



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE



DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2016

 Sezione I **Programma di Stabilità dell'Italia**



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2016

● Sezione I **Programma di Stabilità dell'Italia**

Presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri
Matteo Renzi

e dal Ministro dell'Economia e delle Finanze
Pier Carlo Padoan

Deliberato dal Consiglio dei Ministri l'8 Aprile 2016

PREMESSA

Il Documento di Economia e Finanza 2016 (DEF) è il terzo predisposto da questo Governo. Si iscrive pertanto in una strategia di programmazione economica di natura pluriennale, che abbiamo cominciato ad implementare con le prime misure nel 2014. I principali obiettivi di questa strategia sono ben noti: il rilancio della crescita e dell'occupazione. Gli strumenti operativi si possono riassumere in quattro punti: i) una costante azione di riforma strutturale del Paese e di stimolo agli investimenti, privati e pubblici; ii) una impostazione della politica di bilancio al tempo stesso favorevole alla crescita e volta ad assicurare un graduale ma robusto consolidamento delle finanze pubbliche, tale da ridurre in misura via via crescente il rapporto tra debito e PIL; iii) la riduzione del carico fiscale, che si associa a una maggiore efficienza della spesa e dell'azione delle pubbliche amministrazioni; iv) il miglioramento del business environment e della capacità competitiva del sistema Italia.

Lo sforzo profuso dal Governo è stato in questi anni ampio e incisivo, e ha prodotto risultati assai significativi in un lasso di tempo relativamente breve: il ritorno alla crescita e l'incremento dell'occupazione nel 2015 ne costituiscono una evidenza incontrovertibile. In prospettiva l'azione di riforma è rivolta a migliorare anche il contesto alla base delle decisioni di investimento, favorite da una maggiore efficienza della giustizia civile e della macchina amministrativa, dalla progressiva riduzione della pressione fiscale, dalla crescente disponibilità di finanziamenti, dalle misure di sostegno alla domanda. A nuove misure da adottare nel breve termine si affiancherà una particolare enfasi sulla concreta attuazione delle riforme già avviate.

Accanto all'intenso sforzo di riforma, il Governo avvia nuove azioni di stimolo, tra cui l'ulteriore riduzione della pressione fiscale e l'aumento progressivo degli investimenti pubblici, che permetteranno di sostenere il rafforzamento della ripresa in una fase di notevole incertezza economica a livello internazionale.

Contesto esterno e risultati raggiunti

L'azione di politica economica del Governo si è misurata negli ultimi mesi con un contesto esterno via via più problematico. Nel corso del 2015 il progressivo rallentamento delle grandi economie emergenti e la protratta fase di debolezza dell'Eurozona hanno negativamente influenzato l'andamento della domanda esterna; sull'evoluzione dell'economia internazionale hanno inoltre pesato l'accresciuta volatilità sui mercati finanziari e la minaccia terroristica.

Nell'area dell'euro il permanere di spinte deflazionistiche - in parte dovute alle continue cadute delle quotazioni delle materie prime, ma anche alla debolezza della domanda interna - ostacola la trasmissione all'economia reale delle misure eccezionalmente espansive di politica monetaria adottate dalla Banca Centrale Europea; ne risultano frenati gli investimenti, accresciuto l'onere dei debiti pubblici e privati.

L'Eurozona resta inoltre caratterizzata da un'ineguale distribuzione della crescita e dell'occupazione che la espone periodicamente a shock, con seri rischi per la sostenibilità del progetto europeo; l'insoddisfacente processo di convergenza - anche nei comparti in cui l'integrazione sta procedendo con maggiore decisione, ad esempio nel settore bancario e della finanza - perpetua la segmentazione dell'area, ostacolando il necessario percorso di riforma strutturale delle diverse economie.

L'afflusso di migranti e richiedenti asilo costituisce solo una delle nuove sfide sistemiche, di natura eccezionale, che rivelano in modo drammatico i punti di debolezza del progetto europeo, incapace di adottare una politica coordinata e di elaborare iniziative comuni. Crescono in quasi tutti gli Stati membri il consenso verso proposte populiste e l'euroscetticismo. A fronte del rischio concreto che gli interessi nazionali prevalgano sul bene comune il Governo italiano ha proposto una articolata strategia europea per la crescita, il lavoro e la stabilità, affinché l'Europa sia parte della soluzione ai problemi che abbiamo di fronte e venga ricostituita la fiducia tra i cittadini e tra gli Stati membri.

Nonostante la fragilità del contesto di riferimento, dopo tre anni consecutivi di contrazione l'economia italiana è tornata a crescere nel 2015 - dello 0,8 per cento in termini reali, 1,5 nominali. Ne hanno beneficiato l'occupazione - in sensibile incremento - e il tasso di disoccupazione, che si è ridotto in misura rilevante; il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro si è associato al buon andamento dei consumi delle famiglie.

I dati positivi di produzione industriale registrati nei primi mesi del 2016 lasciano prefigurare una nuova accelerazione del prodotto nei prossimi trimestri. In linea con tali andamenti il DEF prevede per il 2016 un incremento del PIL pari all'1,2 per cento; nello scenario programmatico l'accelerazione della crescita proseguirebbe nel 2017 e nel 2018, anche beneficiando di una politica di bilancio orientata al sostegno dell'attività economica e dell'occupazione.

Gli investimenti: politiche di sostegno e di contesto

Se nel 2015 la ripresa dell'economia italiana è stata in prevalenza sospinta dalle esportazioni e dai consumi, nel 2016 sarà necessario tenere conto dell'insoddisfacente crescita del commercio mondiale; anche per sostenere la crescita del prodotto si rendono necessari ulteriori miglioramenti di competitività e l'accelerazione degli investimenti, la componente della domanda che maggiormente ha subito l'impatto della grande crisi.

Nel 2015 gli investimenti fissi hanno ripreso ad aumentare, anche nella componente degli investimenti pubblici. Si tratta di un altro importante segnale di inversione di tendenza dopo anni di contrazione, durante i quali è risultato evidente quanto sia stato relativamente facile ridurre gli investimenti pubblici e quanto sia difficile riavviarli in tempi brevi.

Per stimolare un'accelerazione degli investimenti privati e pubblici la legge di stabilità 2016 ha messo in campo risorse significative, cui si associa la richiesta di utilizzo della clausola per gli investimenti pubblici prevista dalle regole di bilancio dell'Unione Europea. Particolare rilevanza hanno l'intervento sugli ammortamenti a fronte di investimenti effettuati nel 2016 e il credito d'imposta per gli investimenti nel Mezzogiorno nel quadriennio 2016-19. A queste risorse il Governo affianca misure in grado di migliorare ulteriormente il 'clima d'investimento' in Italia, segnatamente nelle aree degli strumenti di finanziamento, dell'efficienza della P.A. e della giustizia civile, della coesione territoriale.

A fronte delle difficoltà di finanziamento delle piccole e medie imprese e delle start-up il Governo ha messo in campo una molteplicità di strumenti, rivolti anche al supporto dell'innovazione tecnologica, della spesa in ricerca e sviluppo e della crescita dimensionale delle aziende. Nuove misure sono state introdotte per semplificare l'accesso al credito, incoraggiare la capitalizzazione e la quotazione in borsa delle imprese, la valorizzazione dei brevetti e delle altre opere dell'ingegno.

Numerosi interventi normativi, in fase di attuazione, hanno inoltre reso l'assetto del sistema bancario italiano più moderno e competitivo: la riforma delle banche popolari, del credito cooperativo e delle fondazioni bancarie, la riforma delle procedure di insolvenza e di recupero dei crediti, l'introduzione di un sistema di garanzie pubbliche per la dismissione e cartolarizzazione dei crediti in sofferenza delle banche, l'accelerazione dei tempi di deducibilità fiscale delle perdite su crediti. Si tratta di un sistema bancario che resta solido, benché l'elevata consistenza delle sofferenze renda necessario accrescerne la resilienza. Il Governo ritiene che la strategia di rafforzamento del sistema creditizio debba basarsi anche su ulteriori interventi in materia di giustizia civile, che favoriscano la dismissione dei crediti in sofferenza da parte delle banche.

Per agevolare le decisioni di investimento delle imprese la giustizia italiana deve divenire più equa ed efficiente, uniformandosi agli standard europei. A tal fine negli ultimi due anni si è proceduto alla introduzione del processo telematico e di incentivi fiscali alla negoziazione assistita e all'arbitrato, alla ridefinizione e razionalizzazione della geografia dei tribunali, all'allargamento della sfera di applicazione degli accordi stragiudiziali. Sono state inoltre avviate le riforme del processo civile e della disciplina delle crisi di impresa e dell'insolvenza - con l'obiettivo di aumentare le opportunità di risanamento delle crisi aziendali, limitandone i danni al tessuto economico circostante. Si perseguono obiettivi di

snellimento e semplificazione della macchina giudiziaria, la cui transizione mira a una gestione manageriale dei procedimenti.

Perché il ‘clima d’investimento’ in Italia migliori sensibilmente è anche indispensabile conseguire una maggiore efficienza della Pubblica Amministrazione, che deve essere in grado di rendere servizi di qualità a cittadini e imprese; sono state in tal senso approvate le norme riguardanti la semplificazione e l’accelerazione dei provvedimenti amministrativi, il codice dell’amministrazione digitale, la trasparenza negli appalti pubblici, la riorganizzazione delle forze di polizia e delle autorità portuali, dei servizi pubblici locali, delle società partecipate da parte delle amministrazioni centrali e locali, delle Camere di Commercio. Ulteriori interventi riguarderanno la lotta alla corruzione, la riforma della dirigenza pubblica, la disciplina del lavoro dipendente nella P.A., la riorganizzazione della Presidenza del Consiglio e degli enti pubblici non economici. Il programma di riforma della P.A. si affiancherà all’attuazione dell’Agenda per la Semplificazione.

Le politiche nazionali - comuni a tutte le regioni - vanno rafforzate laddove persistano ritardi nella formazione del capitale umano, nella produttività e nelle infrastrutture, supportandole anche con opportuni stimoli macroeconomici, quali quelli contenuti nella legge di stabilità 2016. Con l’obiettivo di contribuire alla riduzione degli squilibri territoriali il Masterplan per il Mezzogiorno mira a sviluppare filiere produttive muovendo dai centri di maggiore vitalità del tessuto economico meridionale, accrescendone la dotazione di capacità imprenditoriali e di competenze lavorative.

La realizzazione dei progetti promossi dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS, al cuore del cosiddetto “Piano Juncker”) sta già offrendo un contributo al rilancio degli investimenti privati: in base agli ultimi dati si registrano ventinove iniziative tra accordi di finanziamento e progetti infrastrutturali, per 1,7 miliardi di risorse. Considerando l’effetto della leva finanziaria potranno essere attivati investimenti pari a circa 12 miliardi.

Una politica di bilancio attenta alla crescita e alla sostenibilità delle finanze pubbliche

L’andamento della finanza pubblica è soggetto ad alcuni vincoli, primo fra tutti l’esigenza di ridurre il debito pubblico in percentuale del PIL.

Nel 2015 il rapporto debito/PIL si è sostanzialmente stabilizzato; per il 2016 si prevede una discesa dal 132,7 al 132,4 per cento; per il 2019 si prevede un valore pari al 124,3 per cento. L’inversione della dinamica del debito è un obiettivo strategico del Governo. Dopo aver raggiunto nel 2015 l’obiettivo prefissato di riduzione dell’indebitamento netto al 2,6 per cento del PIL, nel 2016 il disavanzo scenderà ulteriormente al 2,3 per cento. Negli anni successivi spazio di bilancio addizionale verrà generato da risparmi di spesa, realizzati mediante un ampliamento del processo di revisione della spesa, ivi incluse le spese fiscali,

e da strumenti che accrescano la fedeltà fiscale e riducano i margini di elusione. L'effetto congiunto di queste misure assicurerà la riduzione dell'indebitamento netto all'1,8 per cento del PIL nel 2017.

L'azione di consolidamento delle finanze pubbliche beneficia dell'attuazione del programma di privatizzazioni di aziende e proprietà immobiliari dello Stato, uno strumento fondamentale per modernizzare le società partecipate e contribuire alla riduzione del debito pubblico.

È una politica di bilancio in linea con quella adottata negli ultimi due anni, che incide sulla composizione delle entrate e delle spese in maniera favorevole alla crescita, al tempo stesso attenta alla disciplina di bilancio e al rispetto delle regole europee. Basti ricordare che negli anni della crisi finanziaria l'Italia risulta il paese che ha mantenuto l'avanzo primario corretto per il ciclo sui valori in media più elevati dell'area dell'euro; è stata tra i pochi paesi ad aver conseguito un saldo primario positivo, a fronte della gran parte dei paesi membri dell'Eurozona che hanno visto deteriorare la loro posizione nel periodo considerato.

Il Governo ritiene inopportuno e controproducente adottare una intonazione più restrittiva di politica di bilancio in considerazione di diversi fattori: i) i concreti rischi di deflazione e stagnazione, riconducibili al contesto internazionale; ii) l'insufficiente coordinamento delle politiche fiscali nell'Eurozona, che complessivamente esprime una politica di bilancio inadeguata se tenuto conto della evidente carenza di domanda aggregata; iii) gli effetti perversi di manovre eccessivamente restrittive, che potrebbero finire per peggiorare, anziché migliorare, il percorso di aggiustamento del rapporto debito/PIL.

L'Italia ha accumulato negli anni un debito elevato, la cui gestione è divenuta più difficile con la perdita di prodotto causata dalla recessione e per via delle spinte deflazionistiche. Ciò malgrado la politica di bilancio può favorire la crescita ancorando le aspettative di imprese e famiglie a una prospettiva credibile di riduzione del rapporto debito/PIL e migliorando la composizione dell'intervento pubblico. In merito al primo obiettivo, va ricordato che nel corso dell'ultimo biennio la politica di bilancio ha conseguito gli obiettivi indicati senza interventi correttivi in corso d'anno e senza aumenti del prelievo sul lavoro, sulle imprese e sui consumi, bensì conseguendo nel periodo una diminuzione della pressione fiscale di 0,8 punti percentuali. In merito al secondo obiettivo, il processo di revisione della spesa verrà reso più efficace dalla riforma del processo di formazione del bilancio dello Stato. Tale innovazione contribuirà al superamento della logica emergenziale che ha contraddistinto la politica di bilancio e la politica economica tutta negli ultimi anni; accrescerà la responsabilizzazione dei titolari delle decisioni di spesa, al tempo stesso

agevolando un esame dell'intera struttura del bilancio, anziché dei soli cambiamenti attuati con la legge di stabilità.

Anche le riforme istituzionali che il Parlamento ha approvato sono funzionali a una politica economica orientata al medio e lungo termine. La riforma della legge elettorale, il superamento del bicameralismo e la revisione dell'allocazione delle competenze tra centro e periferia assicureranno una governance politica più stabile ed efficace. Si tratta di un insieme di riforme cruciali, che permetterà di superare alcuni limiti storici del nostro Paese e che è reso ancor più rilevante dalla crescente fragilità che la lunga crisi economica sta immettendo nei sistemi politico-istituzionali di diversi paesi europei. Davanti a una prospettiva di incertezza e debolezza che si va diffondendo nel panorama globale, queste riforme restituiranno all'Italia la capacità di competere e confrontarsi con le principali economie del mondo.

Pier Carlo Padoan
Ministro dell'Economia e delle Finanze

INDICE

I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

- I.1 Le previsioni macroeconomiche
- I.2 Andamenti recenti e prospettive domanda aggregata
- I.3 Finanza pubblica: consuntivo 2015 e obiettivi 2016
- I.4 Saldi strutturali, regole fiscali europee e obiettivi di medio termine
- I.5 Le principali misure di politica di bilancio per il triennio 2017-2019
- I.6 La riduzione del rapporto debito/PIL

II. QUADRO MACROECONOMICO

- II.1 Scenario internazionale
- II.2 Economia italiana

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

- III.1 Dati di consuntivo e previsioni a legislazione vigente
- III.2 I margini di flessibilità del Patto di Stabilità e Crescita
- III.3 Percorso programmatico di finanza pubblica
- III.4 L'emergenza migranti e i costi connessi
- III.5 Impatto finanziario delle misure del Programma Nazionale di Riforma
- III.6 Evoluzione del rapporto debito/PIL
- III.7 La regola del debito e gli altri fattori rilevanti

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

- IV.1 Scenari di breve periodo
- IV.2 Scenari di medio periodo
- IV.3 Scenari di lungo periodo

V. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

- V.1 Le azioni intraprese e linee di tendenza per i prossimi anni
- V.2 La revisione della spesa

VI. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

- VI.1 La riforma del bilancio dello Stato
- VI.2 Le regole di bilancio per le Amministrazioni locali

INDICE DELLE TAVOLE

Tavola I.1	Indicatori di finanza pubblica
Tavola II.1	Quadro macroeconomico tendenziale
Tavola II.2	Ipotesi di base
Tavola II.3a	Prospettive macroeconomiche
Tavola II.3b	Prezzi
Tavola II.3c	Mercato del lavoro
Tavola II.3d	Conti settoriali
Tavola III.1	Evoluzione dei principali aggregati delle Amministrazioni pubbliche
Tavola III.2	Differenze rispetto al precedente Programma di Stabilità
Tavola III.3	Spese da escludere dalla regola di spesa
Tavola III.4	Scenario a politiche invariate
Tavola III.5	Saldi di cassa del settore statale e del settore pubblico
Tavola III.6	La finanza pubblica corretta per il ciclo
Tavola III.7	Impatto finanziario delle misure grigie PNR
Tavola III.8	Determinanti del debito pubblico
Tavola III.9	Debito delle Amministrazioni pubbliche per sottosettore
Tavola III.10	<i>Minimum Linear Structural Adjustment (MLSA)</i>
Tavola III.11	Rispetto della regola del debito: configurazione <i>forward looking</i>
Tavola IV.1	<i>Heat map</i> sulle variabili sottostanti ad SO per il 2015
Tavola IV.2	Sintesi degli <i>shock</i> macro-fiscali
Tavola IV.3	Sensibilità alla crescita
Tavola IV.4	Spesa pubblica per pensioni, sanità, assistenza agli anziani, istruzione e indennità di disoccupazione
Tavola IV.5	Indicatori di sostenibilità
Tavola V.1	Effetti netti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2015 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.2	Effetti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2015 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.3	Effetti netti cumulati dei principali provvedimenti varati nel 2015 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore
Tavola V.4	Effetti del D.L. n. 185 del 2015 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.5	Effetti del D.L. n. 191 del 2015 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.6	Effetti netti cumulati della Legge di Stabilità 2016 e del D.L. n. 18 del 2016
Tavola V.7	Effetti cumulati della Legge di Stabilità 2016 e del D.L. n. 18 del 2016
Tavola V.8	Effetti netti cumulati della Legge di Stabilità 2016 e del D.L. n. 18 del 2016 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore
Tavola V.9	Effetti della Legge di Stabilità 2016 sull'indebitamento netto della PA

Tavola V.10	Effetti del D.L. n.18 del 2016 sull'indebitamento netto della PA
Tavola V.11	Misure di razionalizzazione della spesa – contributo all'indebitamento netto
Tavola V.12	Legge di Stabilità 2016 – Misure di razionalizzazione della spesa – contributo all'indebitamento netto

INDICE DELLE FIGURE

Figura I.1	Tassi di crescita tendenziali e congiunturali del PIL reale
Figura I.2	Tassi di crescita tendenziali del deflatore del PIL e dei prezzi al consumo
Figura I.3	Tassi di cambio effettivo reale per l'Italia e l'Area dell'Euro
Figura I.4	Indebitamento netto, saldo primario e interessi passivi
Figura II.1	Volumi delle esportazioni e delle importazioni per area geografica - 2015
Figura II.2	Volumi delle esportazioni e delle importazioni per settore - 2015
Figura II.3	Tassi d'interesse alle imprese non finanziarie e alle famiglie
Figura III.1	Arrivi di migranti sulle coste italiane. Anni 1991-2015
Figura III.2	Migranti nelle strutture di accoglienza. Anni 2013-2016
Figura III.3	Determinanti del debito pubblico
Figura III.4	Evoluzione del rapporto debito/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai Paesi dell'Euro)
Figura III.5	Sentiero di aggiustamento e regola del debito nello scenario tendenziale.
Figura III.6	Sentiero di aggiustamento e regola del debito nello scenario programmatico.
Figura IV.1	Spesa per interessi in percentuale del PIL e costo medio ponderato all'emissione
Figura IV.2	Evoluzione dei tassi di rendimento sui titoli di Stato a 1, 5 e 10 anni
Figura IV.3	Differenziale di rendimento BTP-BUND-benchmark 10 anni
Figura IV.4A	Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock temporanei
Figura IV.4B	Proiezione stocastica del rapporto debito/PIL con shock permanenti
Figura IV.5	L'indicatore SO e sottocomponenti
Figura IV.6	Proiezione di medio termine del rapporto debito/PIL negli scenari di alta e bassa crescita
Figura IV.7	Sensitività del debito pubblico a un aumento/riduzione del flusso netto di immigrati
Figura IV.8	Sensitività alle ipotesi macroeconomiche. Maggiore e minore crescita della produttività
Figura IV.9	Sensitività alle ipotesi macroeconomiche. Maggiore e minore crescita della produttività totale dei fattori
Figura IV.10	Sensitività alle ipotesi macroeconomiche. Tasso di occupazione e tasso di attività degli anziani
Figura IV.11	Sensitività del debito pubblico alle ipotesi della spesa sanitaria nel <i>risk scenario</i>
Figura IV.12	Sensitività del debito pubblico all'avanzo primario strutturale
Figura IV.13	L'impatto delle riforme sul rapporto debito/PIL
Figura V.1	Spesa primaria corrente al netto delle prestazioni sociali - Italia. Anni 1998-2019
Figura V.2	Spesa primaria corrente con e senza prestazioni sociali. Variazione cumulata. Anni 2009-2015

INDICE DEI BOX

- Cap. II Le recenti tendenze del mercato del lavoro
 La revisione delle stime di crescita tendenziale rispetto Documento
 Programmatico di Bilancio (DPB)
 Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene
 L'aggiornamento del modello ITEM e la verifica di cambiamenti nei
 moltiplicatori fiscali
- Cap. III Clausola degli investimenti: principali avanzamenti dei progetti
 La valutazione delle deviazioni significative e della regola di spesa
 Innovazioni alla metodologia di stima del prodotto potenziale concordata
 a livello europeo
 Le spese per l'emergenza migranti
- Cap. IV L'evoluzione del debito nel medio periodo in un contesto di bassa
 crescita e inflazione
 La riforma del sistema pensionistico
 Garanzie concesse dallo Stato
- Cap. V Contrasto all'evasione fiscale
 Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS)
 Misure di efficientamento e modernizzazione della Pubblica
 Amministrazione
- Cap. VI Investimenti pubblici e superamento dei vincoli del Patto di Stabilità
 Interno

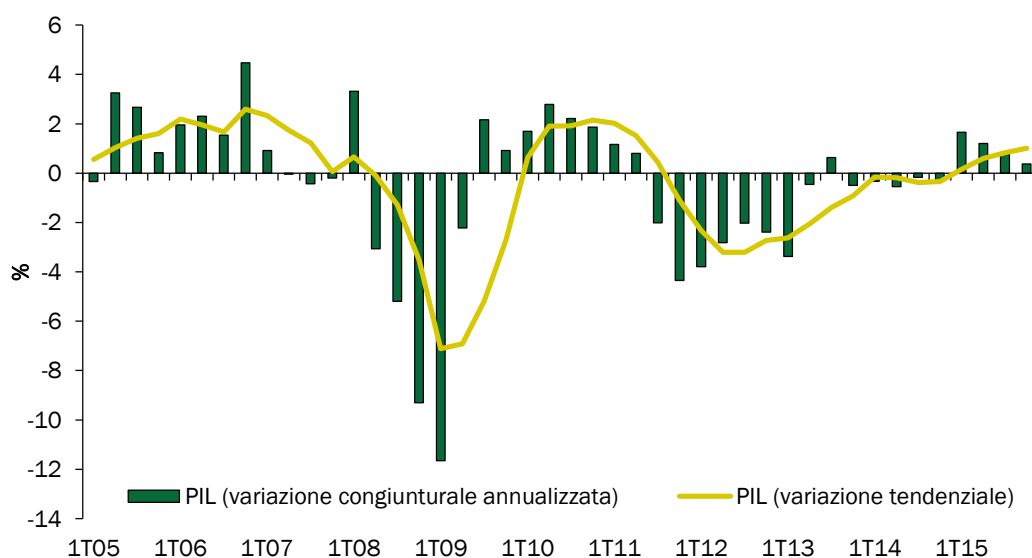
I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

Nel 2015, dopo tre anni consecutivi di contrazione, l'economia italiana è tornata a crescere (+0,8 per cento) e nel 2016 questa crescita prosegue e si rafforza (+1,2 per cento). L'occupazione cresce, la disoccupazione cala, i conti migliorano, le tasse diminuiscono: il Governo mantiene una politica rigorosa ma, nello stesso tempo, ha avviato una stagione di misure espansive che permette finalmente di far ripartire il Paese. Ciò accade anche se, negli ultimi mesi del 2015, il quadro internazionale ha mostrato evidenti segnali di peggioramento, dovuti alla fase di difficoltà dell'Eurozona, al progressivo rallentamento delle economie emergenti e alla minaccia terroristica.

I.1 LE PREVISIONI MACROECONOMICHE

Le stime ufficiali dell'ISTAT confermano che nel 2015 l'economia italiana è tornata a crescere dopo tre anni di contrazione, registrando un tasso di crescita dello 0,8 per cento in termini reali e dell'1,5 per cento in termini nominali. Anche per effetto di revisioni ai dati degli anni precedenti, il PIL nominale nel 2015 è risultato in linea con quanto stimato in settembre (1.636,4 miliardi contro 1.635,4 miliardi).

FIGURA I.1: TASSI DI CRESCITA TENDENZIALI E CONGIUNTURALI DEL PIL REALE



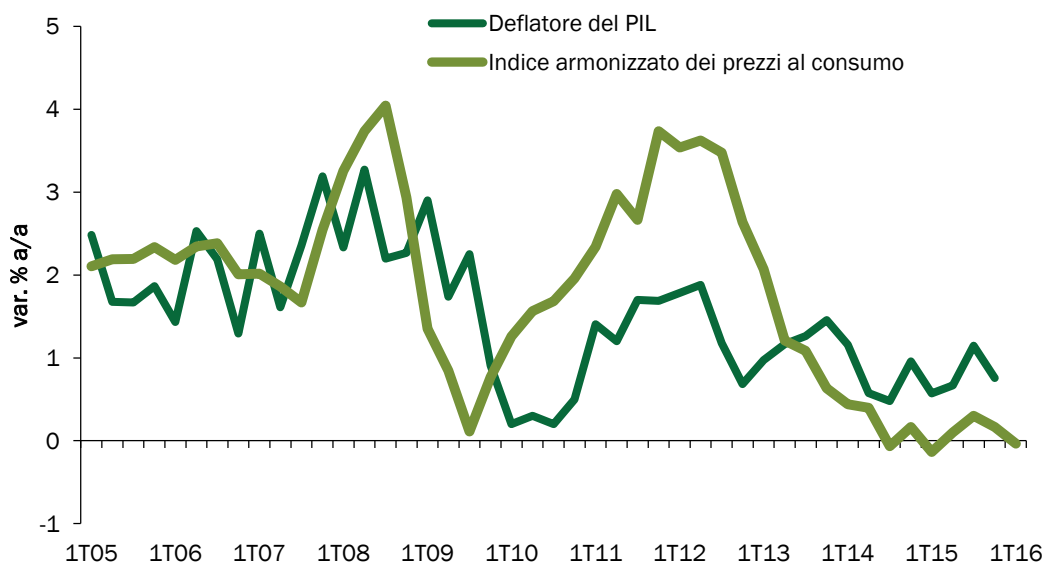
Fonte: ISTAT.

