenuto nella Legge di Stabilità 2015. Tali effetti sono stati considerati nelle stime riportate nel Prospetto 1. I provvedimenti adottati sono previsti avere un impatto netto marginalmente positivo nel 2014 ed un effetto cumulativo netto nullo nel biennio successivo per la compensazione degli stimoli legati ad aumenti di spesa pubblica e alla riduzione della pressione fiscale e contributiva con l'inasprimento dell'imposizione indiretta previsto dalla clausola di salvaguardia.

#### *Consumi positivi; debole il recupero del potere di acquisto*

Nel 2014, l'incremento dei consumi finali delle famiglie è atteso proseguire secondo ritmi modesti anche nei trimestri finali dell'anno (+0,3% l'incremento nella media del 2014). Il peggioramento del clima di fiducia (a partire da luglio e, in misura più marcata, a ottobre) determinato dal calo dei giudizi sulle condizioni macro-economiche e, più marginalmente, di quelle delle famiglie, dovrebbe incidere sfavorevolmente sugli acquisti di beni durevoli, la cui convenienza è giudicata in deterioramento. Nel complesso, la spesa privata per consumi sarà sostenuta dall'aumento modesto del reddito disponibile lordo (+0,4% in media d'anno), che beneficerà delle misure di politica di bilancio a sostegno dei redditi più bassi da lavoro dipendente e del lento miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro. Pur in presenza di una dinamica eccezionalmente bassa dell'inflazione, il potere d'acquisto delle famiglie risulterà sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente. Il tasso di risparmio si attesterà poco al di sopra dei valori del 2013.

Nel biennio successivo, alla formazione del reddito disponibile lordo delle famiglie, sostenuta dai redditi da lavoro dipendente (in presenza di un aumento degli occupati), contribuiranno anche le altre componenti di reddito, come conseguenza del miglioramento ciclico dell'economia. Questo favorirà la graduale riduzione dei livelli di incertezza che hanno frenato la crescita dei consumi. La spesa per consumi privati è prevista in aumento dello 0,6% nel 2015 e dello 0,8% nel 2016, anche per effetto delle misure di bilancio e fiscali adottate a sostegno dei redditi.

Nell'orizzonte di previsione, il tasso di risparmio è atteso in lieve incremento. In presenza di un contesto macroeconomico in moderato miglioramento, le famiglie continuerebbero a perseguire l'obiettivo di ricostituire almeno parte delle scorte di risparmio utilizzate nel corso della fase recessiva. Si tratterà, tuttavia, di un processo graduale che non porterà comunque al raggiungimento dei livelli di risparmio pre-crisi.

#### *Accumulazione di capitale in ripresa dal 2015*

Nel 2014, il protrarsi delle condizioni di incertezza circa le prospettive della domanda interna determinerà un riduzione dei tassi di accumulazione dei beni capitali del 2,3%. La contrazione degli investimenti sarà trainata principalmente dalle macchine e attrezzature e dalla componente non residenziale, cui si accompagnerà una crescita moderata della spesa in beni della proprietà intellettuale. Nel 2015, la ripresa ciclica internazionale e lo stabilizzarsi delle condizioni per investire costituiranno i principali fattori a sostegno degli investimenti, che sono previsti aumentare dell'1,3%. La spesa in macchinari e attrezzature e quella nei beni della proprietà intellettuale rappresenteranno i principali fattori a sostegno del processo di accumulazione dei beni capitali. Il ciclo degli investimenti in costruzioni invece risulterà in lieve rallentamento. La dinamica degli investimenti fissi lordi è prevista in ulteriore rafforzamento nel 2016 (+1,9%) con il consolidarsi delle condizioni di domanda e il miglioramento delle condizioni di accesso al credito.

#### *Export in moderata espansione; Import trainato dal miglioramento di domanda*

Nel corso del 2014, l'aumento delle esportazioni complessive ha seguito la moderata evoluzione della domanda mondiale ed è stato favorito, in particolare nei mesi estivi, dal deprezzamento del tasso di cambio dell'euro; ciò ha trovato riscontro in contenuti guadagni di competitività di prezzo. I margini per le imprese italiane di una diminuzione dei prezzi all'export sono, tuttavia, risultati limitati da una dinamica dei costi unitari del lavoro particolarmente sfavorevole rispetto ai maggiori competitor europei. Secondo i dati in valore di commercio estero (relativi ai primi otto mesi dell'anno in corso), hanno contribuito a questo risultato i principali settori di tradizionale specializzazione dell'Italia. Con riferimento alla geografia degli scambi, la crescita delle esportazioni è stata pressoché interamente realizzata dalle vendite sui mercati dell'area Ue (+3,5% l'aumento rispetto all'analogo periodo di un anno prima), la cui espansione ha più che compensato le perdite registrate sui mercati esterni all'Unione (-2,1%).

