

Il Presidente

Roma, 31 marzo 2015

*Gentile Ministro,*

la Legge n. 243/2012 stabilisce che l'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB) effettui analisi, verifiche e valutazioni in merito alle previsioni macroeconomiche, sulla base di un programma annuale che prevede anche lo svolgimento delle funzioni attribuite in coerenza con l'ordinamento dell'Unione europea. Il Regolamento UE n. 473/2013 richiede che le previsioni macroeconomiche su cui si basa il Programma di stabilità siano validate da un'istituzione nazionale indipendente.

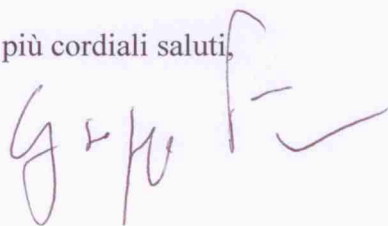
Il Protocollo d'intesa tra l'UPB e il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) del 15 settembre 2014 disciplina il processo di validazione delle previsioni macroeconomiche. In esso, le parti hanno concordato di svolgere l'esercizio di validazione anche sulle previsioni macroeconomiche tendenziali pubblicate nel Documento di economia e finanza (DEF).

L'UPB, tenuto conto dell'incertezza che caratterizza le previsioni macroeconomiche, ha valutato la plausibilità delle stime sulla base di un intervallo di valori accettabili per le grandezze macroeconomiche oggetto di validazione.

**Il Consiglio dell'UPB valida le previsioni tendenziali per gli anni 2015-2019 trasmesse dal MEF all'UPB il 24 marzo scorso, in quanto esse si collocano nell'intervallo accettabile allo stato delle informazioni attualmente disponibili.**

Si allega una nota esplicativa che, a corredo della presente lettera, sarà trasmessa al Parlamento successivamente alla presentazione del DEF.

Con i più cordiali saluti,



---

Ill.mo Prof. Pier Carlo Padoan

Ministro dell'economia e delle finanze

Via XX settembre, 87

00187 ROMA

## **Allegato alla lettera di validazione dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio del quadro macroeconomico tendenziale del DEF 2015**

Questa nota, allegata alla lettera di validazione dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB) del quadro macroeconomico tendenziale (24 marzo 2015), elaborato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) per il Documento di Economia e Finanza 2015, contiene una breve descrizione della procedura che ha condotto alla validazione delle previsioni e una sintetica analisi dei rischi che le contraddistinguono.

### **Procedura di validazione del quadro macroeconomico tendenziale**

L'UPB ha trasmesso il 31 marzo al MEF la propria lettera di validazione delle previsioni macroeconomiche tendenziali per gli anni 2015-2019 del DEF 2015, dopo che in precedenza aveva comunicato i propri rilievi su una prima versione di tali previsioni.

La validazione e i rilievi sono stati definiti sulla base di un'analisi complessiva dell'economia italiana svolta dall'UPB attraverso una serie di strumenti: 1) il confronto delle stime del MEF con quelle dei modelli di previsione dell'ISTAT, come da Accordo-quadro sottoscritto dall'UPB con il medesimo istituto; 2) il confronto con le stime distintamente prodotte dai tre istituti di previsione privati indipendenti (CER, Prometeia, REF.ricerche) consultati dall'UPB; 3) il monitoraggio delle previsioni di altre istituzioni nazionali e internazionali (da ultimo Commissione europea e OCSE). La validazione e i rilievi sono inoltre basati su un'analisi della coerenza interna del quadro macroeconomico elaborato dal MEF (volumi, prezzi, mercato del lavoro).

Per garantire la confrontabilità delle previsioni, le stime dei previsori (ISTAT e istituti privati) sono state formulate sulla base delle ipotesi sulle variabili esogene internazionali adottate dal MEF e della valutazione della manovra di bilancio 2015 elaborata dall'UPB.

### **Rischi delle previsioni del quadro macroeconomico tendenziale**

Il principale fattore di rischio delle previsioni del quadro macroeconomico tendenziale riguarda la crescita del PIL per il 2016, pari a 1,3%, che si colloca appena al di sotto del limite superiore (1,4%) dell'insieme di previsioni elaborate dagli istituti consultati dall'UPB.

In particolare, appare relativamente ottimistica la previsione del MEF sulla dinamica dei consumi delle famiglie. Quest'ultima sembra essere riconducibile soprattutto a due fattori. In primo luogo, la crescita dei consumi nel 2016 sarebbe sostenuta da un aumento dell'occupazione più intenso rispetto a quello stimato dagli altri previsori, con effetti positivi sul reddito disponibile. Inoltre, sempre dal confronto con gli altri previsori, la crescita dei consumi delle famiglie stimata dal MEF sembra subire in misura molto minore l'effetto negativo dell'aumento delle aliquote dell'IVA previsto dalla legislazione vigente. Va rilevato che rispetto alla maggior parte degli altri previsori, la dinamica dei consumi resta relativamente sostenuta anche negli anni successivi.



Un altro fattore di rischio delle previsioni del quadro tendenziale del MEF per il 2016, che interessa anche il 2017, riguarda la crescita degli investimenti in macchinari, che risulta più marcata rispetto a quella degli altri previsori. Ciò pur a fronte della previsione di un andamento delle esportazioni – tra le determinanti più significative delle decisioni di investimento – relativamente meno dinamico.

Non vanno, poi, dimenticati i rischi che derivano, lungo tutto l'orizzonte temporale considerato, dalle ipotesi sulle variabili esogene internazionali. Secondo le convenzioni adottate dal MEF in coerenza con le linee guida della Commissione europea, le ipotesi sulla dinamica del commercio internazionale ricalcano quelle utilizzate dalla Commissione nelle sue previsioni. Ciò implica un tasso di crescita del commercio internazionale pari al 4 per cento nel 2015, a circa il 5¼ per cento nel 2016-2017 e appena al di sotto del 5½ per cento nel 2018-2019. Inoltre, sempre coerentemente con il metodo utilizzato dalla Commissione europea, il MEF ha adottato l'ipotesi tecnica di invarianza del prezzo del petrolio e del tasso di cambio dell'euro rispetto ai valori effettivamente riscontrati a ridosso del momento in cui si effettua la previsione. In concreto, ciò implica, per l'intero periodo 2015-2019, un livello del prezzo del petrolio che si manterrebbe intorno ai 57 dollari e un tasso di cambio dell'euro sul dollaro stabile su valori di 1,07/1,08.

L'ipotesi di stabilità a medio termine del prezzo del petrolio sui livelli attuali ha notevoli margini di incertezza, considerate soprattutto le tensioni geopolitiche che coinvolgono molti dei Paesi produttori. Le stesse tensioni potrebbero anche frenare la domanda mondiale e quindi mettere a rischio le ipotesi sulla dinamica del commercio internazionale.

Infine, vi è incertezza sulla tempistica ed effettiva dimensione dell'impatto sul tasso di cambio degli strumenti di politica monetaria attivati dalla BCE nonché della possibile evoluzione della politica monetaria in altre aree, in particolare gli Stati Uniti.