Per quanto riguarda il 2016 e gli anni seguenti, il presente Programma di Stabilità stima una crescita tendenziale del PIL reale per il triennio 2016-2018 dell'1,2 per cento annuo. La previsione di crescita reale nello scenario programmatico è più elevata in tutto il triennio. Le previsioni di inflazione e di crescita del deflatore del PIL vengono aggiornate, il che determina un minor livello del PIL nominale nell'anno finale della previsione, il 2019. Si tratta di revisioni di portata limitata, giacché la nuova previsione tendenziale per il PIL nominale del 2019 è più bassa che in settembre solamente dello 0,9 per cento; quella programmatica è inferiore dell'1,5 per cento.

Secondo la nuova previsione, quest'anno il PIL crescerà dell'1,2 per cento in termini reali e del 2,2 per cento in termini nominali. Nello scenario tendenziale, nei prossimi anni il tasso di crescita reale rimarrebbe intorno al livello del 2016, mentre quello nominale accelererebbe col crescere dell'utilizzo delle risorse produttive e anche a causa di un recupero del prezzo del petrolio e delle materie prime.

Nello scenario programmatico, dopo un incremento dell'1,2 per cento nel 2016, la crescita del PIL reale nel triennio 2017-2019 risulterebbe più elevata che nel tendenziale, a motivo di una politica fiscale ancora rigorosa, ma più focalizzata sulla promozione dell'attività economica e dell'occupazione. Il PIL reale crescerebbe dell'1,4 per cento nel 2017, quindi dell'1,5 per cento nel 2018 ed infine dell'1,4 per cento nel 2019.

FIGURA I.2: TASSI DI CRESCITA TENDENZIALI DEL DEFLATORE DEL PIL E DEI PREZZI AL CONSUMO



Fonte: ISTAT.

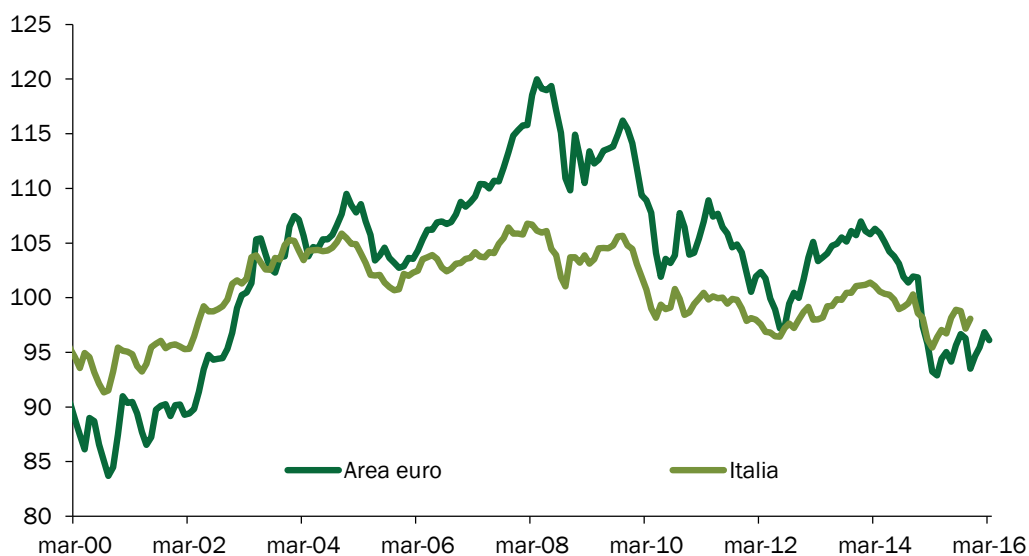
La crescita dei prezzi (e quindi del deflatore del PIL) sarebbe inizialmente più bassa nello scenario programmatico che in quello tendenziale. Ciò poiché, come spiegato al Paragrafo I.5 seguente, l'entità complessiva della manovra sarebbe inferiore e si sostituirebbero gli aumenti delle imposte indirette previsti dalle

clausole di salvaguardia con interventi alternativi di revisione selettiva della spesa, anche di carattere fiscale. Nella seconda parte del periodo di previsione, il biennio 2018-2019, il PIL nominale crescerebbe di più nello scenario programmatico che in quello tendenziale. Ciò a motivo del migliore andamento complessivo dell'economia.

I.2 ANDAMENTI RECENTI E PROSPETTIVE DOMANDA AGGREGATA

Nel 2016 la crescita, tornato il segno più nel 2015 (+0,8), prosegue e si rafforza (+1,2), nonostante un quadro europeo e internazionale di elevata difficoltà e fragilità, tenuto conto anche del rallentamento delle grandi economie emergenti, della perdurante lentezza della ripresa europea e dell'impatto economico ed emotivo degli attacchi terroristici e dell'andamento dei mercati finanziari internazionali. In questo quadro, un recupero della crescita del PIL è atteso nel primo trimestre di quest'anno, giacché si stima che la produzione industriale sia cresciuta in misura vicina all'1 per cento congiunturale.

FIGURA I.3: TASSI DI CAMBIO EFFETTIVO REALE PER L'ITALIA E L'AREA DELL'EURO



Fonte: Banca d'Italia e BCE.

Il nuovo scenario tiene conto del peggioramento del quadro macroeconomico internazionale segnalato sia da previsori di mercato che dalle principali organizzazioni internazionali, quali l'OCSE, il FMI e la Commissione Europea. Va anche sottolineato che la caduta del prezzo del petrolio sostiene la domanda interna nei paesi consumatori quali l'Italia, ma riduce consumi e importazioni dei paesi produttori, verso cui le esportazioni italiane erano cresciute molto fino al 2014. Inoltre, il tasso di cambio dell'euro, pur competitivo in un'ottica di lungo termine, si è recentemente apprezzato su base ponderata, portandosi al livello più elevato da inizio 2015.

C'è il rischio che le valutazioni di consenso esagerino l'effettivo peggioramento dell'economia mondiale, soprattutto nei maggiori paesi avanzati, verso cui è ruotata la bussola della crescita globale attraverso cambiamenti economici e geopolitici quali la caduta del tasso di crescita della Cina e del prezzo del petrolio. Tuttavia, le nuove previsioni sono più caute rispetto al futuro andamento delle esportazioni e, in minor misura, degli investimenti poiché i rischi economici e geopolitici internazionali non possono essere ignorati.

Si sono invece sostanzialmente confermate le previsioni di crescita dei consumi delle famiglie formulate in settembre. Malgrado vi sia stata una flessione degli indicatori di fiducia dei consumatori durante i mesi invernali, gli andamenti recenti sembrano coerenti con un andamento nel complesso moderatamente espansivo e assai dinamico in alcune componenti dei consumi durevoli, quali gli acquisti di autovetture. Le registrazioni di nuove autovetture hanno registrato una crescita media tendenziale del 21,0 per cento nel primo trimestre del 2016, dopo essere salite del 17,2 nel quarto trimestre del 2015.

Le indagini attualmente disponibili indicano che gli investimenti fissi lordi dovrebbero crescere nel 2016, non solo nella componente dei mezzi di trasporto, ma anche in quelle quantitativamente più rilevanti delle costruzioni e dei macchinari, delle attrezzature e dei prodotti della proprietà intellettuale. La previsione aggiornata è lievemente più bassa che in settembre, soprattutto per un minor trascinarsi dal 2015. Tuttavia essa prefigura ugualmente un'accelerazione degli investimenti fissi lordi dallo 0,8 per cento di crescita complessiva registrato nel 2015 al 2,2 nel 2016 e quindi, nello scenario programmatico, al 3,0 nel 2017 e 3,2 per cento nel 2018.

I.3 FINANZA PUBBLICA: CONSUNTIVO 2015 E OBIETTIVI 2016

L'obiettivo di indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche per il 2015, 2,6 per cento del PIL, è stato raggiunto. La discesa dei pagamenti per interessi si è accompagnata al miglioramento del saldo primario anche se lievemente meno favorevole del previsto, con un surplus pari all'1,6 per cento del PIL a fronte dell'1,7 per cento previsto in settembre. La differenza è spiegata da un minore gettito da imposte dirette e in conto capitale e da maggiori spese per consumi intermedi rispetto alle aspettative di settembre. Hanno invece ecceduto le previsioni la crescita delle imposte indirette e la discesa delle spese per redditi da lavoro dipendente e per prestazioni sociali in denaro, nonché delle altre uscite primarie correnti.

Per quanto riguarda il 2016, il Governo prevede un indebitamento netto intorno al 2,3 per cento del PIL, a fronte dell'obiettivo di 2,2 per cento formulato in settembre, poi elevato al 2,4 in connessione con gli interventi per la sicurezza e la cultura disposti in novembre dopo gli attentati in Francia. Le proiezioni per i pagamenti di interessi sul debito pubblico nel 2016 sono state ridotte rispetto a settembre, dal 4,3 al 4,0 per cento del PIL, mentre il surplus primario risulterebbe inferiore rispetto all'obiettivo del 2,0 per cento enunciato nella Nota di Aggiornamento di settembre 2015.

L'avanzo primario è previsto pari all'1,7 per cento del PIL, in leggero aumento rispetto al 2015. La previsione tiene conto dell'effettiva spendibilità delle autorizzazioni di spesa, di un forte impegno amministrativo nell'attività di

riscossione delle entrate e di azioni volte ad accrescere moderatamente l'entità delle dismissioni immobiliari.

TAVOLA I.1: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL) (1)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
QUADRO PROGRAMMATICO						
Indebitamento netto	-3,0	-2,6	-2,3	-1,8	-0,9	0,1
Saldo primario	1,6	1,6	1,7	2,0	2,7	3,6
Interessi	4,6	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,8	-0,6	-1,2	-1,1	-0,8	-0,2
Variazione strutturale	-0,1	0,2	-0,7	0,1	0,3	0,6
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	132,5	132,7	132,4	130,9	128,0	123,8
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	128,8	129,1	129,0	127,5	124,7	120,6
Obiettivo per la regola del debito (4)				123,6		
Variazione cumulata del saldo primario			0,0	-0,4	-0,6	-0,3
Proventi da privatizzazioni		0,4	0,5	0,5	0,5	0,3
QUADRO TENDENZIALE						
Indebitamento netto	-3,0	-2,6	-2,3	-1,4	-0,3	0,4
Saldo primario	1,6	1,6	1,7	2,4	3,3	3,9
Interessi	4,6	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,9	-0,6	-1,3	-0,8	-0,1	0,1
Variazione strutturale	-0,2	0,2	-0,7	0,5	0,7	0,2
Debito pubblico (lordo sostegni) (3)	132,5	132,7	132,4	130,3	127,3	123,5
Debito pubblico (netto sostegni) (3)	128,8	129,1	129,0	126,9	124,0	120,3
MEMO: Draft Budgetary Plan 2016 (Ottobre 2015)						
Indebitamento netto tendenziale	-3,0	-2,6	-2,2	-1,1	-0,2	0,3
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,9	-0,3	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Debito pubblico (5)	132,1	132,8	131,4	127,9	123,7	119,8
MEMO: NOTA AGGIORNAMENTO DEL DEF 2015 (Settembre 2015)						
Indebitamento netto	-3,0	-2,6	-2,2	-1,1	-0,2	0,3
Saldo primario	1,6	1,7	2,0	3,0	3,9	4,3
Interessi	4,7	4,3	4,3	4,1	4,1	4,0
Indebitamento netto strutturale (2)	-0,7	-0,3	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Variazione strutturale	0,0	0,3	-0,4	0,4	0,3	0,0
Debito pubblico (5)	132,1	132,8	131,4	127,9	123,7	119,8
<i>PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1.000)</i>	1.611,9	1.636,4	1.671,6	1.715,8	1.764,8	1.818,4
<i>PIL nominale programmatico (val. assoluti x 1.000)</i>	1.611,9	1.636,4	1.671,6	1.712,9	1.765,3	1.822,2

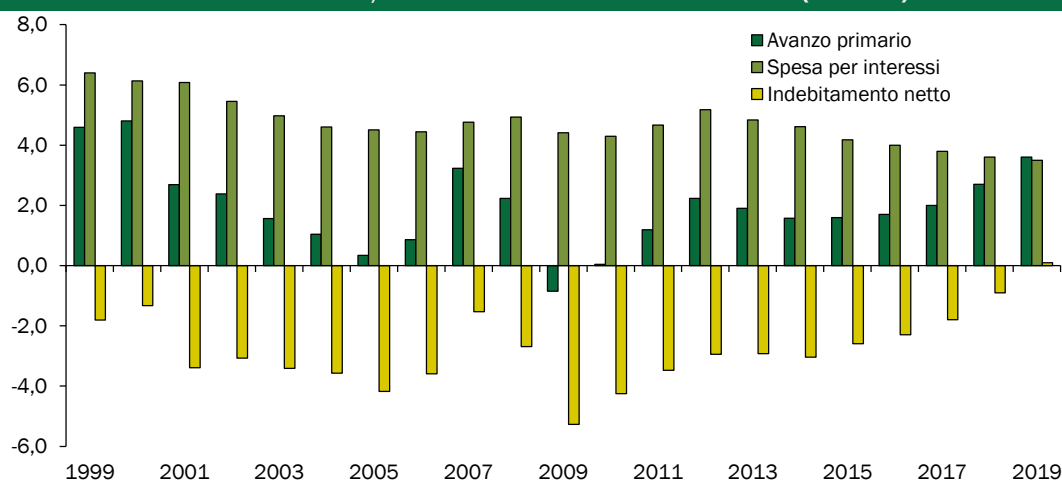
(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

(2) Al netto delle una tantum e della componente ciclica.

(3) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2015 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Supplemento al bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito' n.15 del 15 marzo 2016). Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 0,42 per cento del PIL nel 2015, 0,5 per cento del PIL annuo nel periodo 2016-2018, 0,3 per cento del PIL nel 2019. Nel 2015, la stima provvisoria del debito pubblico pubblicata lo scorso marzo da Banca Italia è incrementata di circa 0,1 punti percentuali di PIL a seguito della riclassificazione nella PA del Fondo Nazionale di Risoluzione istituito per il salvataggio di taluni istituti di credito (ai sensi dell'art. 78 del D. Lgs. N.180 del 16 novembre 2015). Le stime tendenziali scontano l'ipotesi di una modesta riduzione delle giacenze di liquidità del MEF per circa 0,28 per cento del PIL nel 2017 e per circa 0,14 per cento di PIL nel 2018; quelle programmatiche scontano un'ulteriore riduzione di 0,14 per cento del PIL nel 2019. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

(4) Livello del rapporto debito/PIL che assicura l'osservanza della regola nel 2016 sulla base della dinamica prevista al 2018 (criterio *forward-looking*). Per ulteriori dettagli si veda il paragrafo III.7.

(5) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 0,4 per cento di PIL nel 2015 e 0,5 per cento di PIL annuo nel periodo 2016-2018.

FIGURA I.4: INDEBITAMENTO NETTO, SALDO PRIMARIO E INTERESSI PASSIVI (% sul PIL)

Fonte: ISTAT. Dal 2016 obiettivi programmatici DEF.

I.4 SALDI STRUTTURALI, REGOLE FISCALI EUROPEE E OBIETTIVI DI MEDIO TERMINE

Il saldo strutturale corrispondente a un indebitamento netto del 2,3 per cento del PIL nel 2016 sarebbe pari all'1,2 per cento del PIL, in peggioramento di circa 0,7 punti percentuali rispetto al 2015. Come è noto, in coerenza con la Comunicazione della Commissione Europea sulla Flessibilità nel Patto di Stabilità e Crescita (PSC) del gennaio 2015¹, l'Italia ha richiesto 0,5 punti di flessibilità per le riforme strutturali e 0,3 per gli investimenti pubblici. Si è inoltre domandata ulteriore flessibilità nella misura di 0,2 punti percentuali per tenere conto delle spese relative all'emergenza immigrazione².

Nel luglio 2015, sulla base di una richiesta iniziale di flessibilità da parte dell'Italia pari a 0,4 punti percentuali, il Consiglio Europeo raccomandava all'Italia di migliorare il saldo strutturale nel 2016 in misura pari a 0,1 punti³. Successivamente il Consiglio ECOFIN ha deciso di porre un limite pari a 0,75 punti percentuali all'ammontare complessivo della clausola riforme e di quella degli investimenti⁴.

Qualora la richiesta di flessibilità da parte dell'Italia fosse pienamente accolta, la raccomandazione originaria del Consiglio si tradurrebbe in un saldo strutturale nel 2016 pari a -0,25 punti. In rapporto a questo nuovo benchmark, la variazione di -0,7 punti ora prevista non costituirebbe una 'deviazione significativa' e quindi è compatibile con il 'braccio preventivo' del PSC.

¹ European Commission, 'Making the best use of flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact', 13 January 2015.

² Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza, settembre 2015 e *Italy's Draft Budgetary Plan*, Ottobre 2015.

³ Raccomandazione del Consiglio Europeo del 14 luglio 2015 sul Programma Nazionale di Riforma e parere sul Programma di Stabilità dell'Italia.

⁴ Posizione comune adottata dal Consiglio ECOFIN il 12 Febbraio 2016 (Documento n. 14345/2015).

Il nuovo scenario programmatico qui presentato prevede di ridurre l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche all'1,8 per cento del PIL nel 2017 e allo 0,9 nel 2018, portando quindi il saldo in lieve surplus nel 2019 (0,1 per cento del PIL).

Su base strutturale, secondo le stime del Dipartimento del Tesoro basate sulla metodologia concordata in sede europea⁵, il saldo migliorerebbe dal -1,2 del 2016 al -1,1 per cento del PIL nel 2017 e quindi al -0,8 nel 2018 e al -0,2 per cento nel 2019. Quest'ultimo livello assicurerebbe sostanzialmente il conseguimento dell'Obiettivo di Medio Termine (MTO) dell'Italia.

In linea di principio, le regole di rientro verso l'MTO richiederebbero che il saldo strutturale nel 2017 migliorasse di almeno 0,5 punti percentuali di PIL⁶. Il Governo ritiene inopportuno e controproducente operare una tale stretta fiscale, in considerazione dei seguenti principali fattori:

i) **Rischi di deflazione e stagnazione.** Come già argomentato, il quadro globale è caratterizzato da pressioni deflazionistiche e da rischi economici e geopolitici. La crescita europea rimane debole, le pressioni al ribasso sui prezzi si propagano dal settore energetico e industriale a tutto il sistema dei prezzi e rischiano di alimentare aspettative di ulteriori ribassi, con possibili effetti depressivi sulla crescita.

ii) **Insufficiente coordinamento delle politiche di bilancio nell'Area dell'Euro.** La Commissione Europea ha raccomandato per l'Area dell'Euro una politica di bilancio quantomeno neutrale e in cui i paesi in posizione più solida utilizzino i margini di espansione fiscale, soprattutto a favore degli investimenti. Tuttavia ciò non sembra manifestarsi in misura adeguata, col risultato che la *stance* di politica di bilancio appare restrittiva a fronte di una evidente carenza di domanda aggregata, elevata disoccupazione e sottoutilizzazione della capacità produttiva. Sono altresì insoddisfacenti i progressi nelle riforme strutturali, in cui invece l'Italia risulta in miglioramento con riferimento a quasi tutte le raccomandazioni del Consiglio.

iii) **Effetti indesiderati di eccessive strette fiscali.** Come argomentato nel Capitolo II di questo Documento, i moltiplicatori fiscali sono aumentati nei paesi che come l'Italia hanno subito lunghe e profonde recessioni. Ciò significa che una marcata stretta fiscale potrebbe causare ulteriori ripercussioni recessive e peggiorare così le prospettive di crescita del PIL e la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio termine. Il Governo ritiene di importanza cruciale sostenere la domanda aggregata e migliorare la competitività del Paese. La ripresa degli investimenti è necessaria per migliorare il potenziale di crescita. È improbabile che essa si manifesti se perdurerà la stagnazione.

iv) **Costi delle riforme strutturali.** Come discusso nel Programma Nazionale di Riforma, le ampie e incisive riforme che il Governo ha intrapreso nel biennio 2014-2015, la loro piena attuazione e le ulteriori riforme programmate per gli anni a venire avranno effetti altamente benefici sul clima di investimento e il

⁵ Le stime del Tesoro differiscono unicamente nella previsione macroeconomica sottostante, nel fatto che quest'ultima ha un orizzonte di quattro anni mentre le previsioni della Commissione non vanno oltre il 2017, e nell'inizializzazione della varianza per il calcolo del NAWRU. Cfr. il Focus nel Capitolo III del presente Documento.

⁶ European Commission, 'Vade Mecum on the Stability and Growth Pact - 2016 edition', Institutional Paper 021, March 2016.

potenziale di crescita dell'Italia. Tuttavia le riforme necessitano di tempo per produrre effetti positivi e possono in taluni casi comportare costi in termini di bilancio pubblico o avere un impatto inizialmente sfavorevole sull'economia (si pensi ad esempio a tutti i cambiamenti che sono intervenuti nel sistema bancario). Per questo motivo è inopportuno attuare politiche di stampo fortemente restrittivo.

v) **Sottostima dell'*output gap***. Come più volte ricordato in precedenti documenti ufficiali, la valutazione della crescita potenziale e dell'*output gap* è alla base del calcolo del saldo strutturale di finanza pubblica. Il Governo adotta la metodologia stabilita a livello europeo nel calcolo di tali variabili. È tuttavia evidente che la valutazione dell'*output gap* dell'Italia produce risultati penalizzanti e contro-intuitivi, che possono essere fonte di politiche pro-cicliche e quindi potenzialmente recessive. Nel Capitolo III.3 sono presentate stime alternative del prodotto potenziale, che migliorano la qualità della stima econometrica e dimostrano che la strategia di riduzione del deficit che il Governo intende seguire sarebbe pienamente in linea con il braccio preventivo del PSC se l'*output gap* fosse valutato più realisticamente.

I.5 POLITICA DI BILANCIO PER IL TRIENNIO 2017-2019

Le clausole di salvaguardia che diventerebbero operative nel 2017 rappresentano circa lo 0,9 per cento del PIL. L'intendimento del Governo nell'impostazione della prossima Legge di Stabilità è quello di sterilizzare le clausole attuando una manovra del tutto diversa. Essa verrà definita nei prossimi mesi e garantirà il raggiungimento di un indebitamento netto pari all'1,8 per cento del PIL nel 2017 attraverso un mix di interventi di revisione della spesa pubblica, ivi incluse le spese fiscali, e di strumenti che accrescano la fedeltà fiscale e riducano i margini di evasione ed elusione. Ciò ferma restando la prosecuzione, compatibilmente con gli equilibri di bilancio, del processo di riduzione del carico fiscale che grava sui redditi delle famiglie e delle imprese.

Nel biennio 2018-2019 si amplierebbero in particolare le misure riguardanti la *spending review*. Si continuerà inoltre lo sforzo organizzativo e normativo volto ad aumentare il gettito fiscale a parità di aliquote attraverso il contrasto all'evasione e il miglioramento della fedeltà fiscale.

I.6 LA RIDUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

La riduzione dello stock di debito delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL rimane un obiettivo prioritario del Governo. Nel 2015 tale obiettivo è stato sfiorato, giacché il rapporto debito/PIL è salito solo marginalmente, al 132,7 per cento dal 132,5 del 2014. Metà dell'aumento è stato peraltro dovuto alla classificazione del Fondo Nazionale di Risoluzione degli enti creditizi all'interno delle Amministrazioni pubbliche. Alla quasi stabilizzazione del debito hanno contribuito proventi da privatizzazioni e dismissioni superiori allo 0,4 per cento del PIL.

Per quest'anno, si prevede una discesa del rapporto debito/PIL al 132,4 per cento. Mentre le privatizzazioni e dismissioni darebbero un contributo dello 0,5 per cento, risulterebbe minore la discesa del fabbisogno delle Amministrazioni

pubbliche rispetto all'indebitamento netto. Questa differenza si ridurrebbe negli anni successivi, cosicché nello scenario programmatico il debito lordo è previsto scendere al 123,8 per cento del PIL nel 2019.

II. QUADRO MACROECONOMICO

II.1 SCENARIO INTERNAZIONALE

Nel 2015, il PIL mondiale ha registrato un incremento del 3,0 per cento in decelerazione rispetto al 3,3 per cento dell'anno precedente. Gli scambi internazionali di beni e servizi in volume hanno mostrato un andamento stagnante crescendo in media d'anno secondo la Commissione Europea di solo l'1,6 per cento, in decelerazione dal 2,9 per cento del 2014 e ben al di sotto della media di lungo periodo¹.

Nell'Area dell'Euro, la crescita del PIL dell'1,6 per cento, in accelerazione rispetto all'anno precedente (0,9 per cento), è principalmente attribuibile ai consumi privati e agli investimenti fissi, che restano comunque su livelli inferiori rispetto a precedenti periodi di ripresa del ciclo. Il tasso di disoccupazione per l'area nel complesso, sebbene in diminuzione, si è mantenuto ancora su livelli elevati (10,3 per cento a gennaio 2016).

La politica di bilancio ha assunto un tono meno restrittivo, anche per far fronte all'emergenza umanitaria causata dalla guerra in Siria e all'ondata di immigrazione da Medio Oriente ed Africa. Per quanto riguarda la politica monetaria, l'orientamento fortemente espansivo della Banca centrale europea (BCE) ha contribuito a garantire una certa stabilità finanziaria, ma non ha ancora conseguito i risultati sperati in termini di crescita reale e di inflazione. Quest'ultima rimane prossima allo zero, mentre la crescita economica non è sufficientemente alimentata dalla ripresa del credito.

La Banca centrale europea, al fine di combattere con maggiore decisione le tendenze deflazionistiche e rendere più agevole la concessione di credito all'economia reale, ha recentemente portato a zero il tasso di interesse di rifinanziamento sulle operazioni principali; ridotto allo 0,25 per cento quello sulle operazioni di rifinanziamento marginale; fissato a -0,40 per cento quello sui depositi. Ha poi anche dato l'avvio a quattro nuove operazioni di rifinanziamento a lungo termine (TLTRO II) con maturità pari a quattro anni e il cui tasso di rifinanziamento potrà giungere ad essere pari al tasso sui depositi. Infine, il *Quantitative Easing* (QE) è stato aumentato a 80 miliardi mensili con la novità che gli acquisti potranno riguardare anche bond emessi da imprese non finanziarie purché abbiano natura di investimenti non speculativi.

Negli Stati Uniti, nel 2015 la crescita del PIL è stata pari a quella dell'anno precedente (2,4 per cento), mentre la disoccupazione ha seguito un trend discendente e si è attestata su valori minimi (4,9 per cento). Il rallentamento dell'economia mondiale e la scarsa dinamica degli investimenti hanno spinto la *Federal Reserve*, dopo la stretta monetaria di dicembre, a lasciare il tasso di

¹Fonte: European Commission, Winter Forecast 2016.

riferimento invariato tra lo 0,25 e lo 0,50 per cento e a rivedere al ribasso l'entità degli ulteriori aumenti previsti nel breve termine.