Gli indicatori congiunturali suggeriscono un andamento irregolare delle esportazioni per i mesi finali dell'anno: un modesto rialzo è atteso in T3, seguito da una nuova flessione nel quarto trimestre. In media d'anno, le esportazioni totali sono previste in aumento dell'1,5%, una performance nel complesso modesta che risente del permanere di elementi di incertezza circa l'intensità dello sviluppo della domanda mondiale. Nel biennio 2015-2016, il rafforzamento della domanda internazionale e il persistere di un cambio dell'euro ancora deprezzato costituiscono i principali fattori di sostegno delle esportazioni. Queste sono previste aumentare a tassi di espansione nuovamente significativi (rispettivamente, +2,5% e +3,2%). Sebbene in rialzo lungo l'orizzonte di previsione, il progresso delle esportazioni si realizzerà secondo ritmi inferiori alla crescita della domanda potenziale di produzioni italiane: ciò sottende una sensibile perdita di quote di mercato.

Nei primi 8 mesi dell'anno in corso, le importazioni in valore dell'Italia sono risultate in diminuzione (-2,2%) a seguito della flessione sui mercati esterni all'Unione (-6%) e, per quel che concerne i settori merceologici, della flessione degli acquisti di energia elettrica, gas e dell'estrazione di minerali. Tale evoluzione ha incorporato la dinamica cedente dei prezzi degli input energetici. L'andamento delle quantità è invece risultato in moderata crescita (+0,2%). L'eccezionale contrazione delle importazioni in volume, registrata nel biennio 2012-2013, ha riflesso il venir meno di fattori di domanda.

Nella prospettiva del terzo e quarto trimestre, coerentemente con uno scenario di stabilizzazione della domanda aggregata, le importazioni complessive risulteranno in moderata crescita e si attesteranno all'1,2% in media d'anno. Nel successivo biennio, il miglioramento di consumi e esportazioni, insieme al delinearsi di un ciclo nuovamente espansivo degli investimenti, sospingeranno ulteriormente l'import, che aumenterà del 2,3% nel 2015, del 3,3% nel 2016, recuperando circa 1/3 dei livelli perduti nel periodo 2012-2013.

A fronte di tali dinamiche delle quantità, e in presenza di una evoluzione delle ragioni di scambio ancora favorevole nel 2014 e 2015 (per la riduzione dei prezzi all'import), il saldo della bilancia dei beni e servizi consoliderà un surplus, che risulterà pari al 2,8% del Pil nel 2014 per toccare il 3,0% nel 2016. L'avanzo commerciale contribuirà a un leggero miglioramento dell'attivo di parte corrente della bilancia dei pagamenti.

#### *Lento miglioramento sul mercato del lavoro*

Dopo un lungo periodo di flessione, il mercato del lavoro italiano mostra i primi segnali di stabilizzazione. L'occupazione continuerà comunque a contrarsi nel 2014 (-0,2% in termini di unità di lavoro rispetto al 2013), mentre la lenta e moderata ripresa dell'attività economica prevista per il prossimo anno, permetterà limitati incrementi del volume di lavoro (+0,2%); per il 2016 la crescita occupazionale prevista risulterà relativamente più sostenuta (+ 0,7%).

Nel 2014, a seguito della dinamica già osservata nella prima parte dell'anno e in considerazione delle attuali condizioni del mercato lavoro, il tasso di disoccupazione continuerà a crescere (12,5%, tre decimi in più rispetto al 2013), per poi tornare lievemente a diminuire nel 2015 (12,4%) e nel 2016 (12,1%). Su questi andamenti influirà l'elevata incidenza delle persone in cerca di occupazione da più di dodici mesi (7,6% il tasso di disoccupazione di lunga durata, nel secondo trimestre del 2014).