In Giappone, il PIL è aumentato dello 0,5 per cento, in accelerazione rispetto al 2014 (0,0 per cento), grazie al contributo positivo del settore estero e dei consumi pubblici. La politica monetaria della Banca del Giappone rimane estremamente accomodante e caratterizzata da tassi su depositi negativi (-0,1 per cento) e un *Quantitative Easing* pari a 80 trilioni di yen annui.

Per quel che riguarda le principali economie emergenti, la Cina è in transizione da un modello di sviluppo basato sulle esportazioni a uno che fa perno sulla domanda interna e ha registrato un tasso di crescita del PIL (6,9 per cento) inferiore rispetto agli anni precedenti. In particolare l'industria ha registrato una crescita del 5,9 per cento, con gli investimenti fissi cresciuti in termini reali dell'11,8 per cento, mentre il settore estero ha invece visto una variazione delle esportazioni nette del -7,0 per cento. L'India, invece, è in forte espansione e ha registrato lo scorso anno una crescita del PIL del 7,3 per cento.

Secondo le più recenti previsioni della Commissione Europea, il tasso di crescita dell'economia globale nel 2016 dovrebbe risalire al 3,3 per cento, con le esportazioni in aumento anch'esse del 3,5 per cento. In dettaglio, per l'Area dell'Euro è atteso un incremento del PIL dell'1,7 per cento (con un tasso di disoccupazione pari al 10,5 per cento); per gli Stati Uniti del 2,7 per cento, per il Giappone dell'1,1 per cento. Nel 2017, il PIL dell'economia mondiale è atteso crescere del 3,5 per cento, con un aumento del commercio del 4,2 per cento. Per l'Area dell'Euro è prevista una crescita dell'1,9 per cento; per gli Stati Uniti del 2,6 per cento, per il Giappone dello 0,5 per cento. Le stime disponibili di consenso forniscono indicazioni leggermente più basse².

Sebbene le prospettive per l'economia mondiale siano ancora orientate verso una moderata ripresa, i rischi associati allo scenario internazionale sono ancora principalmente al ribasso. Si è accresciuta la vulnerabilità finanziaria, così come è dimostrato dalla caduta, tra fine 2015 e inizio 2016, delle quotazioni azionarie e obbligazionarie a livello mondiale. La ripresa economica nelle economie avanzate è ancora fragile e si accompagna a tassi di inflazione eccezionalmente bassi. La caduta del prezzo del petrolio e le difficoltà incontrate dal settore manifatturiero cinese (caratterizzato da un notevole eccesso di capacità produttiva) hanno dato luogo a spinte deflattive i cui effetti non si sono ancora del tutto esauriti. L'efficacia delle politiche monetarie espansive per il momento si è dimostrata ancora parziale. Si è, inoltre, ampliata la vulnerabilità di alcuni paesi emergenti rispetto alla volatilità dei flussi di capitali internazionali e degli elevati livelli di debito interno. Preoccupa la situazione geopolitica in diverse aree del pianeta. Tra i rischi al rialzo sono da annoverare le basse quotazioni del greggio che potrebbero stimolare la domanda interna dei paesi importatori di petrolio per un periodo più prolungato e il pieno dispiegarsi di effetti espansivi delle politiche monetarie, al momento al di sotto delle attese. D'altra parte, un graduale aumento del prezzo del petrolio e delle materie prime faciliterebbe una più rapida ripresa da parte dei paesi produttori dando un maggiore impulso alla domanda mondiale. La

² Le nuove proiezioni della Commissione Europea e dei maggiori organismi internazionali (FMI, Banca Mondiale e OCSE), che si renderanno disponibili nel corso dei mesi di aprile e maggio, con molta probabilità limiteranno ulteriormente le prospettive di crescita per l'anno in corso e, in misura minore, per il 2017.

ripresa dei corsi azionari e la riduzione della volatilità dei mercati finanziari, inoltre, potrebbero fungere da catalizzatore per l'efficacia delle manovre monetarie espansive. Per l'Area dell'Euro, la domanda interna potrebbe essere sostenuta da una più rapida ripresa del settore delle costruzioni, che nel corso della crisi ha riassorbito gran parte degli squilibri che si erano accumulati in precedenza.

II.2 ECONOMIA ITALIANA

Nel 2015 l'incremento del PIL in termini reali è tornato in territorio positivo dopo tre anni consecutivi di riduzione: il risultato raggiunto (0,8 per cento) è un valore sostanzialmente in linea con le stime ufficiali di preconsuntivo diffuse ad ottobre nel Documento programmatico di bilancio (0,9 per cento).

Secondo le stime dell'ISTAT, dopo una fase di ripresa relativamente vivace nel primo semestre dello scorso anno, la crescita del PIL ha rallentato. In verità, la domanda interna al netto delle scorte ha seguito un profilo di continua espansione, collocandosi a fine anno su livelli di crescita tendenziale superiori all'1,5 per cento. Le esportazioni nette hanno fornito un apporto negativo per effetto di una intensa ripresa delle importazioni e, in misura minore, di un parziale affievolimento della dinamica delle esportazioni.

I consumi privati, già in risalita nel corso del 2014, hanno registrato una ulteriore accelerazione (0,9 per cento) sostenuti dalle migliori condizioni del mercato del lavoro, dal recupero del reddito disponibile in termini reali (0,8 per cento) e dal miglioramento delle condizioni finanziarie. La componente dei beni durevoli ha trainato i consumi delle famiglie soprattutto nella prima parte dell'anno; questo comportamento è tipico delle fasi di ripresa del ciclo economico nel quale l'acquisto di beni durevoli assume un comportamento anticipatore rispetto alle altre tipologie di consumo. Al contrario, le politiche di contenimento della spesa per redditi e per consumi intermedi nelle Pubbliche Amministrazioni, hanno portato ad una riduzione dei consumi pubblici reali (-0,7 per cento), la cui dinamica è ininterrottamente negativa dal 2011.

A fronte del sensibile aumento degli investimenti in mezzi di trasporto (19,7 per cento), risulta ancora non soddisfacente la crescita degli investimenti in macchinari. Nel comparto degli investimenti in costruzioni si è assistito ad una ripresa nella seconda metà dell'anno. Il dato annuale mostra tuttavia ancora una riduzione (-0,5 per cento).

Le esportazioni, nonostante il rallentamento del commercio mondiale, sono aumentate del 4,3 per cento, beneficiando anche del deprezzamento dell'euro. La dinamica delle importazioni è risultata più vivace (6,0 per cento). Tale forte aumento potrebbe essere la conseguenza di vari fattori, alcuni dei quali di natura temporanea. Si può comunque sostenere che nel corso del 2015 l'attivazione di importazioni è stata legata da un lato alle esigenze dell'export (importazione di beni intermedi e ricostituzione delle scorte) e dall'altro alle caratteristiche della ripresa dei consumi, essendo i beni durevoli e semi-durevoli in buona misura prodotti all'estero.

Dal lato dell'offerta, è risultato in ripresa il valore aggiunto del settore agricolo (3,8 per cento) così come quello dell'industria in senso stretto (1,3 per cento); in riduzione ancora il settore delle costruzioni (-0,7 per cento), anche se

in deciso miglioramento nella parte finale dell'anno. Il settore dei servizi, cruciale per il suo peso all'interno dell'economia, ha registrato un aumento ancora modesto (+0,4 per cento) e quantitativamente disomogeneo nelle sue diverse componenti. Sul risultato, infatti, incide la performance negativa del settore non market (-0,8 per cento) mentre il settore del commercio, dei servizi di alloggio e ristorazione, trasporto e magazzinaggio (che pesa circa il 20 per cento sul PIL) ha riportato una accelerazione rispetto al 2014 (+1,2 per cento). Leggermente positivo (0,5 per cento) l'andamento delle attività immobiliari e di quelle professionali che insieme incidono sul totale dell'attività economica per più del 20 per cento.

I dati sul mercato del lavoro relativi al 2015 dimostrano che le misure del governo hanno avuto effetti positivi sull'occupazione. Il numero di occupati sia in termini di unità standard che di forze di lavoro è aumentato dello 0,8 per cento. In base ai dati delle forze di lavoro, all'incremento occupazionale hanno contribuito i lavoratori dipendenti con contratto a tempo determinato e indeterminato. L'occupazione autonoma si è invece ridotta. Il miglioramento dell'occupazione si è riflesso sul tasso di disoccupazione che si è ridotto di 0,8 punti percentuali attestandosi all'11,9 per cento.

FOCUS**Le recenti tendenze del mercato del lavoro**

Il quadro generale. Nel 2015 l'occupazione ha registrato un incremento pari allo 0,9 per cento rispetto all'anno precedente. Gli ultimi tre mesi del 2015 hanno mostrato tuttavia una lieve decelerazione (+1,0 per cento su base annua vs. +1,2 per cento del trimestre precedente). La dinamica del 2015 ha implicato un coefficiente di elasticità apparente rispetto al PIL pari a 1,36, a fronte di un valore di appena 0,57 nel biennio di crisi 2013-2014.

La migliore performance ha interessato i lavoratori di età compresa tra 50 e 64 anni (+4,6 per cento nel 2015). Per le altre fasce di età si sono registrate diminuzioni, che vanno dal -0,3 per cento tra i giovani di 15-24 anni, al -0,6 per la fascia 25-34 anni, fino al -1,1 per cento nella fascia 35-49 anni. Tuttavia, per le fasce 15-24 anni e 25-34 anni si sono manifestati segnali di recupero nella seconda parte del 2015.

In termini di ripartizione geografica, si nota un recupero dell'occupazione nel Mezzogiorno (+1,5 per cento), circa 3 volte superiore al Nord (+0,5 per cento). In termini di composizione per genere, si è verificata un'inversione di tendenza rispetto alla crisi, con un incremento considerevole dell'occupazione maschile (+1,1 per cento nel 2015 rispetto al 2014) e in misura inferiore di quella femminile (+0,6 per cento). La seconda parte del 2015 sembra aver rafforzato questo divario.

All'incremento occupazionale hanno continuato a contribuire maggiormente i lavoratori dipendenti con contratto a tempo determinato (+4,6 per cento) che quelli a tempo indeterminato (+0,7 per cento). L'occupazione indipendente ha invece fatto registrare una lieve contrazione (-0,4 per cento).

Il tasso di disoccupazione si è ridotto in modo rilevante, arrivando all'11,9 per cento (-0,8 punti percentuali rispetto al 2014). Il tasso di disoccupazione giovanile, pur rimanendo estremamente elevato, si è ridotto di 2,4 punti percentuali, scendendo al 40,4 per cento nella media del 2015.

Il miglioramento delle opportunità di lavoro. Un'analisi dei flussi relativa al mercato del lavoro mostra un deciso miglioramento delle opportunità di lavoro. Nel periodo 2013-2015 è aumentata di 1,1 punti percentuali la probabilità di rimanere occupato (+0,3 punti solo nel 2015). In particolare, per i lavoratori a termine è cresciuta la probabilità di permanere in tale stato (+2,8 punti percentuali per l'intero periodo e +0,7 nel 2015 sul 2014), grazie ad una riduzione del rischio di diventare disoccupato o inattivo (di -4,1 e -

2,3 punti percentuali rispettivamente). La probabilità di passare da un contratto a termine ad uno a tempo indeterminato è aumentata di 1,8 punti percentuali tra il 2014 e il 2015. Si è inoltre ridotta la probabilità di passare da un contratto a termine ad un'occupazione indipendente (-0,3 punti percentuali nel 2015). Per i disoccupati è diminuito il rischio di rimanere tali (-1,7 punti percentuali nel 2015 vs. 2014), soprattutto grazie ad un aumento della possibilità di trovare una occupazione (+1,6 punti nel 2015 vs. 2014). Anche per gli inattivi è diminuito il rischio di rimanere in questa condizione.

Impatto positivo dalle riforme e dagli sgravi fiscali. Una prima stima dell'impatto delle misure operate sul mercato del lavoro è stata resa disponibile a febbraio 2016³ dall'ISTAT, che ha esaminato le scelte di assunzione nei primi 11 mesi del 2015. Posto che le risposte al questionario potevano indicare più motivazioni, le più favorevoli condizioni cicliche sono emerse come la motivazione principale tra le imprese che hanno aumentato il personale; il migliore andamento della domanda (interna o estera) ha ottenuto percentuali di risposte prossime al 60 per cento. Tuttavia anche le recenti misure di riforma nel mercato del lavoro risultavano aver avuto un peso rilevante. Il 50,2 per cento delle imprese manifatturiere e il 61,1 per cento di quelle dei servizi attribuivano la scelta di ampliare gli organici anche alla decontribuzione per le assunzioni a tempo indeterminato. Inoltre sembra essere stato significativo anche l'impatto dell'introduzione del contratto a tempo indeterminato a tutele crescenti, che avrebbe contato per il 35,1 per cento delle imprese manifatturiere e il 49,5 per quelle dei servizi. La riduzione dell'IRAP a sua volta è citata come fattore rilevante nei due settori rispettivamente dal 19,6 ed dal 39,0 per cento delle imprese.

L'esonero contributivo. Dei 2,5 milioni di attivazioni o trasformazioni a tempo indeterminato registrate dall'Inps nel 2015, 1,5 ha beneficiato dell'esonero contributivo ai sensi della Legge n. 190/2014, con un'incidenza del 63,3 per cento. Circa il 40,5 per cento delle assunzioni con esonero si è concentrato nell'ultimo trimestre 2015, nel quale l'incidenza dell'incentivo ha raggiunto il 73,8 per cento con un massimo dell'84,2 per cento a dicembre. La maggior parte delle nuove assunzioni sovvenzionate ha riguardato il Sud e le Isole (30,6 per cento sul totale), seguito dal Nord-Ovest (27,2 per cento) e dal Centro (22,6 per cento).

Prime evidenze sugli effetti della riduzione degli sgravi contributivi nel 2016. Per le assunzioni stabili che saranno effettuate nel corso del 2016, l'esonero contributivo di cui alla Legge n. 190/2014 risulta ridotto nell'importo (dal 100 al 40 per cento), nel massimale (da 8,060 a 3,250 euro annui) e nella durata (da 3 a 2 anni), fatta salva la possibilità di estenderne l'utilizzo per il Mezzogiorno alle assunzioni che saranno effettuate nel corso del 2017 (ex comma 110 della Legge n. 208/2015), allineandone in ogni caso la durata al termine degli incentivi precedenti. Questo cambiamento potrebbe determinare nella prima parte del 2016 un'attenuazione dei risultati positivi registrati a fine 2015. Questi ultimi erano in parte legati alla accelerazione delle assunzioni per trarre pieno beneficio dall'incentivo; tali effetti sono stati rilevati dall'ISTAT fino a tutto gennaio 2016.

I dati resi disponibili dall'INPS relativi a gennaio 2016 vanno in questa direzione segnalando un indebolimento della spinta verso i contratti a tempo indeterminato. La tendenza espressa sopra è anche confermata dagli ultimi dati mensili dell'ISTAT sul mercato del lavoro. I dati sull'occupazione relativi ai mesi di gennaio e febbraio registrano una variazione nulla rispetto al bimestre precedente. I dati mensili presi separatamente segnalano forti oscillazioni e sono di più difficile interpretazione.

³ Ottenuta attraverso un esercizio econometrico condotto sul *'Modulo qualitativo ad hoc sulla manifattura e i servizi di mercato'*. Cfr. ISTAT, 'Rapporto sulla competitività dei settori produttivi, febbraio 2016, <http://www.istat.it/it/archivio/180542>

La dinamica reddituale si è attestata su ritmi moderati. I redditi da lavoro dipendente pro-capite sono cresciuti in media annua di appena lo 0,5 per cento, mentre la produttività del lavoro, misurata sulle ULA, è diminuita dello 0,2 per cento; conseguentemente, il CLUP ha segnato un aumento dello 0,6 per cento per l'economia nel suo complesso.

L'inflazione è stata prossima a zero, l'indice IPCA è cresciuto solo dello 0,1 per cento; ha inciso la forte riduzione dei prezzi dei beni importati. Per contro, il deflatore del PIL è aumentato dello 0,8 per cento, riflettendo il miglioramento delle ragioni di scambio.

La bilancia energetica è risultata in rilevante miglioramento: il deficit di 33,6 miliardi è in decisa contrazione rispetto ai 43,5 miliardi del 2014. Il surplus del saldo corrente della bilancia dei pagamenti (+2,1 per cento del PIL) ha superato il record di fine anni novanta.

Commercio con l'estero

Nonostante il rallentamento del commercio e della produzione industriale mondiali⁴, il 2015 ha rappresentato il terzo anno di miglioramento del saldo commerciale. L'incremento di importazioni in termini di volumi è stato compensato dalla riduzione dei prezzi delle importazioni, maggiore di quella delle esportazioni; in valore, la crescita delle esportazioni e delle importazioni è stata pari rispettivamente al 3,8 per cento e al 3,3 per cento.

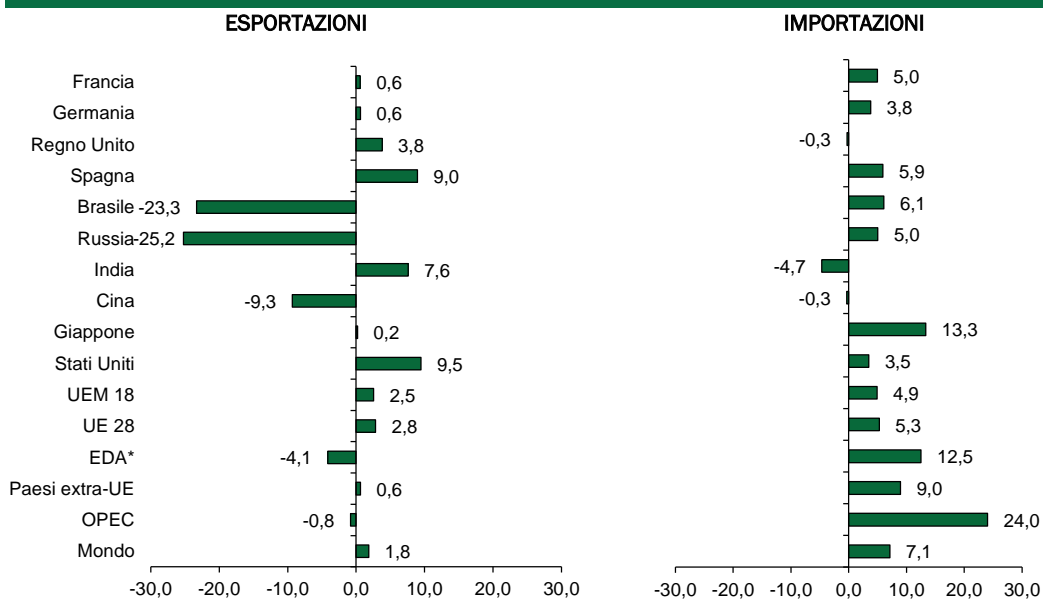
L'avanzo ha raggiunto i 45,2 miliardi (41,9 miliardi nel 2014); esso continua ad essere tra i più elevati dell'Unione Europea dopo la Germania e i Paesi Bassi⁵.

In termini di volume, le esportazioni complessive di merci sono cresciute dell'1,8 per cento rispetto all'anno precedente. Sul piano geografico, i flussi sono risultati più vivaci verso l'area europea, anche a causa del rallentamento dell'economia cinese, delle forti contrazioni dell'export verso la Russia e della corrente fragilità dell'Africa settentrionale, e della crisi nel Sud America (in particolare in Brasile). Al di fuori dell'Europa il dato maggiormente positivo ha riguardato il mercato nord americano; le esportazioni verso gli Stati Uniti sono cresciute del 9,5 per cento.

⁴ Nel 2015, il commercio mondiale e la produzione industriale sono cresciuti rispettivamente del 2,0 e dell'1,9 per cento (-1,1 e -1,4 punti percentuali rispetto al 2014). Fonte: *CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 'World Trade Monitor'*, 24 Marzo 2016.

⁵ Fonte: Eurostat, 15 Febbraio 2016.

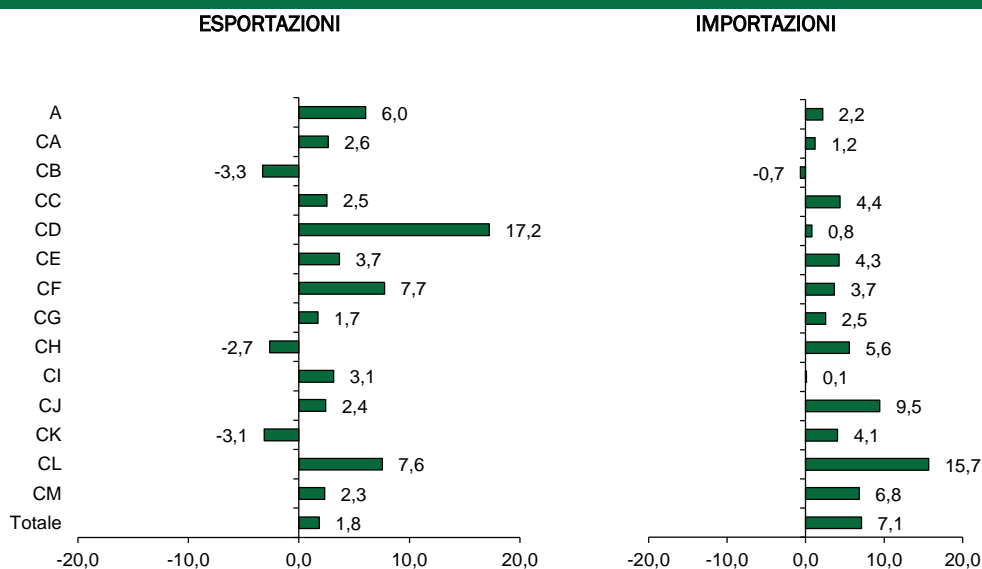
FIGURA II.1: VOLUMI DELLE ESPORTAZIONI E DELLE IMPORTAZIONI PER AREA GEOGRAFICA – 2015 (variazioni percentuali a/a)



(*) EDA è l'acronimo di Economie Dinamiche Asiatiche. Tale aggregato comprende i seguenti paesi asiatici: Singapore, Corea del Sud, Taiwan, Hong Kong, Malaysia e Thailandia.

Fonte: Elaborazioni sui dati ISTAT della banca dati Coeweb.

FIGURA II.2: VOLUMI DELLE ESPORTAZIONI E DELLE IMPORTAZIONI PER SETTORE – 2015 (variazioni percentuali a/a)



A= Agricoltura, silvicoltura e pesca; CA= Alimentari, bevande e tabacco; CB= Tessile e abbigliamento; CC= Legno e prodotti in legno; CD= Prodotti petroliferi; CE= Prodotti chimici; CF= Prodotti farmaceutici; CG=Mat. plastiche e prodotti minerali non metal.; CH=Metalli e prodotti in metallo (escl. macchine e impianti); CI= Computer, apparecchi elettronici e ottici; CJ= Apparecchi elettrici; CK=Macchinari; CL= Mezzi di trasporto; CM=Altri prodotti manufatti.

Fonte: Elaborazioni sui dati ISTAT della banca dati Coeweb.

Le importazioni dai paesi non europei hanno invece recuperato l'evoluzione negativa dell'anno precedente per effetto della rinnovata domanda interna. Le importazioni sono aumentate in misura maggiore (7,1 per cento) nella quasi totalità delle aree geografiche, mostrando gli incrementi più ampi dai paesi dell'OPEC (24,0 per cento) e dal Giappone (13,0 per cento). Nell'area europea, le importazioni dalla Spagna hanno registrato l'aumento più rilevante (5,9 per cento).

Sul piano settoriale, le esportazioni dei prodotti petroliferi hanno registrato l'incremento più elevato (17,2 per cento), insieme ai prodotti farmaceutici (7,7 per cento), ai mezzi di trasporto (7,6 per cento) e ai prodotti dell'agricoltura (6,0 per cento). Le importazioni sono cresciute nella maggior parte dei settori, soprattutto per i mezzi di trasporto (15,7 per cento) e per gli apparecchi elettrici (9,5 per cento). Inoltre, si sono registrati tassi di crescita superiori al 4,0 per cento nei settori dei prodotti in metallo, dei prodotti in legno oltre che nel comparto della chimica.

Considerando l'andamento dei valori medi unitari (VMU), nel 2015 si registra un incremento dei prezzi delle esportazioni (1,8 per cento), accompagnato dalla riduzione dei prezzi delle importazioni complessive (-3,5 per cento). Sul piano geografico, l'area extra-europea ha registrato sia l'aumento più rilevante dei VMU per le esportazioni (2,9 per cento) sia la diminuzione più ampia delle importazioni (-8,3 per cento), in larga parte dovuta alla contrazione dei prezzi dei beni energetici dai paesi dell'OPEC, dalla Russia e dall'Africa settentrionale influenzata dalle basse quotazioni del petrolio nella seconda parte dell'anno.

Andamento del credito

La contrazione dei crediti concessi dal settore bancario al resto dell'economia, pur essendo in parte indotta dal calo della domanda, fa parte dei fattori che hanno contribuito ad aggravare la crisi economica a partire dal 2012 con impatti negativi sul sistema delle imprese.

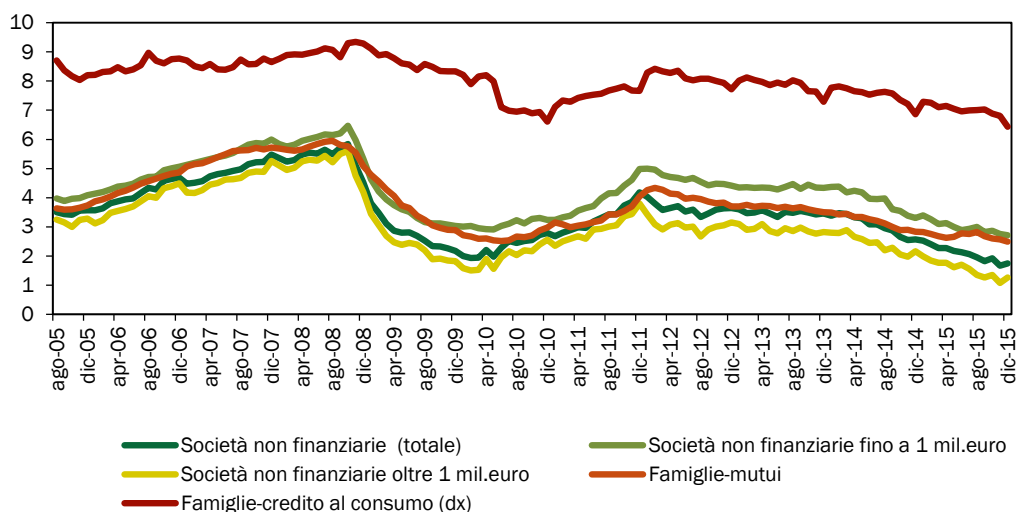
Lo scorso anno le condizioni del credito sono gradualmente migliorate, anche come risultato degli interventi della BCE. L'andamento dei prestiti al settore privato (società non finanziarie e famiglie), dopo tre anni di contrazione, si è chiuso con una variazione nulla. I tassi d'interesse praticati alla clientela sono risultati in continua discesa e si sono avvicinati a quelli praticati dai paesi europei non soggetti alla crisi finanziaria del 2011.

Le imprese non finanziarie hanno registrato un'attenuazione progressiva della flessione del credito, anche se in media annua la variazione risulta ancora negativa (-2,3 per cento). I tassi di interesse sui nuovi prestiti praticati alle imprese sono costantemente diminuiti, passando dal 2,56 per cento registrato a dicembre del 2014 all'1,74 per cento osservato a dicembre 2015.

I miglioramenti non sono risultati omogenei e permangono delle aree di particolare difficoltà. In primo luogo è ulteriormente aumentata la dinamica del credito alle aziende che non presentano debiti deteriorati (a scapito delle imprese in difficoltà). Inoltre, la ripresa dei prestiti alle imprese si sta realizzando differentemente per classe dimensionale e per settori di attività.

Resta elevato il gap nell'andamento dei prestiti tra le imprese con 20 addetti e oltre e quelle di minore dimensione (0,7 e -2,1 per cento, rispettivamente).

FIGURA II.3: TASSI D'INTERESSE ALLE IMPRESE NON FINANZIARIE E ALLE FAMIGLIE (variazioni % a/a)



Fonte: Banca d'Italia.

A tutto novembre 2015, lo stock di prestiti verso il settore delle costruzioni, che ha maggiormente risentito della crisi, ha continuato a contrarsi (-2,3 per cento). Viceversa, i finanziamenti alle imprese manifatturiere sono cresciuti del 4,0 per cento e anche quelli al settore dei servizi sono tornati lievemente positivi.

Il settore delle famiglie ha visto un miglioramento già a partire da giugno del 2015 (+0,1 per cento a/a) proseguendo fino a raggiungere a dicembre una variazione tendenziale pari allo 0,8 per cento, grazie principalmente all'aumento di prestiti per l'acquisto di abitazioni. Più lenta la ripresa del credito al consumo. I tassi d'interesse sono diminuiti posizionandosi a fine 2015 su livelli storicamente bassi (2,49 per cento rispetto al 2,83 per cento del dicembre 2014).

L'ultima indagine disponibile sul credito bancario nell'Area dell'Euro, (*Bank Lending Survey*), relativa al quarto trimestre del 2015, conferma la tendenza all'allentamento dei criteri di offerta dovuta soprattutto alla pressione concorrenziale tra le banche, al minore rischio percepito, ai più contenuti costi di provvista e ai ridotti vincoli di bilancio degli intermediari. Questi ultimi hanno indicato un moderato aumento dell'ammontare del credito erogato alle imprese e un lieve allungamento delle scadenze.

Le indagini rilevano inoltre un'espansione della domanda di prestiti da parte delle imprese, sostenuta dal basso livello dei tassi di interesse e dal maggiore fabbisogno per investimenti fissi, scorte e capitale circolante. Segnali analoghi vengono anche rilevati per le famiglie.

I crediti deteriorati, ancora in leggera crescita a fine 2015, riducono i margini di profitto delle banche in relazione alle esigenze di accantonamento e comprimono le possibilità di espandere il credito a causa del necessario rispetto dei requisiti patrimoniali legati al sistema di vigilanza europeo.

I diversi interventi messi in campo dal governo per facilitare lo smaltimento dei crediti deteriorati hanno posto le premesse per un miglioramento della situazione. Si ricordano in primo luogo gli interventi di natura fiscale sulla messa in bilancio delle relative perdite e da ultimo la predisposizione di un sistema di

garanzia sulle tranche senior dei crediti cartolarizzati pubblico ma fondato su meccanismi di mercato.

Prospettive per l'economia italiana e lo scenario tendenziale

Le informazioni più recenti segnalano tendenze positive per il quadro macroeconomico di inizio anno. Dopo l'inaspettato calo registrato negli ultimi due mesi del 2015, in gennaio la produzione industriale è aumentata più delle attese. Il dato riporta i livelli d'attività nell'industria sul sentiero di crescita moderata iniziato nei primi mesi del 2015 e prefigura una accelerazione del PIL nel primo trimestre del 2016. Nel settore delle costruzioni si è assistito a un recupero alla fine del 2015, seguito da una flessione attesa della produzione in gennaio, che ha eroso solo in parte la crescita registrata negli ultimi tre mesi. Le compravendite immobiliari, in particolare quelle residenziali, hanno mostrato segnali di consolidamento nel corso del 2015, e i prezzi delle abitazioni si sono sostanzialmente stabilizzati.

Segnali favorevoli provengono anche dai dati di commercio estero, che a febbraio hanno registrato una ripresa delle esportazioni verso i paesi extra-UE. Anche altri indicatori economici di natura reale, quali ad esempio la registrazione di autovetture nuove e il traffico aeroportuale e stradale, suggeriscono che l'attività economica ha continuato ad espandersi nei primi mesi dell'anno.

Le indagini congiunturali di marzo delineano un miglioramento della fiducia dei consumatori, che pur essendo leggermente inferiore ai massimi di gennaio, si trova su livelli storicamente elevati. Nello stesso mese l'indice composito sulle imprese ha mostrato un peggioramento per effetto di un calo nel settore terziario, che, tuttavia, risulta ancora in espansione. In direzione inversa si è mosso il morale delle imprese manifatturiere, che si rivelano più ottimiste anche secondo le valutazioni dei responsabili degli acquisti.

Riguardo al settore finanziario, l'insieme di misure di politica monetaria annunciate in marzo dalla BCE ha favorito l'ulteriore discesa dei tassi a lunga scadenza ed il ritorno, sia pure con alterne vicende, verso l'alto delle quotazioni nel comparto azionario. La politica monetaria espansiva favorirà un ulteriore allentamento delle condizioni di offerta essendo mirata a sostenere la crescita dei prestiti al settore privato, rafforzando così l'espansione di consumi e investimenti.

Si prospetta una ripresa graduale dell'inflazione al consumo. Già a partire dalla seconda metà del 2016 vi sarà una tendenza al rialzo della dinamica dei prezzi anche per il solo venire meno della spinta deflattiva fornita dal comportamento del prezzo dei beni energetici.

Secondo la nuova previsione tendenziale, nel 2016 il PIL crescerà dell'1,2 per cento in termini reali e del 2,2 per cento in termini nominali. In seguito il tasso di crescita reale rimarrebbe intorno al livello di quest'anno, mentre quello nominale accelererebbe col crescere dell'utilizzo delle risorse produttive e anche a causa di un recupero del prezzo del petrolio e delle materie prime e del rialzo delle imposte indirette previsto dalle clausole di salvaguardia contenute nella Legge di Stabilità 2016, sulle quali si intende peraltro intervenire in sede di manovra, come indicato nel paragrafo I.5.

Nonostante le prospettive favorevoli per il primo trimestre del 2016, la previsione di crescita per il 2016 è rivista verso il basso rispetto ai valori indicati

II. QUADRO MACROECONOMICO

nella Nota di Aggiornamento del DEF del 2015, pubblicata in settembre. Alla revisione ha contribuito un profilo di crescita del PIL reale che nella seconda metà del 2015 è risultato inferiore alle aspettative dell'estate scorsa. L'andamento positivo della domanda interna è stato più che compensato dapprima da un calo dell'export legato al rallentamento delle grandi economie emergenti e successivamente, nel quarto trimestre, da un calo della produzione. Quest'ultimo si è riflesso in una rilevante contrazione delle scorte. La debolezza sul lato dell'offerta è con buona probabilità da legare anche all'impatto economico ed emotivo degli attacchi terroristici di Parigi e dell'andamento dell'economia e dei mercati finanziari in Cina, Russia e Brasile.

TAVOLA II.1: QUADRO MACROECONOMICO TENDENZIALE (variazioni percentuali, salvo ove non diversamente indicato)

	2015	2016	2017	2018	2019
ESOGENE INTERNAZIONALI					
Commercio internazionale	2,5	3,0	3,8	4,6	4,8
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile, futures)	52,3	39,4	45,7	48,1	49,8
Cambio dollaro/euro	1,110	1,095	1,094	1,094	1,094
MACRO ITALIA (VOLUMI)					
PIL	0,8	1,2	1,2	1,2	1,3
Importazioni	6,0	2,5	3,2	4,3	4,0
Consumi finali nazionali	0,5	1,2	0,8	0,9	1,2
Consumi famiglie e ISP	0,9	1,4	1,0	1,3	1,4
Spesa della PA	-0,7	0,4	-0,1	-0,4	0,8
Investimenti	0,8	2,2	2,5	2,8	2,5
- macchinari, attrezzature e beni immateriali	0,5	2,2	3,6	3,7	2,9
- mezzi di trasporto	19,7	14,3	2,4	2,1	2,1
- costruzioni	-0,5	1,0	1,5	2,0	2,1
Esportazioni	4,3	1,6	3,8	3,7	3,5
pm. saldo corrente bil. pag. in % PIL	2,1	2,5	2,6	2,6	2,6
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (1)					
Esportazioni nette	-0,3	-0,2	0,3	-0,1	0,0
Scorte	0,5	0,0	-0,1	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto delle scorte	0,5	1,3	1,0	1,2	1,4
PREZZI					
Deflatore importazioni	-2,7	-2,3	2,2	1,9	1,7
Deflatore esportazioni	-0,4	0,0	1,7	1,8	1,7
Deflatore PIL	0,8	1,0	1,4	1,7	1,7
PIL nominale	1,5	2,2	2,6	2,9	3,0
Deflatore consumi	0,1	0,2	1,8	1,8	1,8
p.m. inflazione programmata	0,2	0,2	1,5		
p.m. inflazione IPCA al netto degli energetici importati, var.% (2)	0,3	1,1	1,3	1,5	
LAVORO					
Costo lavoro	0,5	0,4	1,0	2,0	1,8
Produttività (misurato su PIL)	-0,1	0,3	0,5	0,5	0,7
CLUP (misurato su PIL)	0,6	0,1	0,5	1,5	1,1
Occupazione (ULA)	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6
Tasso di disoccupazione	11,9	11,4	10,9	10,4	9,9
Tasso di occupazione (15-64 anni)	56,3	57,0	57,4	57,8	58,1
pm. PIL nominale (valori assoluti in milioni euro)	1636372	1671584	1715832	1764755	1818439

(1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

(2) Fonte: ISTAT.

Nota: Il quadro macroeconomico relativo alle esogene internazionali è stato elaborato sulla base delle informazioni disponibili al 16 marzo 2016. PIL e componenti in volume (valori concatenati anno di riferimento 2010), dati non corretti per i giorni lavorativi.

Su un arco temporale più lungo, rispetto alle previsioni formulate a settembre, le esportazioni sono la componente della domanda che è stata rivista al ribasso più marcatamente, per via degli sviluppi internazionali menzionati in precedenza. Il peggioramento del quadro globale è segnalato sia dai previsori di

mercato che dalle principali organizzazioni internazionali, quali l'OCSE, l'FMI e la Commissione Europea.

Le nuove previsioni sono più caute anche rispetto al futuro andamento degli investimenti. Le indagini attualmente disponibili indicano che gli investimenti fissi lordi dovrebbero crescere nel 2016, non solo nella componente dei mezzi di trasporto, ma anche in quelle quantitativamente più rilevanti delle costruzioni e dei macchinari, attrezzature e prodotti della proprietà intellettuale. Nel medio periodo la crescita degli investimenti si avvicinerebbe al 3 per cento annuo.

A sostenere la crescita del PIL continueranno a contribuire i consumi delle famiglie, grazie agli incrementi di reddito disponibile legati alla stabilità dei prezzi e ai guadagni di occupazione.

Nell'insieme le previsioni non si discostano sostanzialmente da quella di consenso. Quest'ultima ha visto una riduzione della previsione di crescita reale dell'Italia per il 2016 dall'1,3 per cento nello scorso autunno all'1,1 per cento di marzo 2016. L'approfondimento qui di seguito illustra in maniera più tecnica le motivazioni della revisione della previsione di crescita.

FOCUS
La revisione delle stime di crescita rispetto al Documento programmatico di bilancio (DPB)

In questo riquadro si analizzano i fattori sottostanti la revisione delle previsioni macroeconomiche rispetto a quelle del DPB 2016 dello scorso mese di ottobre. Le ultime proiezioni tengono conto sia dei nuovi dati di contabilità nazionale dell'ISTAT sugli ultimi due trimestri del 2015 sia degli effetti delle variazioni delle esogene internazionali.

La Tavola R1 mostra, in primo luogo, gli scostamenti tra i valori previsti delle principali grandezze macroeconomiche per il 2015 nel DPB e i valori di consuntivo recentemente pubblicati dall'ISTAT⁶.

La Tavola contiene anche la differenza tra i valori previsti per il 2016 nelle nuove previsioni e quelli indicati nel DPB ad ottobre. Lo scostamento è attribuito a diversi fattori che motivano la revisione dei tassi di crescita.

Vi è in primo luogo un *effetto "meccanico" di trascinamento* proveniente dai nuovi dati trimestrali. La colonna indica di quanto andrebbero riviste le previsioni se, dal primo trimestre del 2016 in poi, le variabili si comportassero come ipotizzato nel DPB. In termini di crescita del PIL si produrrebbe una revisione al ribasso delle previsioni di circa 0,3 decimi di punto. Riguardo al comportamento delle altre principali variabili si può affermare che le aspettative di evoluzione del quadro macroeconomico formulate all'interno del DPB con riferimento al 2015 si sono rivelate sostanzialmente corrette per quanto riguarda la domanda interna. In primo luogo, la performance dei consumi finali è stata in linea con le previsioni e tale è risultato anche il contributo della variazione delle scorte. Gli investimenti, invece, sono risultati più deboli di quanto prospettato a causa di una ripresa meno vivace del settore degli impianti, macchinari e attrezzature, mentre il calo delle costruzioni è stato in linea con le attese. Riguardo alle domanda estera, il rallentamento del commercio mondiale nel secondo semestre del 2015 è stato più intenso di quanto atteso ed ha contribuito ad una dinamica delle esportazioni meno vivace. Riguardo alle importazioni, invece, il loro incremento è risultato leggermente più sostenuto di quanto prospettato. Con riferimento al mercato del lavoro, la creazione di occupazione è stata in linea con le previsioni. Infine, la dinamica dei prezzi è stata leggermente inferiore per la componente dei prezzi al consumo mentre la crescita del deflatore del PIL è stata superiore.

⁶ In tal caso si è fatto riferimento ai dati dei conti economici trimestrali che risultano corretti per i giorni lavorativi. Considerando il dato annuale, non corretto per le giornate di lavoro, il dato a consuntivo dell'incremento del PIL del 2015 risulta pari allo 0,8 per cento, rispetto di una previsione nel DPB di una crescita dello 0,9 per cento.

TAVOLA R1: PRINCIPALI VARIABILI DEL QUADRO MACROECONOMICO (dati destagionalizzati)

	2015			2016				2016	
	DPB 2016	Consuntivo	Delta A	Fattori motivanti la revisione delle stime di crescita (differenze dei tassi di crescita)				Previsione	
				DEF - DPB	Delta Effetto trascinamento	Delta Scenario internazionale	Altri fattori	DPB	DEF 2016
PIL	0,8	0,6	-0,2	-0,44	-0,29	-0,05	-0,10	1,6	1,2
Importazioni di beni e servizi	5,6	5,8	0,2	-1,66	-0,55	-0,93	-0,18	4,2	2,5
Spesa per consumi finali	0,5	0,5	0	-0,13	0,13	0,24	-0,50	1,3	1,2
Investimenti fissi lordi	1,1	0,6	-0,5	-0,48	-0,28	-0,12	-0,08	2,7	2,2
Esportazioni di beni e servizi	4,3	4,1	-0,2	-2,24	-0,72	-1,38	-0,14	3,8	1,6
Deflatore PIL	0,4	0,8	0,3	0,04	0,23	-0,07	-0,12	1,0	1,0
Deflatore consumi	0,3	0,1	-0,2	-0,81	-0,14	-0,73	0,06	1,0	0,2
ULA	0,7	0,8	0,1	-0,23	-0,20	-0,07	0,04	1,1	0,8
Occupati di CN	0,7	0,6	-0,1	-0,08	-0,05	-0,07	0,04	1,0	0,9

La revisione delle previsioni riflette anche le mutate prospettive dello *scenario internazionale* e di altri fattori “esogeni” che concorrono a determinare l’evoluzione dell’economia italiana. Anche questa componente trova spazio in una apposita colonna. In particolare, mediante il modello ITEM sono stimati gli effetti dei nuovi valori delle principali variabili esogene internazionali rispetto a quelle considerate in sede di predisposizione del DPB. Gli impatti stimati sono riportati in dettaglio per il 2016 all’interno della Tavola R1.

La Tavola R2 fornisce una prospettiva diversa e indica gli impatti sul PIL di ciascuna delle variabili internazionali considerate lungo l’intero arco previsivo del DEF.

TAVOLA R2: EFFETTO STIMATO VARIAZIONE RISPETTO AL DPB DELLE SOGGETTE INTERNAZIONALI (impatto su tassi di crescita previsti)

	2016	2017	2018	2019
Prezzo del Petrolio	0,5	-0,1	-0,1	0,0
Domanda mondiale pesata per l'Italia	-0,3	-0,1	0,0	0,0
Tasso di cambio nominale effettivo, prezzo dei manufatti	-0,3	-0,2	0,0	0,1
Tassi d'interesse	0,0	0,1	0,1	0,0
Totale	-0,1	-0,3	0,0	0,1

Le revisioni intervenute nello scenario internazionale di riferimento concorrono a rivedere leggermente verso il basso le previsioni di crescita del prodotto con riferimento agli anni 2016 e 2017. Un effetto rilevante in questa direzione si ascrive al parziale apprezzamento dell’euro nei confronti delle principali valute con l’eccezione del dollaro. Tale effetto di riduzione della competitività si accompagna a quello, dello stesso tenore, dovuto a una dinamica più debole dei prezzi dei manufatti esteri. Per la domanda mondiale pesata per l’Italia si registra una revisione al ribasso nella previsione del tasso di crescita; in realtà, l’impatto sul 2016 risente anche della minore crescita di tale variabile rispetto ai valori previsti nel DPB per la seconda metà del 2015. Secondo il nuovo scenario internazionale di

riferimento, il prezzo del petrolio si attesterebbe su livelli più bassi di quelli indicati nel quadro delle variabili esogene internazionali del DPB di ottobre. Anche il livello dei tassi di interesse di riferimento del mercato monetario risulta più basso nel nuovo quadro internazionale di quanto previsto nel precedente documento programmatico.

In sostanza, le indicazioni fornite dall'esercizio sono state complessivamente recepite, sia pure con alcune eccezioni. Per altro, gli impatti relativi ai consumi privati ne avrebbero suggerito una revisione verso l'alto, soprattutto per il 2016; per motivi prudenziali si è proceduto in direzione inversa.

FOCUS**Un'analisi di rischio (o di sensitività) sulle variabili esogene**

In questo riquadro si riportano i risultati di un'analisi di sensitività del quadro macroeconomico, in grado di offrire elementi di valutazione riguardo a taluni rischi sottostanti le nuove previsioni di crescita. In particolare, si valuta l'impatto sul tasso di variazione del PIL derivante da ipotesi alternative sul profilo delle variabili esogene più rilevanti. La prima simulazione riguarda una minore crescita della domanda mondiale di 0,5 punti percentuali tra il 2017 ed il 2019 rispetto allo scenario di base. Per i tassi di cambio si abbandona l'ipotesi dello scenario tendenziale di invarianza dei tassi di cambio rispetto alle quotazioni più recenti secondo l'ipotesi di "random walk" e si utilizzano le quotazioni dei tassi di cambio a termine. Tale ipotesi dà luogo a un maggiore valore esterno dell'euro rispetto a quanto prospettato nello scenario tendenziale. Per il prezzo del petrolio, l'ipotesi è quella di quotazione costante, pari a una media delle quotazioni più recenti (ultimi 10 giorni lavorativi dal 16 marzo: 39,64 dollari). L'ipotesi dello scenario di base è invece quella di utilizzare le quotazioni dei contratti a termine. Infine, si considerano condizioni finanziarie più favorevoli, introducendo una riduzione dello spread tra il tasso sui prestiti bancari e il tasso del mercato monetario di 0,1 punti percentuali dal 2017.

TAVOLA R1: EFFETTI SUL PIL DI DIFFERENTI IPOTESI SULLE SOGGETTE INTERNAZIONALI (impatto sui tassi di crescita)

	2016	2017	2018	2019
1. Domanda mondiale pesata per l'Italia	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
2. Tasso di cambio a termine nominale effettivo	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
3. Ipotesi prezzo del petrolio stabile	0,0	0,2	0,1	0,0
4. Condizioni finanziarie più favorevoli	0,0	0,1	0,1	0,0

Sia il deterioramento della domanda internazionale che l'apprezzamento dell'euro (e in particolare del tasso nominale effettivo pesato per l'Italia) costituiscono un potenziale fattore di riduzione della crescita nel corso dei prossimi anni. Al contrario, l'eventualità che il prezzo del petrolio si mantenga costante agli attuali livelli costituisce un rischio positivo per l'evoluzione del PIL. Anche un più veloce calo dei tassi bancari indotto dalla minore frammentazione finanziaria nel sistema economico produrrebbe un impatto positivo sulla crescita.

Lo scenario programmatico

Nello scenario programmatico il PIL cresce nel 2016 dell'1,2 per cento, come in quello tendenziale. La crescita nel triennio 2017-2019 risulterebbe più elevata, tenendo conto di una politica di bilancio ancora tesa al raggiungimento del pareggio di bilancio nel medio periodo, ma più concentrata sulla promozione dell'attività economica e dell'occupazione. Il PIL reale crescerebbe dell'1,4

per cento nel 2017, quindi dell'1,5 per cento nel 2018 e infine dell'1,4 per cento nel 2019.

TAVOLA II.2: IPOTESI DI BASE

	2015	2016	2017	2018	2019
Tasso di interesse a breve termine (1)	n.d.	-0,15	0,0	0,31	0,75
Tasso di interesse a lungo termine	1,7	1,67	1,91	2,23	2,53
Tassi di cambio dollaro/euro	1,11	1,095	1,094	1,094	1,094
Variazione del tasso di cambio effettivo nominale	-3,8	1,7	-0,1	0,0	0,0
Tasso di crescita dell'economia mondiale, esclusa UE	3,2	3,4	3,7	3,8	3,8
Tasso di crescita del PIL UE	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0
Tasso di crescita dei mercati esteri rilevanti per l'Italia	3,3	3,8	4,0	3,9	3,9
Tasso di crescita delle importazioni in volume, esclusa UE	0,8	2,2	3,5	4,7	5,1
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile)	52,3	39,4	45,7	48,1	49,8

(1) Per tasso di interesse a breve termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 3 mesi in emissione durante l'anno. Per tasso di interesse a lungo termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 10 anni in emissione durante l'anno.

La sterilizzazione della clausola di salvaguardia comporterebbe un minor carico di imposte indirette rispetto al tendenziale e un minore aumento dei prezzi al consumo. L'inflazione sarebbe pari all'1,3 per cento nel 2017 e all'1,6 per cento nel 2018. Ne deriverebbe un aumento di spesa da parte delle famiglie con ricadute anche sugli investimenti. La maggiore vivacità della domanda interna attiverrebbe più importazioni e di conseguenza, il contributo della domanda estera netta sarebbe negativo in tutto l'arco previsivo. Le politiche di revisione della spesa avrebbero invece un impatto negativo sui consumi pubblici reali rispetto allo scenario tendenziale.

Nello scenario programmatico, la crescita dei prezzi (e quindi del deflatore del PIL) sarebbe inizialmente più bassa che nello scenario tendenziale. Ciò poiché si annullerebbero gli aumenti delle imposte indirette, sostituendoli con interventi alternativi di revisione selettiva della spesa, anche di carattere fiscale. Tuttavia, nella seconda parte del periodo di previsione, il 2018-2019, il PIL nominale crescerebbe di più nello scenario programmatico che in quello tendenziale grazie al migliore andamento complessivo dell'economia.

Il miglioramento delle condizioni economiche si rifletterebbe sul mercato del lavoro e il tasso di disoccupazione scenderebbe al 10,6 per cento a fine periodo. La maggiore produttività accompagnata da una moderata crescita salariale si rifletterebbe in una dinamica ancora contenuta del costo unitario del lavoro.

TAVOLA II.3a: PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

	2015	2015	2016	2017	2018	2019
	Livello (1)	Variazioni %				
PIL reale	1.547.233	0,8	1,2	1,4	1,5	1,4
PIL nominale	1.636.372	1,5	2,2	2,5	3,1	3,2
COMPONENTI DEL PIL REALE						
Consumi privati (2)	930.922,7	0,9	1,4	1,4	1,7	1,6
Spesa della PA (3)	310.901,9	-0,7	0,4	-0,3	-0,5	0,8
Investimenti fissi lordi	258.887,9	0,8	2,2	3,0	3,2	2,4
Scorte (in percentuale del PIL)		0,5	0,0	0,0	0,1	0,0
Esportazioni di beni e servizi	470.945,6	4,3	1,6	3,8	3,7	3,4
Importazioni di beni e servizi	429.885,6	6,0	2,5	3,8	4,6	4,2
CONTIRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL REALE						
Domanda interna	-	0,5	1,3	1,3	1,5	1,5
Variazione delle scorte	-	0,5	0,0	0,0	0,1	0,0
Esportazioni nette	-	-0,3	-0,2	0,1	-0,2	-0,2

(1) Milioni.

(2) Spesa per consumi finali delle famiglie e delle istituzioni sociali private senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (I.S.P.).

(3) PA= Pubblica Amministrazione.

Nota: eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

TAVOLA II.3b: PREZZI

	2015	2015	2016	2017	2018	2019
	Livello (1)					
Deflatore del PIL	105,8	0,8	1,0	1,1	1,6	1,8
Deflatore dei consumi privati	107,3	0,1	0,2	1,3	1,6	2,0
IPCA	100,0	0,1	0,2	1,3	1,6	2,0
Deflatore dei consumi pubblici	99,8	-0,1	-0,1	-0,5	0,0	0,4
Deflatore degli investimenti	104,4	0,2	0,9	1,8	2,1	2,0
Deflatore delle esportazioni	105,1	-0,4	0,0	1,7	1,9	1,7
Deflatore delle importazioni	102,9	-2,7	-2,3	2,2	1,9	1,7

TAVOLA II.3c: MERCATO DEL LAVORO

	2015	2015	2016	2017	2018	2019
	Livello (1)					
Occupati di contabilità nazionale	24481,4	0,6	0,9	1,0	0,9	0,7
Monte ore lavorate	42.226.340	0,9	1,1	0,8	0,9	0,7
Tasso di disoccupazione		11,9	11,4	10,8	10,2	9,6
Produttività del lavoro misurata sugli occupati	63.200	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7
Produttività del lavoro misurata sulle ore lavorate	36,6	-0,1	0,0	0,6	0,6	0,6
Redditi da lavoro dipendente	651.294	1,9	1,6	1,9	3,1	2,7
Costo del lavoro	40.015	0,5	0,4	1,0	2,0	1,8

(1) Unità di misura: migliaia di unità per gli occupati di contabilità nazionale e il monte ore lavorate; euro a valori costanti per la produttività del lavoro; milioni di euro a valori correnti per i redditi da lavoro dipendente ed euro per il costo del lavoro.