Dato il proseguire delle condizioni di debolezza del mercato del lavoro, le retribuzioni di fatto per dipendente continueranno a mostrare una dinamica moderata (intorno all'1% nel triennio di previsione) dovuta anche al blocco retributivo nel settore pubblico.

Come risultato di questi andamenti, la produttività del lavoro è prevista rimanere stazionaria nel 2014 per poi tornare a crescere per il restante periodo di previsione, mentre il costo del lavoro per unità di prodotto rallenterà nel biennio 2015-2016.

#### *Inflazione in graduale recupero dal 2015*

Nel corso dell'estate l'inflazione al consumo è divenuta negativa. L'andamento ha riflesso il contesto internazionale caratterizzato dal prevalere di forze disinflattive che ha determinato la caduta dei prezzi delle componenti maggiormente volatili (energetici e alimentari); anche il perdurare della sfavorevole fase congiunturale interna, con una domanda di consumo persistentemente debole e il permanere di condizioni difficili sul mercato del lavoro, ha contribuito alla cedente dinamica dei prezzi. Ne è conseguita una forte correzione al ribasso dell'inflazione di fondo (vale a dire al netto dei prodotti energetici e alimentari) che si è portata su valori storicamente bassi.

In assenza di sostanziali modifiche del contesto internazionale, l'inflazione si confermerà su tassi prossimi allo zero anche nei mesi finali del 2014, con livelli di prezzi in media d'anno appena superiori a quelli del 2013.

Le caratteristiche dei recenti sviluppi dei prezzi rendono ipotizzabile il permanere dell'inflazione italiana su ritmi contenuti anche in un più ampio orizzonte previsivo. In presenza di un indebolimento dell'euro, il prossimo anno la dinamica dei prezzi rifletterà la ripresa dell'inflazione importata. L'impulso inflazionistico delle componenti di fondo non risulterà troppo differente da quello del 2014, nel quadro di un moderato recupero della domanda di consumo e di un costo unitario del lavoro in rallentamento. Nella media del 2015, l'inflazione si manterrà ancora inferiore all'1%, con una crescita del deflatore della spesa delle famiglie pari allo 0,7%.

Nel 2016 spinte al rialzo saranno fornite ancora dalle componenti esogene, nel quadro di un più oneroso approvvigionamento delle materie prime sui mercati internazionali. Alla luce della ripresa della domanda interna e di un recupero del costo unitario del lavoro, un impulso aggiuntivo proverrà dalle determinanti interne. Ulteriori pressioni verranno dagli effetti della clausola di salvaguardia che prevede da gennaio 2016 l'innalzamento di due punti dell'aliquota ordinaria dell'Iva (dal 22% al 24%) e di quella ridotta del 10% (al 12%) in assenza di misure alternative che assicurino i medesimi effetti sui saldi per il bilancio pubblico. Nel 2016 l'inflazione si avvicinerà al 2% (+1,8% la crescita media annua per il deflatore della spesa delle famiglie).

### **Incertezze dello scenario di previsione**

L'attuale scenario di previsione è caratterizzato da elevati livelli di incertezza. Gli ampi margini di variabilità sono legati all'evoluzione del commercio internazionale, alle condizioni di incertezza economica e politica che influenzano gli operatori economici nelle loro decisioni e all'efficacia dei recenti provvedimenti normativi contenuti nella Legge di Stabilità.

Per quantificare gli effetti di scenari alternativi sono state considerate due ipotesi più favorevoli per l'economia italiana, un deprezzamento più pronunciato del tasso di cambio euro-dollaro e un miglioramento delle condizioni di incertezza per le imprese e uno scenario di ulteriore rallentamento del commercio mondiale. Ciascuna ipotesi viene valutata in termini di scostamento rispetto allo scenario di previsione presentato nel Prospetto 1.

Nel 2015, un deprezzamento del tasso di cambio euro-dollaro del 3% rispetto allo scenario base produrrebbe un incremento delle esportazioni e della domanda interna rispettivamente pari a 1,1 e 0,1 punti percentuali rispetto allo scenario base: ciò si tradurrebbe in una maggiore crescita economica di 0,4 punti percentuali. Nell'anno successivo l'effetto risulterebbe più contenuto, con un aumento aggiuntivo del Pil pari a 0,1 punti percentuali. Il tasso di disoccupazione risulterebbe inferiore di 0,1 punti percentuali per ciascun periodo del biennio 2015-2016.