TAVOLA II.3d: CONTI SETTORIALI

% PIL	2015	2016	2017	2018	2019
Accreditamento/indebitamento netto con il resto del mondo	2,3	2,6	2,6	2,4	2,3
Bilancia dei beni e servizi	3,2	3,6	3,6	3,4	3,3
Bilancia dei redditi primari e trasferimenti	-1,1	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2
Conto capitale	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Indebitamento/surplus del settore privato	4,9	5,0	4,4	3,3	2,2
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche (1)	-2,6	-2,3	-1,8	-0,9	0,1

(1) A seguito dell'introduzione dei nuovi criteri di contabilità nazionale, il trattamento degli interessi legati alle operazioni in strumenti finanziari derivati secondo la definizione EDP è stato allineato a quello del SEC 2010.

FOCUS

L'aggiornamento del modello ITEM e la verifica di cambiamenti nei moltiplicatori fiscali

Il modello econometrico ITEM è stato aggiornato di recente sia a seguito dell'introduzione del nuovo Sistema europeo dei conti (Sec 2010) sia per l'esigenza di considerare un campione di stima che includesse i dati più recenti. Peraltro, la prolungata e severa recessione che ha attraversato l'economia italiana ha posto l'esigenza di verificare anche se questa abbia indotto modifiche strutturali nelle relazioni tra le variabili sottostanti alle diverse equazioni del modello.

Preliminarmente all'aggiornamento, si è quindi valutata la capacità del modello nel cogliere le dinamiche associate al periodo di recessione post-2007. Effettuando una simulazione in cui i valori delle variabili esogene sono pari a quelli osservati, si è ottenuto un profilo del PIL non molto difforme da quello effettivo (cfr. prima riga della Tavola R1). E' stato poi condotto un esercizio controfattuale ipotizzando che, durante il periodo della crisi, il profilo delle variabili esogene fosse diverso da quello effettivo e rispecchiasse quanto prospettato negli scenari di previsione di consenso dell'anno 2007, immediatamente prima della crisi. L'esercizio mostra come il profilo del PIL risultante dalla simulazione controfattuale si discosti notevolmente sia rispetto ai valori osservati del PIL (cfr. seconda riga della Tavola R1) sia rispetto a quelli dello scenario con i valori osservati delle variabili esogene (cfr. terza riga della Tavola R1).

I risultati dell'esercizio mostrano che la performance del modello ITEM in occasione della crisi è stata nel complesso soddisfacente e che gli scostamenti sono dovuti in massima parte all'errata previsione delle variabili esogene negli scenari di consenso pre-crisi. Sono comunque emerse talune discontinuità nelle relazioni tra le variabili (ad esempio, nell'equazione degli investimenti in abitazioni e in quella dei salari) e ciò è stato riscontrato anche mediante un'analisi di previsione sia statica sia dinamica a livello di singola equazione nell'orizzonte 2007:T1 - 2014:T1.

TAVOLA R1: PROFILO TEMPORALE DEL PIL DURANTE LA GRANDE RECESSIONE: VALORI OSSERVATI E VALORI SIMULATI

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Scostamento percentuale tra i valori osservati e i valori simulati con le variabili esogene effettive	0,3	0,6	-1,9	-1,2	-1,1	-1,5	0,1	0,8
Scostamento percentuale tra i valori osservati e i valori simulati con le variabili esogene previste nel 2007	0,1	-1,0	-7,8	-6,2	-6,8	-10,9	-14,8	-17,3
Scostamento percentuale tra i valori simulati con le variabili esogene previste nel 2007 e i valori simulati con le esogene effettive (Impatto dell'adeguamento esogene)	-0,2	-1,6	-5,9	-5,0	-5,7	-9,4	-14,9	-18,1

Il modello ITEM è stato quindi ristimato con le serie temporali dei conti nazionali costruite secondo il Sec 2010, considerando un campione di stima compreso tra il 1996:T1 (data di

inizio delle serie storiche costruite con il Sec 2010) e il 2013:T4. E' stato necessario apportare nella specificazione delle diverse equazioni innovazioni e miglioramenti per cogliere in maniera più appropriata le relazioni tra i diversi aggregati alla luce sia del nuovo sistema dei conti sia del campione di stima aggiornato ai dati recenti. La revisione ha riguardato, tra l'altro, la struttura dinamica di alcune equazioni e l'inserimento di termini di intercetta specifici del periodo post-2007 per cogliere talune discontinuità nelle relazioni tra le variabili riscontrate in quegli anni. Nella Tavola R2 si presentano i risultati e si istituisce un confronto tra i valori dei moltiplicatori stimati con la nuova versione del modello e quelli risultanti dalla versione precedente. Vengono considerati separatamente numerosi shock su diverse tipologie di variabili fiscali, sia dal lato della spesa che da quello delle entrate (diverse aliquote fiscali e contributive). Per ogni intervento viene derivata la risposta dinamica del PIL e dei principali aggregati macroeconomici a ciascuno di questi impulsi di natura fiscale. Vengono anche calcolati moltiplicatori dinamici "aggregati", ottenuti come media ponderata degli effetti stimati per i singoli interventi. Il peso di questi ultimi riflette l'incidenza nell'anno 2014 della corrispondente voce di bilancio rispetto al complesso delle spese o delle entrate riferite agli interventi considerati. Viene anche presentato un moltiplicatore di sintesi, ottenuto aggregando con una media semplice gli effetti medi per le spese e le entrate appena menzionati.

TAVOLA R2: CONFRONTO TRA I MOLTIPLICATORI FISCALI DEL MODELLO ITEM: VERSIONE AGGIORNATA VS. VERSIONE PRECEDENTE (scostamenti percentuali rispetto alla simulazione di base)

a) Nuovo modello, stimato sui dati SEC 2010

Tipologia di intervento	Pesi	Anni				
		1	2	3	4	5
IVA	0,28	0,2	0,7	0,9	0,9	0,9
Contributi sociali	0,27	0,2	0,7	1,0	1,1	1,1
IRPEF	0,33	0,2	0,6	0,7	0,7	0,7
IRES	0,06	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
IRAP	0,06	0,2	0,6	0,9	0,9	0,8
Entrate (media ponderata effetti)	1,00	0,2	0,6	0,8	0,8	0,8
Investimenti pubblici	0,11	0,7	0,9	0,6	0,4	0,3
Sussidi agli investimenti	0,04	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2
Consumi intermedi	0,39	1,0	1,0	0,5	0,3	0,2
Occupazione pubblica	0,47	1,1	1,0	0,7	0,5	0,4
Spesa (media ponderata effetti)	1,00	1,0	1,0	0,6	0,4	0,3

b) Modello precedente, stimato sui dati SEC 95

Tipologia di intervento	Pesi	Anni				
		1	2	3	4	5
IVA	0,28	0,2	0,5	0,7	0,7	0,6
Contributi sociali	0,27	0,3	0,9	1,0	0,8	0,7
IRPEF	0,33	0,3	0,6	0,6	0,6	0,5
IRES	0,06	0,2	0,4	0,4	0,3	0,2
IRAP	0,06	0,3	0,8	0,9	0,7	0,6
Entrate (media ponderata effetti)	1,00	0,2	0,6	0,7	0,7	0,6
Investimenti pubblici	0,11	0,8	0,8	0,4	0,2	0,2
Sussidi agli investimenti	0,04	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Consumi intermedi	0,39	0,9	0,8	0,4	0,3	0,3
Occupazione pubblica	0,47	0,9	0,7	0,6	0,5	0,6
Spesa (media ponderata effetti)	1,00	0,9	0,7	0,5	0,4	0,4

Le caratteristiche e le proprietà della nuova versione del modello ITEM non si discostano in modo significativo da quelle della versione precedente. Rispetto ai valori della versione precedente si registrano valori più elevati dei moltiplicatori su singoli shock e nel complesso. Si è anche verificato se i valori dei moltiplicatori fiscali risultassero di entità diversa allorché il campione di stima del modello escludesse l'intero periodo post-2007. I

risultati, non riportati per ragioni di spazio, evidenziano valori dei moltiplicatori fiscali più elevati laddove il modello sia stimato sull'intero campione, compreso il periodo di crisi.

Numerosi contributi in letteratura documentano come il valore dei moltiplicatori sia diverso a seconda delle condizioni dell'economia e che durante episodi di recessione l'entità dei moltiplicatori risulterebbe maggiore rispetto ad altre fasi cicliche (e.g., Auerbach and Gorodnichenko, 2012 e Blanchard and Leigh, 2013).

In ITEM e nei modelli econometrici standard i moltiplicatori fiscali e gli effetti simulati degli shock non dipendono dalle condizioni cicliche dell'economia nel momento in cui si impartisce uno shock. Le valutazioni di impatto macroeconomico dei diversi shock sono dunque le stesse qualunque siano le condizioni iniziali corrispondenti allo scenario di base e, inoltre, l'impatto sul prodotto e le altre variabili endogene è proporzionale all'entità dello shock. Le simulazioni con il modello ITEM non sono dunque la metodologia più indicata per cogliere la presenza di effetti non lineari degli shock fiscali condizionali allo stato del ciclo e derivare moltiplicatori fiscali diversi a seconda dello stato dell'economia.

A titolo indicativo, si riporta un confronto tra il modello ITEM ed il Global Economic Model, il modello econometrico di Oxford Economics che presenta caratteristiche simili a quelle di ITEM. Nella tavola R3 sono posti a confronto i valori dei moltiplicatori fiscali ricavati con i due modelli. Nel complesso non sembrano emergere sostanziali difformità tra di essi. Il grado di accostamento dei moltiplicatori risulta ampio a partire dal secondo anno ed è meno evidente nel primo anno con riferimento alla simulazione degli shock dal lato delle entrate, in cui la risposta del prodotto è più rapida nel modello di Oxford.

TAVOLA R3: CONFRONTO TRA I MOLTIPLICATORI FISCALI DEL MODELLO ITEM E QUELLI DI GLOBAL ECONOMIC MODEL (Oxford economics) (scostamenti percentuali rispetto alla simulazione di base)

ITEM	Anni				
	1	2	3	4	5
Entrate					
IVA	0,2	0,7	0,9	0,9	0,9
IRPEF	0,2	0,6	0,7	0,7	0,7
Spese					
Investimenti pubblici	0,7	0,9	0,6	0,4	0,3
Consumi intermedi	1,0	1,0	0,5	0,3	0,2

Global Economic Model	Anni				
	1	2	3	4	5
Entrate					
IVA	0,6	0,8	0,9	0,9	0,8
IRPEF	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6
Spese					
Investimenti pubblici	0,9	0,8	0,8	0,6	0,4
Consumi intermedi	0,9	0,8	0,8	0,6	0,4

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

III.1 DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE

Le stime provvisorie diffuse dall'ISTAT lo scorso quattro aprile collocano il rapporto tra l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche e il PIL al 2,6 per cento nel 2015, in miglioramento di 0,4 punti percentuali rispetto al risultato raggiunto nel 2014. Tale stima attesta il conseguimento dell'obiettivo fissato nel precedente Documento di Economia e Finanza (DEF) e confermato nella Nota di Aggiornamento del DEF nello scorso autunno.

Nel 2015, il livello dell'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è risultato pari a 42,4 miliardi, con una riduzione di circa 6,5 miliardi rispetto al 2014. Il miglioramento è ascrivibile sia al calo degli interessi passivi (circa 5,9 miliardi), sia al miglioramento dell'avanzo primario (circa 650 milioni)¹. Grazie alla progressiva riduzione del tasso di interesse medio sulle nuove emissioni dei titoli di Stato, sceso sotto l'1 per cento nel 2015, la spesa per interessi passivi della PA si conferma in riduzione per il terzo anno consecutivo, collocandosi a 68,4 miliardi. La riduzione rispetto al 2014 è di circa l'8,0 per cento, dopo il calo del 7,2 e del 4,2 per cento rispettivamente nel 2013 e 2014. L'incidenza degli interessi sul PIL è scesa al 4,2 per cento (dal 4,6 per cento del 2014), circa un decimo di punto in meno rispetto a quanto atteso lo scorso settembre.

L'avanzo primario è risultato pari all'1,6 per cento del PIL (26,1 miliardi), un livello inferiore di 0,1 punti percentuali a quanto indicato nel DEF e nella Nota di Aggiornamento. I buoni risultati in termini di avanzo primario conseguiti dall'Italia negli ultimi anni hanno permesso di raggiungere nel 2015 una sostanziale stabilizzazione del rapporto fra debito pubblico e PIL.

Secondo i dati della Commissione Europea², nel 2015 il rapporto tra avanzo primario e PIL in Italia è secondo solo a quello di Cipro (2,2 per cento del PIL) e della Germania (2,1 per cento del PIL). Altri partner europei con un elevato debito pubblico hanno registrato saldi primari nulli o in disavanzo. Nel complesso, nel 2015 l'avanzo primario dell'Area dell'Euro risulta pari allo 0,2 per cento del PIL, mentre l'Unione Europea ha segnato un deficit primario pari allo 0,2 per cento. Nel periodo 2009-2015 il nostro Paese ha registrato il rapporto tra saldo primario e PIL più elevato dell'Area dell'Euro, superiore all'1 per cento.

¹ Le revisioni straordinarie delle serie storiche eseguite dall'Istituto hanno portato a migliorare l'indebitamento netto di un decimo di punto nel 2012 rispetto alla Notifica all'Eurostat dello scorso ottobre, rivedendolo dal 3,0 al 2,9 per cento, mentre hanno lasciato invariate le stime del 2013 e 2014, rispettivamente al 2,9 e al 3,0 per cento.

² Dati AMECO.

Nel 2015 le entrate totali sono aumentate dell'1,0 per cento in termini nominali rispetto al 2014. Le entrate correnti sono cresciute dell'1,2 per cento, trainate dalla crescita dei contributi sociali (2,0 per cento) e delle imposte dirette (1,9 per cento). Le imposte indirette hanno registrato un incremento dello 0,5 per cento.

La maggiore dinamicità delle imposte dirette è correlata soprattutto alle ritenute IRPEF sui redditi da lavoro dipendente, la cui accelerazione denota un andamento più favorevole dell'economia rispetto al 2014. L'andamento positivo è anche influenzato dalle nuove modalità di dichiarazione dei redditi³. Anche la crescita dell'IRES ha contribuito al buon andamento delle imposte dirette. Il maggiore acconto in autoliquidazione del 2015 rispetto al 2014, in particolare, è legato al venir meno degli effetti connessi con l'incremento, per il solo 2013, degli acconti IRES e al conseguente ridimensionamento dei saldi e acconti del 2014. Anche il gettito derivante dai redditi da attività finanziarie ha mostrato incrementi sostenuti, continuando a beneficiare degli aumenti delle aliquote sostitutive introdotti negli anni passati⁴.

La flessione delle imposte indirette è dovuta al calo del gettito IRAP, il quale deriva a sua volta dall'esclusione del costo per lavoro dipendente dalla base imponibile. Nel 2015 l'IVA sugli scambi interni ha infatti beneficiato dell'introduzione del meccanismo di scissione dei pagamenti (c.d. *split payment*), in base al quale le Amministrazioni pubbliche versano direttamente all'erario l'IVA a debito dei loro fornitori, e dell'estensione del sistema dell'inversione contabile (c.d. *reverse charge*) ad alcuni settori dell'economia. L'IVA sulle importazioni, invece, ha invece segnato una riduzione, riflettendo il calo del prelievo sugli oli minerali influenzato, a sua volta, dalla progressiva contrazione del prezzo del petrolio.

In rapporto al PIL, nel 2015 si osserva una riduzione sia delle entrate totali, che si attestano al 47,9 per cento, sia delle entrate correnti, che scendono al 47,6 per cento. Le maggiori divergenze rispetto alle previsioni per il 2015 indicate nel DEF dello scorso aprile si osservano per le imposte dirette, che si collocano al 14,8 per cento del PIL (-0,3 punti percentuali rispetto alle attese) e per i contributi sociali, che si collocano al 13,4 per cento del PIL (-0,1 punti percentuali rispetto alle attese). Nel 2015 la pressione fiscale è scesa al 43,5 per cento, ovvero al 42,9 per cento al netto del bonus degli ottanta euro, reso permanente nel medesimo anno.

³ Nel 2015 è entrato in vigore un nuovo procedimento, introdotto dal D.lgs n.175/2014, che garantisce il rimborso immediato dei crediti risultanti dalle dichiarazioni dei contribuenti che si avvalgono dei sostituti d'imposta. Il nuovo metodo richiede che siano dichiarate le ritenute totali da versare e le compensazioni da operare, mentre nella normativa previgente veniva dichiarata l'imposta netta. Ne è derivato un incremento nei livelli sia delle ritenute IRPEF sia delle compensazioni.

⁴ L'aliquota sostitutiva sui redditi finanziari è stata innalzata dal 20 al 26 per cento a decorrere da luglio 2014, ad esclusione dei titoli di Stato italiano, assimilati ed emessi da enti governativi di Paesi appartenenti alla c.d. *'white list'* (D.L. n. 66/2014 cvt dalla L. n. 89/2014). L'aliquota sostitutiva sul risultato netto di gestione dei fondi di previdenza complementare è stata innalzata dall'11,5 al 20 per cento a decorrere dal 2015.

Nel 2015 la spesa primaria totale è salita dello 0,9 per cento in termini nominali rispetto all'anno precedente, attestandosi al 46,3 per cento del PIL (con una riduzione di 0,3 punti percentuali rispetto al 2014). La spesa corrente primaria si è collocata sul 42,2 per cento del PIL, con un calo di 0,7 punti percentuali; è stata sostenuta dall'aumento delle prestazioni sociali in denaro (+1,9 per cento rispetto al 2014). L'incidenza di queste ultime sul PIL è rimasta costante al 20,3 per cento, lo stesso livello del 2014.

La spesa per consumi pubblici della PA, invece, ha continuato a ridursi in valore assoluto e in rapporto al PIL, attestandosi al 19,0 per cento. Il calo del 2015 riflette il continuo ridimensionamento dei redditi da lavoro dipendente, ridotti dell'1,1 per cento in termini nominali rispetto al 2014 (-4,6 per cento sul 2011), per effetto delle misure sul *turn-over* e del permanere del blocco dei rinnovi contrattuali. I consumi intermedi, in lieve aumento in termini nominali rispetto al 2014, in rapporto al PIL sono scesi al 5,4 per cento. Le dinamiche descritte riflettono anche le misure di revisione della spesa pubblica (*spending review*) adottate per contenerne il livello e migliorarne l'efficienza.

Nel 2015 la spesa in conto capitale, che ha raggiunto un livello pari al 4,1 per cento di PIL, è aumentata del 10,7 per cento in termini nominali. Gli investimenti fissi lordi, dopo anni di progressivo ridimensionamento, hanno mostrato un incremento dell'1,0 per cento rispetto al 2014 che ha portato tale spesa a circa 37,3 miliardi. Nonostante l'aumento nominale registrato risulti inferiore rispetto alle attese della Nota di Aggiornamento di settembre, gli investimenti pubblici si sono attestati al 2,3 per cento del PIL nel 2015, un livello coerente con quanto previsto. L'aumento dei trasferimenti in conto capitale nel 2015 è correlato anche all'applicazione della sentenza n. 70/2015 della Corte Costituzionale, che ha previsto la restituzione degli arretrati per le pensioni erogate a partire dal 2012.

Per il 2016, le stime a legislazione vigente indicano un ridimensionamento dell'indebitamento netto della PA pari a 3 decimi di punti percentuali di PIL, al -2,3 per cento. Per gli anni successivi è previsto un progressivo miglioramento del saldo, fino ad un surplus dello 0,4 per cento a fine periodo. Tale evoluzione è l'effetto combinato della riduzione degli interessi passivi e del miglioramento atteso dell'avanzo primario. Gli interessi passivi sono previsti scendere gradualmente dal 4,0 per cento del PIL nel 2016 al 3,5 per cento nel 2019. Nel 2016 è atteso un lieve miglioramento dell'avanzo primario, pari a 0,1 punti percentuali di PIL mentre, anche grazie alla maggiore crescita economica attesa negli anni successivi, l'avanzo primario si collocherà al 2,4 per cento del PIL nel 2017, al 3,3 per cento nel 2018 e al 3,9 per cento nel 2019.

Negli anni successivi al 2015, le stime delle entrate tributarie e della pressione fiscale riflettono gli effetti delle misure sul gettito contenute nella Legge di Stabilità 2016. Da un lato, le stime scontano l'abolizione delle imposte sull'abitazione principale dal 2016, la proroga delle decontribuzioni per le nuove assunzioni a tempo indeterminato, nonché la riduzione dell'aliquota IRES a partire dal 2017. Dall'altro, le stime incorporano l'aumento del gettito determinato dall'entrata in vigore della clausola a garanzia dei saldi di finanza pubblica rimodulata dalla Legge di Stabilità 2016, che produrrà un incremento delle aliquote ridotta e ordinaria dell'IVA a decorrere dal 2017, e delle accise sugli olii

minerali dal 2018, in assenza di misure compensative di spesa o entrata⁵. Per il solo 2016, le previsioni scontano un aumento delle imposte in conto capitale, dovuto alle entrate attese dalla *voluntary disclosure*.

Nel 2016 l'incidenza sul PIL delle entrate tributarie si riduce di 0,5 punti percentuali, mentre la pressione fiscale cala di 0,7 punti percentuali, collocandosi al 42,8 per cento. Nel 2017 le stime prevedono una crescita delle entrate tributarie del 3 per cento, sostenuta dalle imposte indirette, attese aumentare di circa l'8 per cento. Per i contributi sociali sono invece stimati incrementi di oltre il 4 per cento dal 2018, riflettendo la crescita dei redditi da lavoro dipendente sottostante le previsioni del quadro macroeconomico, nonché il venir meno delle misure di decontribuzione per le nuove assunzioni. In rapporto al PIL tali incrementi permettono alle entrate tributarie e ai contributi sociali di mantenersi a un livello sostanzialmente stabile, rispettivamente prossimo al 29,6 per cento e al 13,3 per cento nel 2019. Analogo andamento si osserva per la pressione fiscale, che si collocherà al 42,9 per cento nel 2019. All'interno del gettito tributario si osserva, tuttavia, una ricomposizione in favore delle imposte indirette, la cui incidenza sul PIL crescerà fino a raggiungere il 15,5 per cento del PIL a fine periodo, mentre la quota delle imposte dirette sul PIL si ridurrà al 14,0 per cento.

Le previsioni a legislazione vigente prevedono un declino della spesa totale primaria dal 45,6 per cento nel 2016 al 43,2 per cento nel 2019. La tendenza alla riduzione sarà sostenuta principalmente dal calo della spesa corrente primaria, che passerà dal 42 per cento del PIL nel 2016 al 39,9 per cento del PIL nel 2019. Lo scenario prevede un progressivo ridimensionamento della spesa per consumi pubblici, che nel 2019 registrerà un calo di circa 1,3 punti percentuali di PIL rispetto al 2016. I redditi da lavoro dipendente e i consumi intermedi sono attesi scendere rispettivamente all'8,9 per cento e al 5,0 per cento del PIL nel 2019.

La spesa per prestazioni sociali in denaro sul PIL scenderebbe gradualmente dal 20,3 per cento nel 2016 al 19,9 per cento nel 2019. Questa dinamica riflette le riforme attuate negli scorsi anni, da cui discende l'adeguamento alla speranza di vita dei requisiti di accesso alla pensione a partire da gennaio 2016. La stima tiene conto degli effetti della Legge di stabilità per il 2016, che ha previsto ulteriori misure a tutela dei lavoratori salvaguardati e l'agevolazione 'opzione donna'.

L'evoluzione prevista per gli investimenti fissi lordi nei prossimi anni indica una ripresa dell'attività di spesa, con una crescita del 2 per cento nel 2016 che raggiungerà il 3,0 per cento nel 2018. Le stime incorporano la spesa per cofinanziamenti nazionali dei progetti di investimento a fronte dei quali il Governo Italiano ha chiesto margini di flessibilità aggiuntivi.

⁵ Il maggior gettito tributario derivante dalla misura è stimato pari a 15,1 miliardi nel 2017 e 19,6 per ciascun anno del 2018 e 2019 nella Relazione tecnica della Legge di Stabilità 2016.

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

TAVOLA III.1: EVOLUZIONE DEI PRINCIPALI AGGREGATI DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE (1)

	2015		2016	2017	2018	2019
	Livello (2)	In % del PIL	In % del PIL			
Indebitamento netto secondo i settori della Pubblica Amministrazione						
1. Amministrazioni pubbliche	-42.388	-2,6	-2,3	-1,8	-0,9	0,1
<i>Variazione cumulata del saldo primario</i>			0,0	-0,4	-0,6	-0,3
2. Amministrazioni centrali	-46.768	-2,9	-2,6	-1,7	-0,5	0,2
3. Stato						
4. Amministrazioni locali	2.108	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
5. Enti previdenziali	2.272	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Amministrazioni pubbliche						
6. Totale entrate	784.041	47,9	47,2	46,9	47,1	47,1
7. Totale spese	826.429	50,5	49,6	48,4	47,5	46,7
8. Indebitamento netto	-42.388	-2,6	-2,3	-1,4	-0,3	0,4
9. Spesa per interessi	68.440	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
10. Avanzo primario	26.052	1,6	1,7	2,4	3,3	3,9
11. Misure una tantum (3)	-1.649	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Componenti del lato delle entrate						
12. Totale entrate tributarie	492.754	30,1	29,6	29,7	29,8	29,6
12a. Imposte indirette	249.324	15,2	14,7	15,4	15,6	15,5
12b. Imposte dirette	242.356	14,8	14,7	14,3	14,1	14,0
12c. Imposte in c/capitale	1.074	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
13. Contributi sociali	218.535	13,4	13,1	13,0	13,1	13,3
14. Redditi da proprietà	10.968	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
15. Altre entrate	61.784	3,8	3,8	3,7	3,7	3,6
15.a Altre entrate correnti	57.503	3,5	3,5	3,4	3,4	3,4
15.b Altre entrate in c/capitale	4.281	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3
16. Totale entrate	784.041	47,9	47,2	46,9	47,1	47,1
<i>p.m. : pressione fiscale</i>		43,5	42,8	42,7	42,9	42,9
<i>pressione fiscale netto bonus 80 euro</i>		42,9	42,2	42,1	42,4	42,3
Componenti del lato della spesa						
17. Red lavoro dip + Consumi intermedi	250.577	15,3	15,1	14,7	14,2	14,0
17a. Redditi da lavoro dipendente	161.746	9,9	9,8	9,5	9,2	8,9
17b. Consumi intermedi	88.831	5,4	5,3	5,2	5,0	5,0
18. Totale trasferimenti sociali	377.179	23,0	22,9	22,7	22,5	22,4
<i>di cui: Sussidi di disoccupazione</i>	14.615	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
18a. Trasferimenti sociali in natura	44.194	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5
18b. Prestazioni sociali non in natura	332.985	20,3	20,3	20,1	20,0	19,9
19. Interessi passivi	68.440	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
20. Contributi alla produzione	27.711	1,7	1,7	1,4	1,4	1,3
21. Investimenti fissi lordi	37.256	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2
22. Trasferimenti in c/capitale	28.948	1,8	1,3	1,2	1,2	1,0
23. Altre spese	36.318	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2
24. Totale spese	826.429	50,5	49,6	48,4	47,5	46,7
<i>p.m. : Consumi pubblici</i>	310.258	19,0	18,6	18,1	17,6	17,3
<i>Spesa corrente primaria</i>	691.244	42,2	42,0	41,1	40,4	39,9
<i>Spesa totale primaria</i>	757.989	46,3	45,6	44,6	43,8	43,2

1) La prima riga della tavola espone i valori programmatici, i restanti valori espongono gli andamenti a legislazione vigente. Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

2) Valori in milioni.