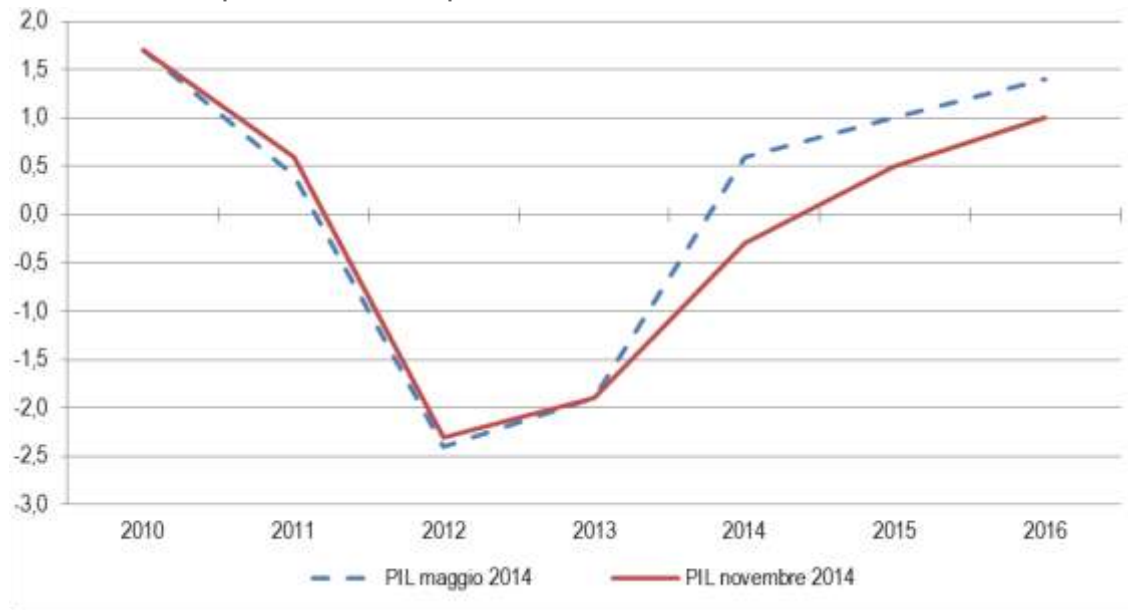
L'attuale dinamica degli investimenti risulta influenzata dalle ipotesi sul mercato del credito e sulla incertezza che condizionano le scelte delle imprese. Nel 2015, una riduzione delle condizioni di incertezza influirebbe positivamente sulle aspettative degli operatori determinando un incremento della propensione all'acquisto di beni capitali, con un aumento degli investimenti rispetto allo scenario base di 0,9 punti percentuali e una maggiore crescita del Pil pari a 0,2 punti percentuali.

Nell'ipotesi di uno scenario economico internazionale meno favorevole caratterizzata da una crescita meno sostenuta del commercio mondiale pari ad un 1 punto percentuale rispetto allo scenario base nel biennio 2015-2016, l'aumento delle esportazioni risulterebbe inferiore di circa 1 punto percentuale rispetto ai risultati della previsione. Nel complesso la crescita economica si ridurrebbe rispetto allo scenario base di 0,2 punti percentuali nel 2015 e nel 2016 e il tasso di disoccupazione aumenterebbe di 0,2 punti percentuali per ogni periodo del biennio.

### **Revisioni**

Tra l'attuale quadro di previsione e quello presentato a maggio 2014, il tasso di crescita del Pil per l'anno corrente è stato rivisto al ribasso di 0,9 punti percentuali (Figura 2).

Figura 2. Prodotto interno lordo 2010-2013 e previsioni 2014-2016. Confronto tra i dati diffusi a maggio e novembre 2014 Var. percentuali sull'anno precedente



La revisione è stata determinata in larga parte dalla più lenta dinamica dell'economica mondiale, rivista al ribasso di 0,4 punti percentuali nella presente nota, con conseguenze sull'evoluzione dinamica delle esportazioni italiane.

La crescita più contenuta del commercio mondiale e la mancata ripresa della domanda interna hanno influito negativamente anche sugli investimenti fissi lordi e sulla dinamica dei prezzi entrambi previsti in ulteriore diminuzione rispetto a maggio 2014. Le revisioni risentono in misura inferiore anche dell'introduzione del nuovo sistema dei conti nazionali SEC 2010.