3) Il segno positivo indica misure una tantum a riduzione del deficit.

Lo scenario delineato risulta coerente con le ultime previsioni pubblicate dalla Commissione Europea lo scorso febbraio⁶. Nelle *Winter Forecast* è stimata una riduzione dell'indebitamento netto sul PIL pari a un decimo di punto percentuale, dal 2,6 per cento del 2015 al 2,5 per cento nel 2016, mentre nel 2017 il deficit è atteso scendere all'1,5 per cento del PIL. L'avanzo primario è previsto all'1,5 per cento del PIL nel 2016, in riduzione di circa 0,3 punti percentuali rispetto alle *Autumn Forecast 2015*, mentre nel 2017 è previsto al 2,3 per cento del PIL. La spesa per interessi in rapporto al PIL è confermata al 4,1 per cento nel 2016 e al 3,9 per cento nel 2017.

III.2 I MARGINI DI FLESSIBILITÀ DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA

La Clausola delle riforme e degli investimenti

Nel Documento di Economia e Finanza del 2015, a fronte dell'aggiustamento del saldo strutturale di 0,5 punti percentuali di PIL richiesto per il 2016 sulla base delle condizioni cicliche prevalenti, il Governo ha invocato l'attivazione della clausola delle riforme. Al fine di favorire l'attuazione di importanti riforme strutturali con un impatto positivo sulla sostenibilità del debito nel medio-lungo periodo è stata richiesta al Consiglio Europeo una deviazione temporanea dal percorso di avvicinamento all'Obiettivo di Medio Periodo (MTO) di 0,4 punti percentuali di PIL. Le aree di intervento per le quali è stata richiesta l'attivazione della Clausola delle riforme includevano la riforma della PA, interventi a favore della concorrenza, di semplificazione della giustizia e nel settore dell'istruzione, l'attuazione della riforma sul mercato del lavoro, il riequilibrio della pressione fiscale a vantaggio delle imposte sul lavoro e sui profitti, il rafforzamento della *spending review*. Tale deviazione è stata accordata dal Consiglio Europeo nelle Raccomandazioni specifiche rivolte all'Italia nel Semestre Europeo 2015, in cui si raccomandava all'Italia di migliorare il saldo strutturale nel 2016 in misura pari a 0,1 punti percentuali di PIL⁷.

In considerazione degli ulteriori progressi conseguiti in materia di crediti deteriorati e procedura fallimentare⁸, nel *Draft Budgetary Plan* (DBP) dello scorso ottobre il Governo Italiano ha avanzato un'ulteriore richiesta di flessibilità per 0,1 punti percentuali di PIL per la Clausola delle riforme. Allo stesso tempo, è stata invocata l'applicazione della Clausola degli investimenti per ulteriori 0,3 punti percentuali di PIL nel 2016 per il finanziamento di progetti di investimento cofinanziati da fondi dell'Unione Europea (circa 5,2 miliardi) che mirano ad incidere positivamente sul potenziale di crescita. Qualora la richiesta di flessibilità aggiuntiva da parte dell'Italia fosse pienamente accolta, la raccomandazione originaria del Consiglio si tradurrebbe in un peggioramento del saldo strutturale nel 2016 pari a 0,25 punti.

⁶ Il confronto delle stime a legislazione vigente del presente DEF con quelle più aggiornate della Commissione è svolto nel rispetto della Direttiva UE n. 85/2011.

⁷ Raccomandazione del Consiglio Europeo del 14 luglio 2015 sul Programma Nazionale di Riforma e parere sul Programma di Stabilità dell'Italia.

⁸ Per un maggior dettaglio si veda il riquadro 'Gli effetti macroeconomici di alcune misure del decreto legge n. 83 del 27 giugno 2015' del DBP 2016.

Nella Opinione espressa sul DBP italiano a novembre 2015, la Commissione Europea ha già verificato la coerenza con i requisiti di eleggibilità per l'applicazione della flessibilità aggiuntiva, ma ha rimandato la decisione in merito alla possibilità di concedere la flessibilità di bilancio aggiuntiva alla primavera di quest'anno, sulla base delle *Spring Forecast* e a seguito della presentazione del Programma di Stabilità per il 2016. Il Governo Italiano ritiene che tali criteri, già verificati in occasione della presentazione del DBP 2016, continuino ad essere soddisfatti.

In primo luogo, la Comunicazione della Commissione Europea del 13 gennaio 2015, che regola le diverse clausole di flessibilità di bilancio, richiede il rispetto dei parametri del braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita. Nello scenario programmatico di questo Documento il deficit strutturale è stimato allo 0,6 per cento del PIL nel 2015 (a fronte di un deficit dello 0,3 nel DBP 2016), mentre secondo le *Winter Forecast* della Commissione esso si colloca all'1,0 per cento. Entrambe le stime assicurano una distanza dall'MTO inferiore all'1,5 per cento del PIL, come richiesto dalle regole europee. Inoltre, il raggiungimento dell'MTO, pur essendo stato posticipato dal 2018 al 2019, rimane all'interno del periodo di previsione del Programma di Stabilità. Infine, nel 2016, l'anno di attivazione delle clausole, il deficit strutturale è stimato all'1,2 per cento del PIL, un livello inferiore del cosiddetto *safety margin*⁹, pari all'1,7 per cento del PIL per l'Italia.

In secondo luogo, l'uso della flessibilità è consentito solo se nell'anno di attivazione delle clausole sussistono condizioni cicliche negative secondo l'interpretazione della Commissione¹⁰. Ciò implica che l'*output gap* non deve essere superiore a -1,5 per cento del prodotto potenziale. In questo Documento, la stima dell'*output gap* per il 2016 è rivista dal -2,5 per cento del DBP dello scorso ottobre a -2,3 per cento del prodotto potenziale. Le *Winter Forecast* collocano l'*output gap* dell'Italia a -1,5 per cento del potenziale.

Con riferimento alla Clausola degli investimenti, la Commissione ha chiarito che le spese in cofinanziamento non devono sostituire gli investimenti finanziati interamente da risorse nazionali, cosicché gli investimenti pubblici totali non diminuiscano in previsione. Le stime a legislazione vigente contenute in questo Documento indicano una crescita del 2 per cento degli investimenti fissi lordi della PA. Un andamento simile è previsto nelle *Winter Forecast* (+1,13 per cento).

Infine, la Posizione comune approvata dal Consiglio ECOFIN a febbraio 2016¹¹ ha introdotto alcuni elementi di novità rispetto all'interpretazione della Commissione di gennaio 2015. L'applicabilità della Clausola per gli investimenti è estesa a tutti i progetti di investimento cofinanziati dai Fondi strutturali e di investimenti europei¹², tra i quali rientrano anche il Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale (FEASR) e il Fondo Europeo per gli Affari Marittimi e la Pesca

⁹ Il *safety margin* rappresenta il valore dell'indebitamento netto corretto per il ciclo che, in presenza di fluttuazioni congiunturali 'normali', minimizza la probabilità di varcare la soglia del 3 per cento del rapporto l'indebitamento netto/PIL. Nelle *Winter Forecast*, il saldo strutturale stimato per il 2016, pari a -1,7 per cento del PIL, coincide con il *safety margin*.

¹⁰ Comunicazione della Commissione Europea '*Making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact*' del 13 gennaio 2015.

¹¹ Documento del Consiglio ECOFIN n. 14345/2015.

¹² Fondi elencati nel Regolamento n. 1303/2013.

(FEAMP), considerati nella richiesta dall'Italia ma non esplicitamente menzionati nella Comunicazione dello scorso gennaio 2015. È introdotto un tetto pari allo 0,5 per cento del PIL alla deviazione dall'MTO o dal percorso di aggiustamento verso di esso consentita per la Clausola degli investimenti, similmente a quanto previsto per la Clausola delle riforme, e un limite massimo dello 0,75 per cento alla deviazione complessiva ottenibile cumulando le due clausole.

FOCUS**Clausola degli investimenti: principali avanzamenti dei progetti**

In questo Focus sono riportate alcune informazioni di dettaglio relative al Piano investimenti inviate alle istituzioni europee lo scorso mese di febbraio.

Al 15 febbraio 2016 risultano in corso procedure che corrispondono a un ammontare di spesa nazionale cofinanziata pari a 4,4 miliardi, di cui 2,6 miliardi per progetti e opere di investimento già finanziati, a fronte della spesa nazionale su progetti cofinanziati dall'Unione Europea di 5,2 miliardi considerata per la Clausola investimenti.

TAVOLA R.1: PROCEDURE AVVIATE NEL 2016 (milioni di euro)

	FESR	FSE	YEI	FEASR	FEAMP	CEF	EFSI	Totale
Procedure avviate	788	314	88	1.264		964	946	4.366
di cui: progetti in corso	362	151	87	495		964	546	2.605
Target clausola	1.400	600	200	800	50	1.050	1.050	5.150

I dati di sintesi della Tavola R.1 evidenziano che le amministrazioni titolari dei programmi finanziati dai Fondi Strutturali e di Investimenti Europeo (FESR, FSE, YEI, FEASR, FEAMP) della programmazione 2014/2020 hanno attivato bandi pubblici per la selezione di progetti di investimenti in vari settori strategici. In particolare, le procedure avviate riguardano essenzialmente iniziative che puntano all'occupazione sostenibile, all'inclusione sociale, all'istruzione e formazione, ai sistemi di trasporto sostenibili e alla rafforzamento della ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione.

Molti sono anche i progetti in fase di realizzazione che per lo più riguardano i trasporti, la ricerca e l'innovazione, la cultura e il turismo, l'agenda digitale e la protezione e prevenzione dei rischi dell'inquinamento.

In questa primissima fase dell'anno, i risultati migliori in termini di avanzamento procedurale e finanziario del piano sono osservabili per i progetti volti a potenziare i trasporti e le reti infrastrutturali. La spesa corrispondente ai progetti cofinanziati dal Meccanismo per collegare l'Europa (*Connecting Europe Facility, CEF*) che a metà Febbraio 2016 risultano già avviati ha raggiunto circa 268 milioni. I progetti riguardano, oltre a interventi di potenziamento di assi ferroviari e di alcuni snodi strategici lungo i corridoi trans-europei, anche lavori e studi per l'innalzamento dei livelli di sicurezza degli aeroporti e la trasformazione di terminal per lo scarico merci in *smart hub*. Ulteriori progetti, per circa 663 milioni, proposti dall'Italia non sono stati ancora finanziati per mancanza di risorse dell'Unione, sebbene siano stati già considerati compatibili con le procedure di cofinanziamento CEF dalla Commissione, data la loro rilevanza per le reti europee.

Con riferimento agli investimenti co-finanziati dal Fondo Europeo per gli investimenti strategici (FEIS), i progetti relativi alla Pedemontana Veneta e Lombarda saranno presentati al Comitato degli Investimenti del FEIS, l'organo preposto alla designazione dei progetti eleggibili, a conclusione dell'analisi preliminare, ancora in corso, da parte della Cassa Depositi e Prestiti (Banca promozionale dei progetti di investimento dell'Italia).

Infine, il Piano nazionale per la banda ultra larga costituisce una delle priorità all'interno dell'Agenda digitale del Paese. Sono attualmente in corso delle interlocuzioni con la Commissione Europea finalizzate all'ottenimento di finanziamenti diretti da parte della BEI, associabili anche a garanzie del FEIS, nonché di cofinanziamenti a valere su altri Fondi strutturali (FESR e FEASR).

III.3 PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA**I risultati raggiunti in termini di saldo strutturale e di regola di spesa**

Il saldo strutturale corrispondente a un indebitamento netto del 2,3 per cento del PIL nel 2016 sarebbe pari all'1,2 per cento del PIL, in peggioramento di 0,7 punti percentuali rispetto al 2015. Come chiarito nel paragrafo precedente, l'Italia ha richiesto 0,5 punti di flessibilità per le riforme strutturali e 0,3 per gli investimenti pubblici. Qualora la richiesta di flessibilità aggiuntiva da parte dell'Italia fosse pienamente accolta, la raccomandazione originaria del Consiglio dello scorso luglio 2015 si tradurrebbe in un peggioramento del saldo strutturale nel 2016 pari a 0,25 punti. In rapporto a questo nuovo *benchmark*, il peggioramento di 0,7 punti ora previsto non costituirebbe una 'deviazione significativa' e quindi sarebbe compatibile con il 'braccio preventivo' del PSC.

Il nuovo scenario programmatico qui presentato prevede di ridurre l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche all'1,8 per cento del PIL nel 2017 e allo 0,9 nel 2018, portando quindi il saldo in lieve surplus nel 2019 (0,1 per cento del PIL).

Su base strutturale, secondo le stime del Dipartimento del Tesoro basate sulla metodologia concordata in sede europea¹³, il saldo migliorerebbe dal -1,2 per cento del PIL del 2016 al -1,1 per cento nel 2017 e quindi al -0,8 nel 2018 e al -0,2 per cento nel 2019. Quest'ultimo livello assicurerebbe sostanzialmente il conseguimento dell'Obiettivo di Medio Termine (MTO) dell'Italia.

In linea di principio, le regole di rientro verso l'MTO richiederebbero quindi che il saldo strutturale nel 2017 migliorasse di almeno 0,5 punti percentuali di PIL¹⁴. Il Governo ritiene inopportuno e controproducente operare una tale stretta

¹³ Le stime del Tesoro differiscono unicamente nella previsione macroeconomica sottostante, nel fatto che quest'ultima ha un orizzonte di quattro anni mentre le previsioni della Commissione non vanno oltre il 2017, e nell'inizializzazione delle varianze per il calcolo del NAWRU per le quali il MEF utilizza una procedura di *grid search* per la loro selezione ottimale (si veda a questo proposito il Riquadro 'Sensibilità del NAWRU ai parametri di inizializzazione dei fattori latenti' pubblicato nel DEF 2015). Per quanto riguarda la questione dell'orizzonte temporale delle stime dell'*output gap*, occorre ricordare come, sia sul dato contemporaneo sia in fase di previsione, la stima dell'*output gap* sia molto sensibile rispetto alla lunghezza del periodo di previsione prescelto. Nell'ambito della redazione dei Programmi di Stabilità, ai paesi membri viene richiesto, sulla base del Codice di Condotta, di presentare obiettivi di finanza pubblica programmatici, saldi strutturali e dati dell'*output gap* che coprono un orizzonte temporale che si estende per i successivi tre/quattro anni rispetto a quello in corso. Per contro, le previsioni di primavera della Commissione Europea che costituiscono la base informativa sulla quale viene valutata la *compliance* dei singoli paesi membri rispetto alle prescrizioni del Patto di Stabilità e Crescita si fermano all'anno successivo rispetto a quello in corso. Per come è costruito il modello della funzione di produzione concordato a livello europeo, l'utilizzo di un diverso orizzonte temporale da parte della Commissione rende le stime dell'*output gap* meno ampie e più conservative rispetto a quelle dei paesi membri che, invece, si basano su proiezioni macroeconomiche che si estendono per ulteriori tre anni. Per esempio, se nell'ambito del quadro macroeconomico programmatico del DEF, l'*output gap* fosse stimato utilizzando i parametri di inizializzazione delle varianze del NAWRU delle 2016 *Winter Forecast* e aumentando e riducendo l'orizzonte temporale, rispettivamente, al 2019 e al 2017 si avrebbe un differenziale medio nella stima dell'*output gap* di almeno 0,5 punti percentuali di PIL. Se ne ricava che le deviazioni rispetto al dato della Commissione dipendono principalmente dall'effetto incrementativo sul livello del prodotto potenziale dovuto al più esteso orizzonte temporale. Questa discrepanza dovuta a caratteristiche tecniche del modello può produrre notevoli differenze in fase di stima dei saldi strutturali e in fase di valutazione della *compliance* con le prescrizioni del Patto di Stabilità e Crescita. Pertanto, ai fini di una maggiore comparabilità dei risultati sarebbe necessario che la Commissione Europea allineasse il proprio orizzonte di previsione a quello che viene richiesto nell'ambito dei programmi di stabilità dei paesi membri.

¹⁴ European Commission, 'Vade Mecum on the Stability and Growth Pact - 2016 edition', Institutional Paper 021, March 2016.

fiscale, in considerazione di diversi fattori rilevanti, la cui trattazione è rimandata al Paragrafo III.7.

La programmazione di bilancio per i prossimi anni

Nel 2016, il Governo prevede un indebitamento netto intorno al 2,3 per cento del PIL, a fronte dell'obiettivo di 2,2 per cento formulato in settembre, poi elevato al 2,4 per cento in connessione con gli interventi per la sicurezza e la cultura disposti in novembre dopo gli attentati in Francia. Le proiezioni per i pagamenti di interessi sul debito pubblico nel 2016 sono state ridotte rispetto a settembre, dal 4,3 al 4,0 per cento del PIL, mentre il surplus primario risulterebbe inferiore rispetto all'obiettivo del 2,0 per cento enunciato nella Nota di Aggiornamento di settembre 2015.

TAVOLA III.2: DIFFERENZE RISPETTO AL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITÀ

	2015	2016	2017	2018	2019
TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE					
Programma di Stabilità 2015	0,7	1,4	1,5	1,4	1,3
Programma di Stabilità 2016	0,8	1,2	1,4	1,5	1,4
Differenza	0,1	-0,2	-0,1	0,1	0,1
INDEBITAMENTO NETTO (in % del PIL)					
Programma di Stabilità 2015	-2,6	-1,8	-0,8	0,0	0,4
Programma di Stabilità 2016	-2,6	-2,3	-1,8	-0,9	0,1
Differenza	0,0	-0,5	-1,0	-0,9	-0,3
DEBITO PUBBLICO (in % del PIL)					
Programma di Stabilità 2015	132,5	130,9	127,4	123,4	120,0
Programma di Stabilità 2016	132,7	132,4	130,9	128,0	123,8
Differenza	0,2	1,5	3,5	4,6	3,8

Nel 2016 l'avanzo primario è previsto pari all'1,7 per cento del PIL, in leggero aumento rispetto al 2015. La previsione tiene conto dell'effettiva spendibilità delle autorizzazioni di spesa, di un forte impegno amministrativo nell'attività di riscossione delle entrate e di azioni volte ad accrescere moderatamente l'entità delle dismissioni immobiliari.

Le clausole di salvaguardia che diventeranno operative nel 2017 rappresentano circa lo 0,9 per cento del PIL. L'intendimento del Governo nell'impostazione della Legge di Stabilità per il 2017 è quello di attuare una manovra alternativa alle clausole. L'obiettivo di assicurare un indebitamento netto pari all'1,8 per cento del PIL sarà garantito con una manovra che verrà definita nei prossimi mesi. Essa sarà composta da un insieme articolato di interventi di revisione della spesa pubblica, ivi incluse le spese fiscali, e di strumenti che accrescano la fedeltà fiscale e riducano i margini di evasione ed elusione.

Gli interventi si amplierebbero nel biennio 2018-2019, in particolare quelli riguardanti la revisione della spesa. Si continuerà inoltre lo sforzo organizzativo e normativo volto ad aumentare il gettito fiscale a parità di aliquote.

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

TAVOLA III.3: SPESE DA ESCLUDERE DALLA REGOLA DI SPESA

	2015		2016	2017	2018	2019
	Livello (1)	In % del PIL				
Spese per programmi UE pienamente coperte da fondi UE	4.300	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione (2)	2.621	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Entrate discrezionali (3)	-3.213	-0,2	-0,5	0,3	0,3	0,3
Incrementi di entrata già individuati per legge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Valori in milioni.

(2) La componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione è stata calcolata con la metodologia attualmente utilizzata dalla Commissione Europea, sulla base dell'*unemployment gap*.

(3) Sono comprese le entrate discrezionali contributive.

TAVOLA III.4: SCENARIO A POLITICHE INVARIATE

	2015		2016	2017	2018	2019
	Livello (1)	In % del PIL				
Totale entrate a politiche invariate	784.041	47,9	47,2	46,9	47,1	47,1
Totale spesa a politiche invariate	826.429	50,5	49,6	48,4	47,5	46,7
Voci di dettaglio della spesa						
Spese correnti	759.684	46,4	46,0	44,9	44,0	43,4
di cui:						
<i>Redditi da lavoro dipendente</i>	161.746	9,9	9,8	9,5	9,2	8,9
<i>Consumi Intermedi</i>	133.025	8,1	7,9	7,8	7,5	7,5
Spese in c/capitale	66.745	4,1	3,6	3,5	3,5	3,3
di cui:						
<i>Investimenti fissi lordi</i>	37.256	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2
<i>Contributi agli investimenti</i>	15.684	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8

(1) Valori in milioni.

TAVOLA III.5: SALDI DI CASSA DEL SETTORE STATALE E DEL SETTORE PUBBLICO (1)

	2015		2016	2017	2018	2019
	Livello (2)	In % del PIL				
Saldo Settore pubblico	-51.993	-3,2	-3,1	-2,3	-1,4	0,0
Amministrazioni centrali	-60.212	-3,7	-3,3	-2,1	-1,3	-0,2
Settore statale	-59.079	-3,6	-3,3	-2,1	-1,3	-0,2
Amministrazioni locali	8.219	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2
Enti di previdenza	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) La prima riga espone i valori programmatici, i restanti valori descrivono gli andamenti a legislazione vigente.

(2) Valori in milioni.

TAVOLA III.6: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (in percentuale del PIL) (1)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	-0,3	0,8	1,2	1,4	1,5	1,4
Indebitamento netto	-3,0	-2,6	-2,3	-1,8	-0,9	0,1
Interessi passivi	4,6	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
Tasso di crescita del PIL potenziale	-0,5	-0,2	-0,2	0,2	0,4	0,5
<i>Contributi dei fattori alla crescita potenziale:</i>						
Lavoro	-0,2	0,1	0,0	0,2	0,3	0,3
Capitale	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
Produttività Totale dei Fattori	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
Output gap	-4,5	-3,5	-2,3	-1,1	-0,1	0,7
Componente ciclica del saldo di bilancio	-2,4	-1,9	-1,2	-0,6	-0,1	0,4
Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-0,6	-0,7	-1,1	-1,2	-0,9	-0,3
Avanzo primario corretto per il ciclo	4,0	3,5	2,9	2,6	2,8	3,2
Misure <i>una tantum</i>	0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Saldo di Bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-3,2	-2,5	-2,5	-1,8	-0,9	0,1
Saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	-0,8	-0,6	-1,2	-1,1	-0,8	-0,2
Avanzo primario corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	3,8	3,6	2,8	2,7	2,8	3,3
Variazione saldo di bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-0,1	0,7	0,0	0,7	0,9	1,0
Variazione saldo di bilancio corretto per ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	-0,1	0,2	-0,7	0,1	0,3	0,6

(1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella.

FOCUS La valutazione delle deviazioni significative e della regola di spesa

Per i paesi che si trovano nel braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita (PSC), il percorso di avvicinamento all'Obiettivo di Medio Periodo (MTO) viene valutato sulla base di due parametri: 1) la variazione del saldo strutturale; 2) la regola di spesa.

Per quanto riguarda il primo parametro, in ciascun anno, il percorso di aggiustamento verso l'MTO, misurato sulla base della variazione del saldo strutturale, viene modulato in funzione dei seguenti criteri¹⁵: i) le condizioni cicliche dell'economia sintetizzate dalla misura dell'*output gap*; ii) il livello del saldo strutturale di partenza; iii) il livello del rapporto debito/PIL; iv) l'esistenza di rischi di medio periodo sulla sostenibilità delle finanze pubbliche valutati sulla base dell'indicatore S1. Per esempio, in condizioni cicliche 'normali' rappresentate da un *output gap* compreso tra -1,5 per cento e 1,5 per cento del PIL potenziale, un paese che presenta un rapporto debito/PIL superiore al 60 per cento e, sulla base di S1, rischi di sostenibilità medi, deve convergere al proprio MTO attraverso una riduzione del saldo strutturale superiore a 0,5 punti percentuali di PIL. La Comunicazione della Commissione di gennaio 2015 ha chiarito che gli aggiustamenti annuali modulati sulla base delle condizioni cicliche possono essere ridotti per l'applicazione delle clausole delle riforme strutturali e degli investimenti. Ciò implica che, per esempio, in condizioni cicliche normali, a fronte di un aggiustamento annuo del saldo strutturale richiesto di 0,5 punti percentuali di PIL, l'attivazione congiunta della clausola delle riforme e degli investimenti può condurre ad un allentamento massimo del saldo strutturale fino a -0,25 punti percentuali del PIL.

Riguardo alla regola di spesa, i regolamenti europei stabiliscono che, per i paesi che non abbiano ancora conseguito il proprio MTO, l'aggregato di spesa di riferimento debba

¹⁵ Si veda la matrice che specifica l'aggiustamento annuale verso l'MTO in base alla situazione del ciclo economico presentata nella Comunicazione della Commissione 'Making the best use of flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact' del 13 gennaio 2015

crescere ad un tasso pari alla differenza tra tasso di crescita medio del PIL potenziale¹⁶ e il cosiddetto margine di convergenza. Il margine di convergenza è a sua volta calibrato in relazione alle condizioni cicliche dell'economia in modo tale che, per esempio, in condizioni cicliche 'normali' rappresentate da un *output gap* annuale compreso tra -1,5 per cento e 1,5 per cento del PIL potenziale, l'aggregato di spesa si riduca in modo da assicurare un miglioramento annuale nel saldo strutturale che sia pari o superiore allo 0,5 per cento del PIL. Come chiarito dalla Commissione europea, la rimodulazione dei parametri della regola di spesa avviene anche in caso di applicazione della flessibilità concessa per le riforme strutturali e/o per la clausola degli investimenti.

Riguardo al percorso di aggiustamento verso l'MTO, si hanno deviazioni significative se viene rilevato uno scostamento di 0,5 punti percentuali di PIL su un anno, o in media di 0,25 punti percentuali sui precedenti due anni, rispetto al percorso individuato sulla base della variazione del saldo strutturale e della regola di spesa. Tuttavia, solo l'esistenza di una deviazione significativa rilevata su dati ex post può condurre all'apertura di una procedura di infrazione.

Nel 2015, le ipotesi macroeconomiche del DEF producono un *output gap* pari a -3,5 per cento del PIL potenziale nello scenario programmatico (e -3,4 per cento nello scenario tendenziale). Le condizioni cicliche sarebbero pertanto definite particolarmente avverse ('*very bad times*') e l'aggiustamento richiesto del saldo strutturale e il margine di convergenza della regola di spesa dovrebbero garantire un miglioramento di 0,25 punti percentuali di PIL in termini strutturali. Su base annua, il deficit strutturale del 2015 si è ridotto in linea con l'aggiustamento richiesto mentre ha deviato di circa 0,1 punti percentuali di PIL sulla media dei due anni. Per quanto riguarda la regola di spesa, la deviazione su base annua sarebbe di 0,4 punti di PIL (al di sotto della soglia di 0,5 che farebbe scattare l'allarme per una deviazione significativa) e di 0,1 punti percentuali su due anni.

Per il 2016, grazie all'attivazione cumulata della clausola delle riforme e degli investimenti, il deficit strutturale può aumentare di 0,25 punti percentuali di PIL rispetto al 2015. Analogamente, l'aggregato di spesa può aumentare dello 0,6 per cento in termini reali. Rispetto a questi parametri, nel 2016 si riscontra una deviazione del saldo strutturale di 0,4 punti percentuali di PIL su base annua e di 0,2 punti percentuali di PIL sulla media del 2015 e del 2016, le quali non sono però significative secondo i criteri del PSC. Sul versante della regola di spesa si avrebbero deviazioni nulle su base annua e limitate (circa 0,2 per cento) sulla media dei due anni. Nel 2017, nello scenario a politiche invariate del DEF, a fronte di una riduzione richiesta del saldo strutturale per 0,5 punti percentuali di PIL, si rileva l'assoluta *compliance* sul lato della regola di spesa. L'aggregato di riferimento si ridurrebbe dell'1,3 per cento in termini reali non producendo deviazioni né su base annua né rispetto alla media dei due anni. La Tavola sottostante fornisce informazioni più dettagliate sull'applicazione della regola di spesa nello scenario a politiche invariate lungo l'intero profilo temporale del DEF.

¹⁶ Il tasso di crescita medio del potenziale viene calcolato sulla base della metodologia della funzione di produzione concordata a livello europeo, considerando una media decennale delle *Forecast* della Commissione Europea centrata sull'anno in cui si esercita la valutazione stessa. La media decennale include pertanto i quattro anni precedenti a quello della valutazione e i cinque anni successivi (previsione di due anni e estrapolazione meccanica per i successivi tre).

APPLICAZIONE DELLA REGOLA DI SPESA (1)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. Totale spesa	825.534	826.429	828.712	830.062	837.775	849.512
2. Spese finanziate da UE	5.500	4.300	2.600	1.900	2.500	2.500
3. Componente ciclica dei sussidi di disoccupazione	3.069	2.621	2.186	1.463	634	-82
4. Interessi	74.340	68.440	66.911	65.186	64.075	64.002
5. Investimenti fissi lordi	36.871	37.256	38.014	38.633	39.780	40.622
6. Investimenti fissi lordi - media sugli ultimi 4 anni	40.476	38.468	37.645	37.694	38.421	39.262
7. Step 1: Aggregato di spesa di riferimento (1-2-3-4-5+6)	746.230	752.280	756.647	760.573	769.207	781.732
8. Variazioni Entrate discrezionali	8.118	-3.214	-9.187	4.311	4.542	4.682
9. Step 2: Aggregato di spesa di riferimento	738.112	755.494	765.834	756.262	764.665	777.050
10. Step 3: Tasso di crescita dell'aggregato di spesa in termini nominali	0,0	1,2	1,8	-0,1	0,5	1,0
11. Step 4: Tasso di crescita dell'aggregato di spesa in termini reali	-1,5	0,4	0,5	-1,3	-0,7	-0,2
12. <i>Benchmark</i> (limite massimo alla crescita dell'aggregato di spesa)	0,0	-0,5	0,6	-1,3	-0,3	0,0
Impatto della deviazione dell'aggregato di spesa dal limite massimo in termini di saldo strutturale su 1 anno (<-0,5%)	0,2	-0,4	0,0	0,0	0,2	0,1
Impatto della deviazione dell'aggregato di spesa dal limite massimo in termini di saldo strutturale (media su due anni) (<-0,25%)	0,8	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1

1) L'aggregato di spesa di riferimento è coerente con i valori presentati nel conto della PA, sottraendo al totale delle spese a politiche invariate l'ammontare della spesa per interessi, delle spese finanziate con fondi UE, la componente ciclica delle indennità di disoccupazione e considerando la spesa media per investimenti (calcolata sull'anno in corso e i precedenti tre anni). Sono inoltre sottratte le misure discrezionali sulle entrate e i contributi sociali. Il tasso di crescita della spesa di riferimento è stato deflazionato negli anni 2011-2015 come richiesto dal *Vademecum on the Stability and Growth Pact* (sezione 1.3.2.3); per il 2016 e gli anni seguenti si è utilizzato il deflatore medio delle *2015 Spring e Autumn Forecast*. Il *benchmark* del 2016 è stato ottenuto considerando la media decennale del tasso di crescita del potenziale delle *2015 Spring Forecast* della Commissione Europea. Per gli anni 2017-2019, è stato considerato il tasso di crescita potenziale medio centrato sull'anno in corso delle *2016 Winter Forecast*. Relativamente alla definizione del margine di convergenza per gli anni 2017-2019, si è proceduto considerando il livello della spesa primaria dell'anno in corso riportato dalle *2016 Winter Forecast*.

Nota: i tassi di crescita dell'aggregato di spesa nella linea 10 sono ricavati considerando il valore attuale in linea 9 al netto dell'impatto della variazione delle *discretionary tax measures* rispetto al valore dell'aggregato di spesa in termini nominali dell'anno precedente riportato alla riga 7. In linea con la pratica decisa a livello europeo, le deviazioni passate vengono congelate. Pertanto, la deviazione su un anno e su due anni del 2014 è stata tenuta costante rispetto all'*assessment ex post* effettuato dalla Commissione.

Fonte: Elaborazioni MEF su dati RGS.

FOCUS**Innovazioni alla metodologia di stima del prodotto potenziale concordata a livello europeo**

Il metodo concordato a livello europeo per la stima del prodotto potenziale e degli *output gap* è basato su una funzione di produzione Cobb-Douglas¹⁷. Questa metodologia ha acquisito negli ultimi anni un rilievo crescente in virtù del ruolo fondamentale che svolge nel determinare il saldo di bilancio strutturale, l'indicatore che costituisce l'elemento essenziale per valutare le politiche fiscali di un paese sia nell'ambito del Patto di stabilità e crescita, sia nella legislazione italiana (L. n. 243/2012).

Sia la Commissione Europea sia l'*Output Gap Working Group* (OGWG), il gruppo di lavoro tecnico costituito *ad hoc* e dedicato allo studio e al monitoraggio della metodologia

¹⁷ Per ulteriori informazioni sulla metodologia concordata a livello europeo si faccia riferimento al capitolo III.1 della Nota metodologica sui criteri di formulazione delle previsioni tendenziali che è allegata alla Sezione II del DEF 2016, *Analisi e Tendenze di Finanza Pubblica*. Inoltre, per ulteriori approfondimenti, si faccia riferimento a: Karel Havik et al. (2014), "The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps", *European Economy, Economic Papers* n. 535, disponibile su: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf

concordata per la stima del prodotto potenziale, hanno riconosciuto l'esistenza di criticità da un punto di vista teorico e empirico e hanno, a più riprese, ampiamente discusso la possibilità di modificare il modello sottostante. Nonostante ciò, nel caso italiano, esistono ancora questioni aperte che devono essere opportunamente esaminate e risolte.

Nel mandato dell'OGWG sono indicati i principi fondamentali della metodologia di stima del potenziale, la quale deve: a) essere relativamente semplice, pienamente trasparente e stabile. I metodi di estrazione del trend devono essere basati su principi economici e statistici e i dati di input e di output ben definiti; b) deve garantire lo stesso trattamento per tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea e, nel contempo, garantire, in casi eccezionali, che le caratteristiche specifiche a ciascun paese vengano tenute nel debito conto; c) dovrebbe garantire una stima imparziale della crescita potenziale passata e futura di ciascun paese membro dell'Unione Europea, cercando di includere nelle stime tutte le riforme strutturali implementate dagli Stati Membri; d) dovrebbe limitare la pro-ciclicità delle stime della crescita potenziale.

Per quanto riguarda l'Italia, il Governo è dell'opinione che la metodologia concordata a livello europeo non sia adatta a fornire una valutazione imparziale della crescita potenziale sia per quanto riguarda gli anni passati sia per gli anni a venire. Inoltre, le stime prodotte risultano essere pro-cicliche e non in linea con le principali nozioni di carattere macroeconomico.

Più nel dettaglio, nel caso italiano, le metodologie concordate a livello europeo sembrano non funzionare adeguatamente sia per quanto riguarda la stima del tasso di disoccupazione strutturale NAWRU (*Non-Accelerating Rate of Wage Unemployment*), ossia il tasso che non genera pressione inflazionistiche sui salari, sia per quanto concerne il trend della Produttività Totale dei Fattori (TFP). In entrambi i casi, le metodologie adottate forniscono dei risultati statisticamente poco significativi ed economicamente contro-intuitivi.

Su entrambi i punti, in questo riquadro si propongono alcune soluzioni migliorative del modello di stima basate su modifiche minimali della metodologia concordata in seno all'OGWG. L'ampia volatilità dei risultati, se confrontati con quelli prodotti dalla Commissione Europea, dimostra che il modello non è stabile né nel periodo storico né in fase di previsione.

Una nuova specificazione della curva di Phillips per la stima del prodotto potenziale italiano

Il NAWRU è una variabile non osservabile che rappresenta il tasso di disoccupazione compatibile con un'inflazione salariale costante. La specificazione attualmente utilizzata dalla Commissione Europea per stimare il NAWRU dell'Italia si basa su un modello bivariato stimato attraverso un filtro di Kalman. In questo modello, il tasso di disoccupazione viene scomposto nelle componenti di trend e ciclo con l'ausilio di una curva di Phillips, in cui la variazione dell'inflazione salariale (*wage inflation*) viene semplicemente regredita sulla disoccupazione ciclica (*unemployment gap*) corrente e ritardata su due periodi¹⁸.

Studi empirici recenti hanno dimostrato che la relazione salario/disoccupazione formalizzata dalla curva di Phillips si è indebolita nel corso degli ultimi decenni e, in particolare, durante la recente crisi finanziaria¹⁹. Negli ultimi anni, la forte crescita del tasso di disoccupazione

¹⁸ Per una specificazione dettagliata del modello del NAWRU concordato a livello UE e attualmente utilizzato per l'Italia, si veda Nota metodologica sui criteri di formulazione delle previsioni tendenziali che è allegata alla Sezione II del DEF 2016, Analisi e Tendenze di Finanza Pubblica.

¹⁹ Considerando il livello attuale dei tassi di interesse e la bassa inflazione, la relazione tra tasso di disoccupazione e costo del lavoro sembra aver perso significatività. Nonostante il significativo aumento della disoccupazione durante le ultime recessioni, l'impatto sul tasso di inflazione salariale è stato modesto. Alcuni studi empirici stimano un graduale livellamento della curva di Phillips dovuto al fatto che le aspettative di inflazione sono sempre più ancorate ai target perseguiti dalle rispettive banche centrali. Altre ricerche hanno mostrato come la tradizionale curva di Phillips presenti la tendenza a indicare un indebolimento della relazione tra disoccupazione e salari (o inflazione dei prezzi) a causa del peso crescente dei disoccupati di lungo periodo che, non potendo essere facilmente riassorbiti nel mercato del lavoro, contribuiscono a creare isteresi. Con riguardo al primo tipo di effetto si veda: Ball e L. Mazumder, S., (2015) 'A Phillips Curve with Anchored Expectations and Short-Term Unemployment', IMF Working Paper, WP/15/39, disponibile presso:

sperimentata da alcuni paesi, tra cui l'Italia, non è stata accompagnata da una corrispondente riduzione dell'inflazione salariale in linea con quanto previsto dai meccanismi sottostanti la curva di Phillips.

Inoltre, nel caso italiano, la curva di Phillips utilizzata per la stima del NAWRU nell'ambito della metodologia concordata a livello europeo per calcolare l'*output gap* e i saldi strutturali ha prodotto, in molti casi, stime non robuste da un punto di vista statistico e non del tutto in linea con l'intuizione macroeconomica.

Ad esempio, secondo le recenti *Winter Forecast* della Commissione Europea, il NAWRU dell'Italia è previsto in aumento di 0,6 punti percentuali nel biennio 2015-2017, passando da un valore pari a 10,5 per cento nel 2015 a un valore pari a 11,1 per cento nel 2017. Questo accade nonostante: 1) lungo lo stesso orizzonte temporale, il tasso di disoccupazione sia previsto in diminuzione di 0,6 punti percentuali; 2) l'inflazione salariale sia prevista in riduzione nel 2015 e 2016 (rispettivamente -0,2 per cento e -0,03 per cento) e solo nel 2017 tornerebbe ad essere positiva (0,6 per cento); 3) il cuneo fiscale sia sceso dal 44,7 per cento nel 2013 al 42,4 per cento nel 2014 a seguito dell'implementazione di importanti riforme strutturali.

Inoltre, nelle 2016 *Winter Forecast*, sebbene i coefficienti che legano l'inflazione salariale all'*unemployment gap* siano molto significativi, la curva di Phillips è caratterizzata da un bassissimo coefficiente di correlazione R^2 il cui valore è appena sopra lo zero.

Nel tentativo di migliorare la bontà delle stime prodotte dalla curva di Phillips, è possibile utilizzare una specificazione alternativa, in cui, in linea con l'approccio correntemente adottato da altre organizzazioni internazionali (quali OCSE e FMI), la variabile endogena attualmente rappresentata dalla serie che misura l'accelerazione dell'inflazione salariale viene sostituita con la serie che misura l'accelerazione dell'inflazione sui prezzi.

Sulla base di questo approccio, il modello del NAWRU nel caso dell'Italia è stato nuovamente stimato, sostituendo l'equazione attualmente utilizzata dalla Commissione Europea per la stima della curva di Phillips (vedi formula (8) della nota metodologica in sezione III.1 del presente documento) con la seguente formula:

$$\Delta P_t = \alpha + \beta_1 G_t + \beta_2 G_{t-1} + \beta_3 G_{t-2} + \gamma MGS_t + \varepsilon_{4t} \quad \varepsilon_{4t} \sim N(0, \text{var}(\varepsilon_4))$$

dove P = tasso di inflazione annuo calcolato sul deflatore dei consumi, G_t = *unemployment gap* e MGS = peso dell'inflazione importata sulla quota di domanda interna. L'introduzione di una variabile esogena in grado di catturare gli effetti dei prezzi all'importazione è in linea con il modello OCSE e con la formulazione teorica adottata dalla Commissione europea²⁰. Pur rimanendo nell'ambito della metodologia utilizzata dalla Commissione europea, tramite l'uso della nuova specificazione della curva di Phillips, di fatto il modello muove dalla stima del NAWRU, ossia del tasso di disoccupazione che non genera pressioni inflazionistiche sui salari, alla stima del NAIRU, ossia del tasso di disoccupazione che non genera pressioni inflazionistiche sui prezzi.

I risultati riportati nella tabella e nelle figure seguenti mostrano un generale miglioramento delle stime del tasso di disoccupazione strutturale se confrontato con i risultati ottenuti dalla Commissione europea (si veda il valore della log-verosimiglianza). In particolare, è possibile notare un considerevole aumento della bontà di adattamento della curva di Phillips testimoniato dal significativo aumento del valore di R^2 (pari a circa il 48 per cento sotto la nuova specificazione).

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1539.pdf>. Si veda anche: Rusticelli, E. e Turner, D. Cavalleri M.C. (2015), 'Incorporating Anchored Inflation expectations in the Phillips Curve and in the derivation of OECD measures of the unemployment gap', OECD Working papers. Con riguardo all'effetto imputabile alla disoccupazione di lungo periodo si veda: Rusticelli, E. (2014), 'Rescuing the Phillips curve: Making use of long-term unemployment in the measurement of the NAIRU', OECD Journal: Economic Studies, 2014, vol. 2014, issue 1, pages 109-127. Come lettura di carattere generale si veda: IMF (2013) 'The dog that didn't bark: has inflation been muzzled or was it just sleeping', World Economic Outlook, IMF, April.

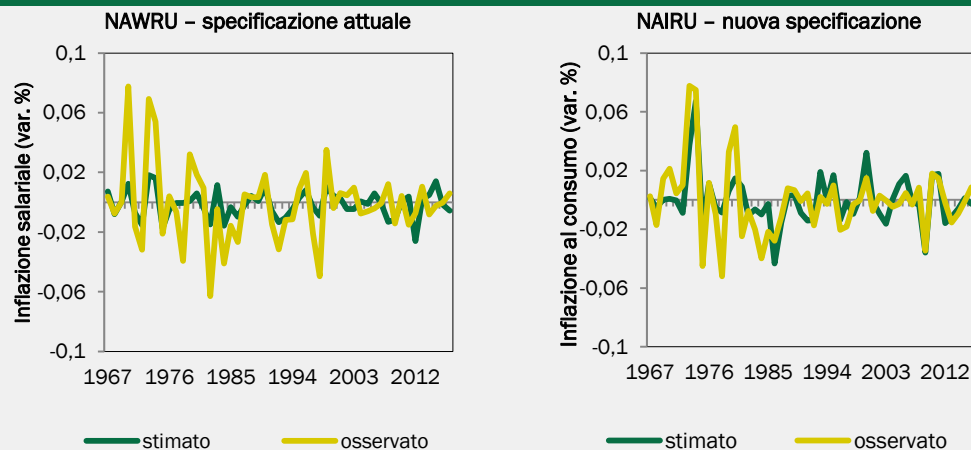
²⁰ Il modello si basa su dati annuali che coprono il periodo 1967-2017.

STIMA DELLA CURVA DI PHILLIPS: SPECIFICAZIONE ATTUALE VS ALTERNATIVA

	NAWRU – Specificazione attuale			NAIRU – Nuova specificazione		
	Coefficiente	Standard Error	T-Statistics	Coefficiente	Standard Error	T-Statistics
Costante	-0,0015	0,0033	-0,4551	-0,0004	0,0023	-0,1590
Beta-Lag 0	-0,0339	0,0114	-2,9629	-0,0130	0,0063	-2,0745
Beta-Lag 1	0,0560	0,0191	2,9351	0,0211	0,0105	2,0111
Beta- Lag 2	-0,0272	0,0120	-2,2717	-0,0082	0,0063	-1,3139
Variable Esogena (inflazione importata)	-	-	-	1,3941	0,2134	6,5332
Log-verosimiglianza		-138,3580			-178,8720	
R ²		0,0110			0,4723	

Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*) e elaborazioni del MEF.

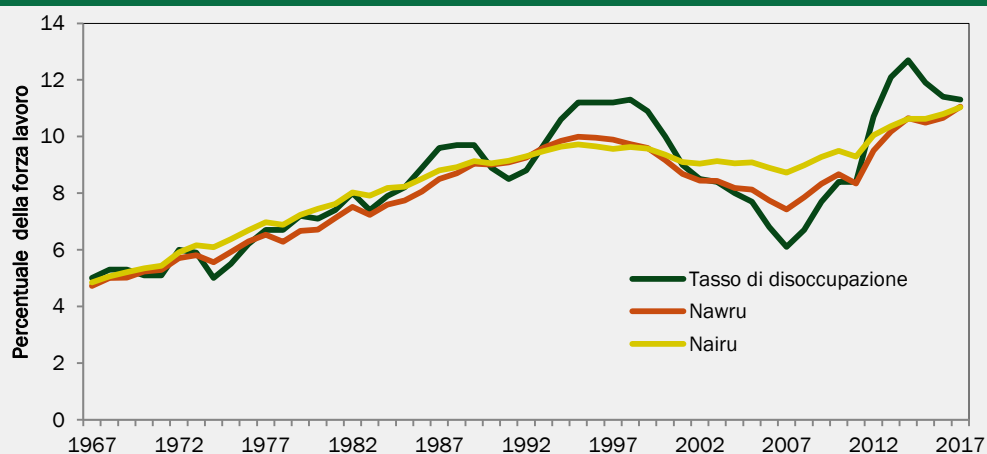
PHILLIPS CURVE: BONTA DI ADATTAMENTO DEL NUOVO MODELLO



Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*).

Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*) e elaborazioni del MEF

La figura seguente mostra il confronto tra il NAWRU stimato dalla Commissione Europea in occasione delle previsioni invernali del 2016 e la stima del NAIRU ottenuta con la nuova specificazione della curva di Phillips introdotta dal MEF. Nonostante il NAIRU abbia migliori proprietà statistiche e sia meno pro-ciclico rispetto alle stime del NAWRU della Commissione europea, i problemi di interpretazione macroeconomica dei risultati in tempo reale e nel periodo di previsione (2016-2017) persistono. Sia le stime del NAIRU sia quelle del NAWRU mostrano un andamento crescente alla fine dell'orizzonte di previsione. Questo accade nonostante la diminuzione del tasso di disoccupazione, la dinamica contenuta dei prezzi e dei salari e nonostante la diminuzione del cuneo fiscale. Tale problematicità, insita in entrambi i modelli e in gran parte imputabile alla incapacità di tale metodologia di tenere conto degli effetti delle riforme strutturali, necessita di ulteriori approfondimenti.

TASSO DI DISOCCUPAZIONE, NAWRU E NAIRU

Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*) e elaborazioni del MEF.

La stima della *Total Factor Productivity* tramite un indicatore alternativo di capacità utilizzata

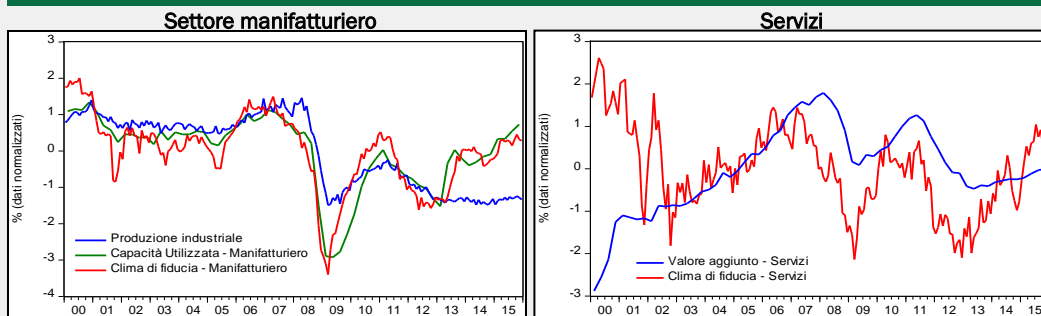
La metodologia concordata a livello europeo per la stima del trend e della componente ciclica della Produttività Totale dei Fattori (TFP), presenta nel caso dell'Italia due punti deboli che riguardano, rispettivamente, l'intuizione macroeconomica sottostante e le caratteristiche statistiche dei risultati. Il primo aspetto è legato alle attuali stime del tasso di crescita del trend della TFP, che, contro-intuitivamente, risultano essere negative a partire dal 2002, contribuendo così alla riduzione sia dei livelli che dei tassi di crescita del prodotto potenziale. Il secondo inconveniente è legato alle proprietà statistiche dell'indicatore di capacità utilizzata (il cosiddetto CUBS). Questo indicatore, costruito dalla Commissione Europea per stimare il ciclo della TFP, è ottenuto sulla base di dati *soft* (in particolare, nella costruzione di tale indicatore entrano in gioco, oltre il dato di capacità utilizzata del settore manifatturiero, anche l'indice del clima di fiducia delle imprese nel settore dei servizi e delle costruzioni) e, a partire dal 2012, sembrerebbe non essere adeguato a fornire un'indicazione equilibrata sulla dinamica dei settori dell'economia italiana così come rilevata sulla base dei dati reali (si veda le figure sotto).

Infatti, a partire dalla seconda metà del 2012, gli indicatori del clima di fiducia hanno mostrato un improvviso cambio di tendenza rispetto ai dati reali. Nel settore manifatturiero, la percezione di un miglioramento sia del livello di utilizzo degli impianti che del clima di fiducia generale non è stata accompagnata da un miglioramento dello stesso ordine di grandezza nell'indice di produzione industriale. Inoltre, l'aumento del clima di fiducia rilevato nel settore dei servizi a partire dal 2012 si è tradotta solo parzialmente in una dinamica più sostenuta del valore aggiunto.

Per contro, il rapido aumento degli indicatori di capacità utilizzata e di fiducia si è tradotto in un cospicuo aumento del valore medio dell'indicatore CUBS utilizzato per la stima della componente ciclica della TFP. Il Filtro di Kalman Bayesiano correntemente utilizzato per l'estrazione del trend della Produttività Totale dei Fattori considera l'innalzamento del livello medio del CUBS come un shock positivo di natura eminentemente ciclica. Di conseguenza, negli ultimi anni dell'orizzonte temporale, le stime della Commissione europea indicano un rapido aumento della componente ciclica della TFP che si azzerà già nel 2017.

Al fine di trattare sia la questione della crescita negativa del trend della TFP rilevata negli ultimi due decenni sia la non corretta identificazione del ciclo della TFP nel periodo di previsione, il MEF ha sviluppato una versione migliorativa della metodologia concordata a livello europeo che, sulla base di una specificazione solo lievemente differente del modello, fornisce una valutazione molto diversa dell'*output gap*, sia per il periodo storico sia per gli anni di previsione 2016-2017.

INDICATORI DI SURVEY: EVIDENZE RECENTI CIRCA LA MANCATA CORRELAZIONE CON I DATI DI ATTIVITÀ REALE

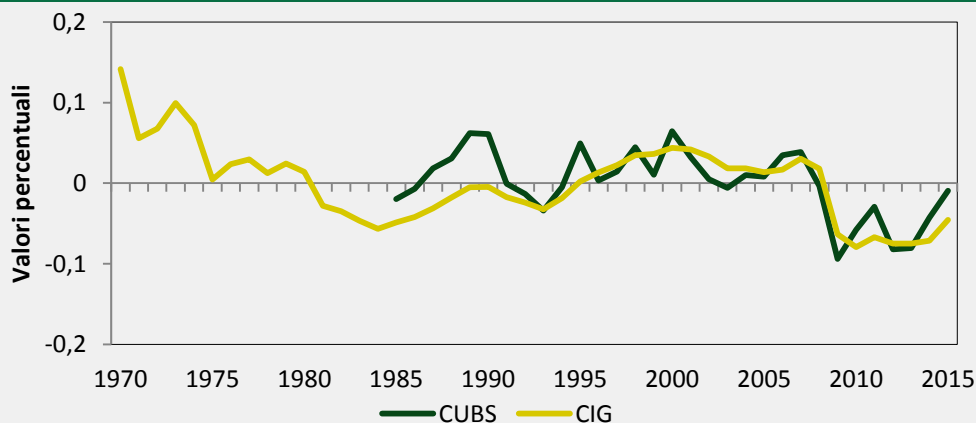


Fonte: ISTAT, Commissione Europea.
 Nota: Dati a frequenza miste normalizzati sul periodo considerato. Indice della produzione industriale mensile con base 2010=100.

Fonte: Istat, Commissione Europea.
 Nota: Dati a frequenze miste normalizzati sul periodo considerato. Valore aggiunto del settore servizi, prezzi concatenati con base 2010=100

In sostanza, in linea con studi simili presentati dalla Commissione europea presso l'OGWG, la Produttività Totale dei Fattori è stata stimata utilizzando la metodologia concordata, sostituendo all'indicatore composito di capacità utilizzata, CUBS, una misura di mantenimento delle posizioni lavorative in eccesso (*labour hoarding*) quale il numero delle ore di cassa integrazione (CIG) richieste dalle imprese. Tale variabile viene correntemente elaborata e pubblicata dall'INPS e, rispetto all'indicatore CUBS, presenta i seguenti vantaggi: 1) si tratta di un dato reale rappresentativo che interessa l'intera economia e, a differenza del CUBS, non è un indice 'soft' di capacità utilizzata o di clima di fiducia basato sulla percezione dei soggetti che rispondono al questionario; 2) la serie della CIG ha periodicità mensile e parte dal 1970, mentre il CUBS parte solo dal 1985; 3) come mostrato dalla figura seguente, l'andamento della CIG approssima bene la serie del CUBS seguendone esattamente i punti di svolta.

RAFFRONTO TRA UTILIZZO DELLA CASSA INTEGRAZIONE E INDICATORE CUBS

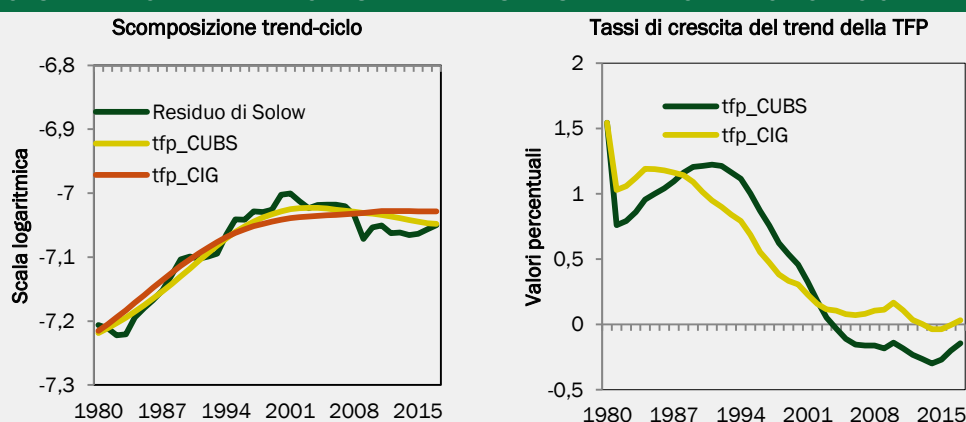


Nota: La serie della CIG è espressa come logaritmo della differenza dalla media del campione (1970-2015). La serie del CUBS è espressa come variazione percentuale della media del campione (1985 - 2015).
 Fonte: INPS, Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*).

La stima del trend e della componente ciclica della Produttività Totale dei Fattori effettuata utilizzando una misura di *labour hoarding* quale le ore di cassa integrazione utilizzate dalle imprese, (anziché l'indice composito di utilizzo della capacità produttiva adottato finora) conduce a risultati molto diversi lungo tutto l'orizzonte di previsione. Vis-à-vis le stime della Commissione, con la misura alternativa, il trend della TFP risulta essere meno pro-ciclico sia

nei periodi di espansione sia durante le recessioni. Inoltre, a differenza di quanto stimato dalla Commissione europea, il trend della Produttività Totale dei Fattori non raggiungerebbe un picco intorno all'anno 2000 e non inizierebbe a diminuire successivamente, generando il fenomeno molto controverso di una dinamica caratterizzata da tassi negativi di crescita negli anni che vanno dal 2003 al 2017. Come si può notare nelle figure seguenti, utilizzando la metodologia alternativa basata sulla CIG, il tasso di crescita del trend della TFP risulterebbe essere in diminuzione negli ultimi decenni, ma il suo declino non sarebbe così marcato come quello stimato dalla Commissione europea. Inoltre, la distanza tra il livello del trend e ciclo della TFP non si chiuderebbe al 2017, ossia alla fine dell'orizzonte di previsione delle forecast della Commissione europea. Questo risultato è in linea con l'intuizione macroeconomica, data la forte sottoutilizzazione della capacità produttiva dell'economia italiana.

PRODUTTIVITÀ TOTALE DEI FATTORI: STIME EFFETTUATE UTILIZZANDO L'INDICATORE CIG



Nota: Le *prior* utilizzate per stimare il trend della TFP sono quelle pubblicate dalla Commissione Europea (Winter Forecast 2016).

Fonte: Commissione Europea (Winter Forecast 2016) e elaborazioni del MEF.

Stima del prodotto potenziale, dell'output gap e del saldo di bilancio strutturale con il modello alternativo

Sulla base dei dati macroeconomici sottostanti le 2016 *Winter Forecast* della Commissione europea, l'inclusione nella funzione di produzione utilizzata per la stima del prodotto potenziale della serie NAIRU (anziché quella del NAWRU) e della TFP risultante dalla scomposizione trend-ciclo che si ottiene utilizzando come variabile endogena una misura di *labour hoarding* (quale la CIG), condurrebbe a cambiamenti significativi nelle stime del prodotto potenziale e dell'*output gap* per l'Italia.

In virtù delle innovazioni introdotte, la crescita potenziale rimarrebbe comunque su un sentiero decrescente. Tuttavia, il suo andamento sarebbe meno pro-ciclico rispetto a quello stimato in via ufficiale sulla base delle previsioni della Commissione. Il tasso di crescita potenziale sarebbe inferiore a quello stimato dalla Commissione negli anni 2000-2002 e superiore durante gli anni della crisi, risultando negativo solo nel periodo 2012-2015.

Di conseguenza, le stime dell'*output gap* risulterebbero, in generale, più ampie rispetto a quelle delle 2016 *Winter Forecast*. Sulla base di tali innovazioni, l'*output gap* dell'Italia sarebbe pari, nel 2015, a -4,5 per cento del prodotto potenziale (vis-à-vis -2,9 per cento stimato dalla Commissione), -3,4 per cento nel 2016 (vs. -1,5 per cento) e -2,4 per cento del prodotto potenziale nel 2017 (vs. -0,3 per cento della Commissione). In corrispondenza di tali valori dell'*output gap*, il saldo di bilancio strutturale sarebbe pari a -0,1 per cento del PIL nel 2015 (invece di -1,0 per cento stimato dalla Commissione), -0,7 per cento nel 2016 (vs. -1,7 per cento) e -0,5 per cento del PIL nel 2017 (vs. -1,4 per cento).

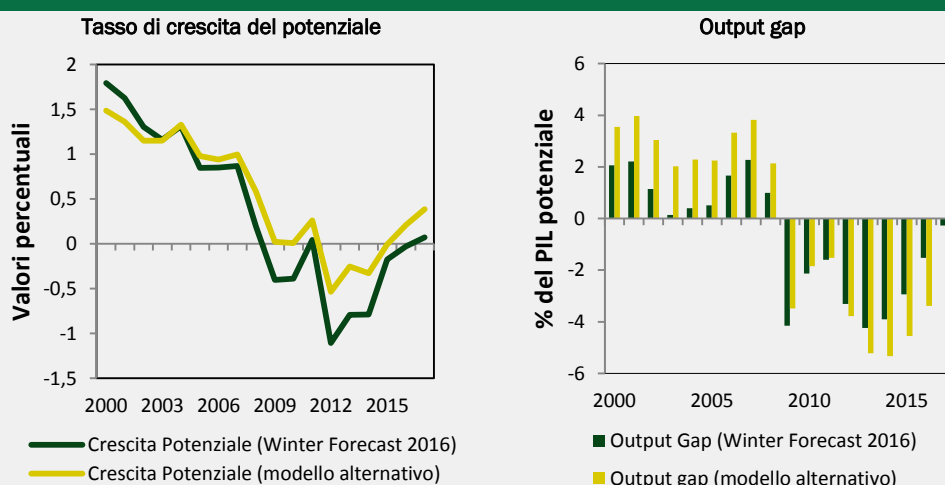
Sulla base di tali risultati e in linea con stime similari effettuate dall'OCSE e dal FMI, l'Italia

avrebbe sostanzialmente conseguito il proprio MTO, pari ad un saldo strutturale in pareggio, già nel 2015. La deviazione rispetto all'MTO riscontrata nel 2016 sarebbe imputabile alla richiesta di flessibilità di bilancio avanzata dall'Italia grazie alle clausole per le riforme strutturali e investimenti previste dal Patto di Stabilità e Crescita.

Occorre tenere presente che, per i paesi che hanno conseguito l'MTO nell'anno precedente all'attivazione, le clausole di flessibilità previste dal Patto permettono di mantenere una deviazione costante dall'obiettivo di medio periodo per i successivi due anni. La convergenza verso l'MTO riprenderebbe solo nel terzo anno.

Sulla base delle innovazioni introdotte nel modello concordato, la velocità di chiusura dell'*output gap* nel 2017 rimarrebbe sostenuta. Tuttavia, data la sua ampiezza, lo sforzo fiscale richiesto sulla base della griglia concordata sarebbe significativamente inferiore rispetto a quello attualmente richiesto sulla base delle forecast della Commissione.

PRODUTTIVITÀ TOTALE DEI FATTORI: STIME EFFETTUATE UTILIZZANDO L'INDICATORE CIG



Nota: Le *prior* utilizzate per stimare il trend della TFP sono quelle pubblicate dalla Commissione europea (*Winter Forecast 2016*).

Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*) e elaborazioni del MEF.

IL MODELLO ALTERNATIVO: CRESCITA POTENZIALE E OUTPUT GAP

Anni	Output Gap		Deficit Strutturale	
	2016 Winter forecast	Modello alternativo	2016 Winter forecast	Modello alternativo
2011	-1,6	-1,5	-3,3	-3,3
2012	-3,3	-3,8	-1,2	-1,0
2013	-4,2	-5,2	-0,7	-0,4
2014	-3,9	-5,3	-0,9	-0,4
2015	-2,9	-4,5	-1,0	-0,1
2016	-1,5	-3,4	-1,7	-0,7
2017	-0,3	-2,5	-1,4	-0,2

Fonte: Commissione Europea (*Winter Forecast 2016*) e elaborazioni del MEF.

III.4 L'EMERGENZA MIGRANTI E I COSTI CONNESSI

L'Unione europea si trova di fronte a una sfida senza precedenti rappresentata dal flusso dei rifugiati e richiedenti asilo a seguito degli sconvolgimenti in atto nel bacino del Mediterraneo. La Commissione europea, pur ricordando l'incertezza che circonda lo sviluppo di questo tipo di fenomeno, indica l'arrivo di più di un milione di persone nel 2015 e prevede l'arrivo di ulteriori 3 milioni entro il 2017²¹. Il forte aumento dell'arrivo di migranti ha posto una considerevole pressione su diversi Stati membri mettendo alla prova la capacità di ricezione e inasprendo, in alcuni casi, le tensioni politiche e sociali. L'Italia si è trovata in prima linea nella gestione di questa crisi, assumendosi il compito di garantire il controllo della frontiera anche per i paesi interni dell'Unione e effettuando ingenti operazioni di salvataggio in mare.

L'attuale emergenza avviene in un contesto geopolitico profondamente mutato che richiede una risposta comune dall'Europa, sul fronte sia della ridiscussione dei meccanismi del sistema d'asilo²², sia della tutela dei diritti umani, sia della gestione delle frontiere esterne. Queste sfide richiedono una politica coordinata per fornire aiuto immediato e per progettare processi di transizione e integrazione che possano bilanciare i costi di breve termine con i benefici di lungo periodo²³.

In considerazione del drastico aumento dei rifugiati e richiedenti asilo, nel *Draft Budgetary Plan* dello scorso ottobre, il Governo Italiano ha richiesto all'Unione Europea di riconoscere la natura eccezionale dell'impatto economico e finanziario del fenomeno.

A partire dal 2014 il numero di sbarchi sulle coste italiane ha superato le 150 mila persone l'anno, più del triplo rispetto a quanto registrato nel 2013, superando di gran lunga le tendenze dell'ultimo ventennio e anche i valori rilevati nel 2011 e 2012 a fronte della cosiddetta emergenza umanitaria Nord Africa (Figura III.1). I dati registrati nel primo trimestre del 2016 confermano la situazione di eccezionalità, con circa 15 mila migranti approdati via mare contro i circa 10 mila nello stesso periodo sia del 2015 che del 2014. A questi si aggiungono, sempre nei mesi invernali del 2016, ulteriori 2 mila arrivi via terra.

Anche le presenze nei centri di accoglienza segnano un picco. Al 31 marzo 2016 sono circa 107 mila i migranti presenti nelle strutture governative, nelle oltre 1800 strutture temporanee appositamente adibite e nel sistema di protezione per i richiedenti asilo: quasi il doppio rispetto alle presenze registrate a fine 2014 e oltre dieci volte il dato medio del periodo 2011-2013 (Figura III.2). I minori non accompagnati hanno superato le 10 mila unità ponendo, rispetto a precedenti ondate migratorie, un'enorme sfida in termini di adeguatezza degli

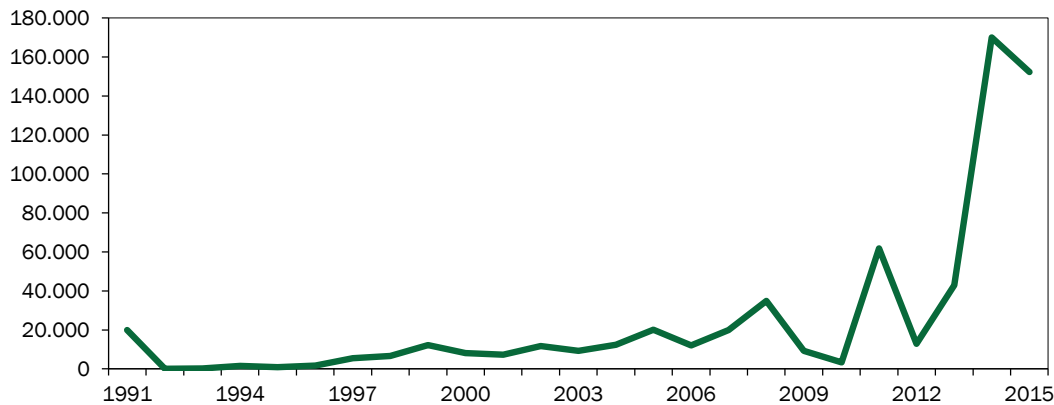
²¹ Cfr., anche le 'previsioni di autunno' della Commissione europea (5 novembre 2015), Box 1.

²² Attualmente disciplinati dal Regolamento (UE) n. 604/2013 del 26 giugno 2013 - cd. Dublino III - che stabilisce i criteri di determinazione dello Stato membro competente per l'esame di una domanda di protezione internazionale presentata in uno degli Stati membri da un cittadino di un paese terzo o da un apolide.

²³ Il fenomeno in atto non va tuttavia confuso con altre dinamiche d'immigrazione per ragioni di lavoro e per ricongiungimento familiare che pure in Italia è in crescita negli ultimi anni. L'incidenza degli stranieri residenti sul totale della popolazione è cresciuta da 2,2% del 2000 all'8,2% del 2015 in Italia che, assieme a Irlanda e Spagna, si attesta con tra i paesi europei che hanno visto un maggiore incremento (dati Eurostat).

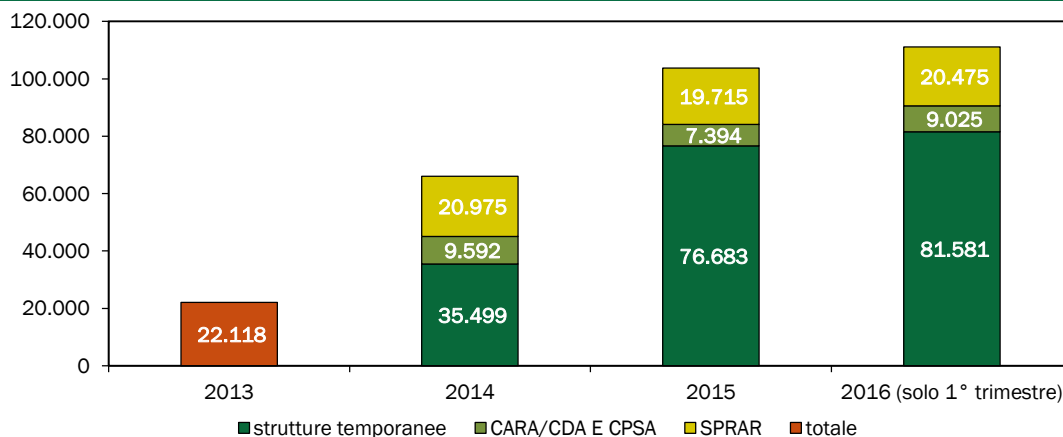
alloggi, di supervisione e di introduzione scolastica. I richiedenti asilo sono più che triplicati tra il 2013 e il 2015, da 26 mila a oltre 83 mila domande.

FIGURA III.1: ARRIVI DI MIGRANTI SULLE COSTE ITALIANE. ANNI 1991 -2015



Fonte: Capitanerie di porto.

FIGURA III.2- MIGRANTI NELLE STRUTTURE DI ACCOGLIENZA. ANNI 2013 - 2016



Legenda: CPSA: Centri di primo soccorso e accoglienza; CDA: Centri di accoglienza, CARA: Centri di accoglienza per richiedenti asilo; SPRAR: Sistema di protezione per richiedenti asilo e rifugiati degli enti locali.

Fonte: Ministero dell’Interno.

L’attivazione e la gestione di un sistema di accoglienza in grado di far fronte alla pressione registrata comporta uno sforzo per tutti i livelli di governo²⁴. Le risorse sono quasi interamente a carico del bilancio statale. Nel *Draft Budgetary Plan* l’Italia ha indicato una spesa collegata all’emergenza dei rifugiati pari a 3,3 miliardi di euro (0,2 per cento del PIL) per ciascuno dei due anni 2015 e 2016.

La Commissione europea ha annunciato già nelle *Winter forecast* un attento monitoraggio della situazione relativa alle spese per rifugiati sulla base dei dati

²⁴ Il Piano Operativo Nazionale per fronteggiare il flusso straordinario di cittadini extracomunitari, approvato a luglio 2014 in condivisione con le Regioni e gli Enti locali, ha previsto il potenziamento degli apparati amministrativi delle questure per velocizzare le procedure di identificazione e di richiesta di asilo, il rafforzamento delle commissioni territoriali per accelerare i tempi di esame delle richieste di protezione internazionale, l’ampliamento dei posti di accoglienza disponibili nelle strutture governative, prendendo anche atto della necessità di assicurare una transizione agevole tra servizi di prima e di seconda assistenza.

forniti dalle autorità degli Stati Membri interessati al fine di determinare gli importi eleggibili anche ai fini del calcolo dell'indebitamento strutturale come previsto ai sensi dell'articolo 5.1 e articolo 6.3 del Regolamento CE 1466/97, e dell'articolo 3 del Fiscal compact²⁵. L'informazione sarà utilizzata per valutare *ex post* le possibili deviazioni dagli obiettivi 2015 e 2016 riconducibili a costi addizionali legati all'emergenza rifugiati.

La stima della spesa connessa alla crisi dei rifugiati è stata aggiornata per tenere conto delle successive evoluzioni e approfondimenti effettuati sui dati (cfr. Riquadro seguente). L'impatto sul bilancio dell'emergenza migranti, in termini di indebitamento netto e al netto dei contributi dell'Unione Europea, è attualmente quantificato in 2,6 miliardi per il 2015 e previsto pari a 3,3 miliardi per il 2016 (nello scenario costante ossia in assenza di un ulteriore acuirsi della crisi). La variazione della spesa sul PIL è dello 0,03 per cento nel 2015 rispetto all'anno precedente e dello 0,04 per cento nel 2016 rispetto al 2015.

L'esclusione dai vincoli del Patto di Stabilità e Crescita soltanto della maggiore spesa per l'emergenza migranti negli anni 2015 e 2016, rispetto a quella sostenuta l'anno precedente, penalizza l'Italia che sta spendendo ogni anno dal 2014 in poi da 2 a 2,5 volte la spesa media del triennio 2011-2013. Le spese sostenute derivano in larga parte dalla posizione geografica dell'Italia, considerata prevalentemente un paese di transito dai rifugiati. A fronte del costo sostenuto nel breve termine, questo fattore riduce le potenzialità per l'Italia di ricevere un beneficio economico di medio-lungo periodo derivante dall'integrazione dei migranti nel tessuto produttivo, che sarà invece valorizzato nei vari paesi di destinazione finale.

Le spese per l'emergenza migranti

In assenza di una definizione stringente a livello europeo sulla nozione di 'spesa per i rifugiati' l'Italia ha proceduto - così come altri paesi - a una stima autonoma che tiene conto della spesa per l'accoglienza, per il soccorso in mare e per i riflessi immediati su sanità e istruzione²⁶.

Rispetto ai dati presentati lo scorso ottobre nel *Draft Budgetary Plan* è stata rivista l'intera serie storica per tenere conto dei seguenti elementi: calcolo degli effetti sull'indebitamento al netto degli oneri riflessi (fiscali e contributivi), migliore delimitazione alle spese strettamente connesse all'accoglienza, revisione della spesa sanitaria per tenere conto del numero effettivo di richiedenti asilo, dati di preconsuntivo per il 2015 e aggiornamento del fabbisogno previsto per il 2016 in base alle presenze di fine anno nei centri di accoglienza.

La gestione dell'accoglienza fa capo al Ministero dell'Interno (con il contributo fino al 2014 del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali per quanto attiene ai minori stranieri non accompagnati). Comprende, tra le voci di bilancio principali, la spesa per la gestione e manutenzione dei centri di accoglienza, delle strutture temporanee e del sistema di protezione per richiedenti asilo e rifugiati (SPRAR)²⁷, il fondo per i minori stranieri non

²⁵ Tali disposizioni concedono una deviazione temporanea dall'obiettivo del raggiungimento del pareggio di bilancio in circostanze "eccezionali" ovvero quando "concorrono eventi inconsueti non soggetti al controllo della parte contraente interessata che abbiano rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria della pubblica amministrazione".

²⁶ L'articolo 21 del D.lgs. n. 142/2015 disciplina l'assistenza sanitaria per i richiedenti asilo richiamando le previsioni del Testo unico in materia di immigrazione (D.lgs n. 286/1998) nonché la sottoposizione dei minori richiedenti o figli di richiedenti all'obbligo scolastico.

²⁷ Il programma nazionale d'asilo creato nel 2001 dal Ministero dell'Interno, l'Associazione nazionale dei comuni italiani e l'Alto commissariato delle Nazioni unite per i rifugiati, istituzionalizzato poi dalla legge

accompagnati, le commissioni territoriali preposte all'esame delle richieste di riconoscimento dello status di rifugiato, le spese amministrative sostenute, anche per la gestione del sistema informativo e per il personale del Ministero dell'Interno direttamente coinvolto. Oltre alla spesa statale è inclusa, per gli SPRAR e per i minori non accompagnati, una stima dei costi sostenuti dagli enti locali (molto diversificati da un territorio all'altro).

Il soccorso in mare vede impegnati gli uomini e i mezzi della Difesa, delle Capitanerie di porto e della Guardia di Finanza e la stima della spesa sostenuta è basata su una rendicontazione dei costi associati alle operazioni di soccorso, laddove possibile distinte in personale, altre spese correnti e spese in conto capitale per i veicoli utilizzati.

La quantificazione dei costi delle cure ricevute nel servizio sanitario nazionale è basata sui riscontri forniti dalle Aziende Sanitarie Locali per quanto riguarda le spese afferenti gli stranieri irregolari che vengono annualmente rimborsati dal Ministero dell'Interno. A questo si aggiunge, dal 2013 in poi, un'ulteriore quota relativa ai nuovi richiedenti asilo che non sono tracciati analiticamente poiché direttamente presi in carico dal sistema sanitario nazionale. Per quanto attiene invece all'istruzione è stato considerato il costo medio unitario per il numero degli alunni stranieri entrati per la prima volta nel sistema scolastico nazionale ciascun anno. I 'neoentrati' per il 2015 sono stimati nell'ordine di 40 mila.

Infine, si ricorda che per affrontare l'emergenza dei profughi siriani ospitati in Turchia, gli Stati Membri hanno raggiunto nel mese di marzo 2016 un accordo politico sull'istituzione di un apposito fondo denominato *Refugees Facility for Turkey* (RFT), che prevede un contributo complessivo da pari a 3 miliardi di euro²⁸. La quota direttamente a carico dell'Italia ammonta a circa 225 milioni di euro, ripartito su un arco pluriennale.

Non sono valutati gli oneri indiretti dell'integrazione sociale complessiva degli immigrati nel paese.

La quota più significativa della spesa riguarda le strutture di accoglienza (negli anni più recenti oltre il 50 per cento del totale) e in secondo luogo i soccorsi in mare (tra 25 e 30 per cento). Si tratta prevalentemente di spese di natura corrente, sebbene la spesa in conto capitale sia aumentata nel corso degli anni a fronte degli accresciuti posti disponibili nelle strutture di accoglienza e della manutenzione e rinnovo dei mezzi necessari alle operazioni di soccorso che include l'ammortamento di mezzi aerei, navali e terrestri.

Al fine di determinare il livello di spesa aggiuntiva derivante dall'emergenza, i dati sono confrontati con la spesa media sostenuta in condizioni ordinarie ossia nel periodo 2011-2013 al netto della crisi nota come 'Nord Africa' che, a seguito della 'primavera araba', ha determinato un'ondata straordinaria di rifugiati tra fine 2011 e il 2012²⁹. Il differenziale tra la spesa al netto dei contributi UE sostenuta a fronte dell'attuale crisi umanitaria e quella degli anni 2011-2013 è pari, in termini cumulativi, a circa 5 miliardi (Figura R.1).

n.189/2002. Lo SPRAR è costituito dalla rete degli enti locali che accedono al Fondo nazionale per le politiche e i servizi dell'asilo. Il sistema SPRAR nasce come una rete di centri di 'seconda accoglienza' finalizzati all'integrazione nel tessuto sociale di soggetti già titolari di una forma di protezione internazionale, tuttavia a seguito dell'aumento dei flussi migratori lo SPRAR si occupa anche della prima accoglienza dei rifugiati.

²⁸ Più precisamente, 1 miliardo a carico del bilancio dell'Unione europea e 2 miliardi a carico dei singoli Stati Membri, da ripartire con una chiave di contribuzione basata sul reddito nazionale lordo (RNL).

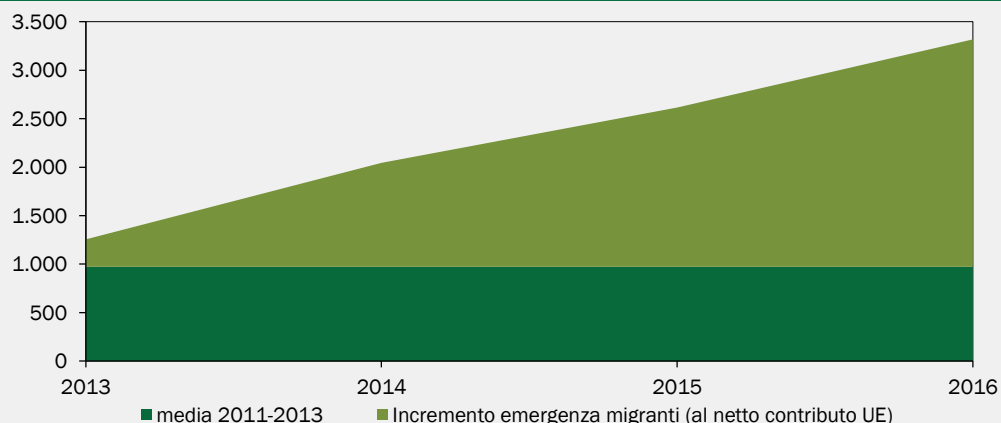
²⁹ L'ordinanza del Capo Dipartimento della Protezione Civile n. 33 del 28 dicembre 2012 regola la chiusura dello stato di emergenza umanitaria per l'eccezionale afflusso di e il rientro nella gestione ordinaria a partire dal 1° gennaio 2013

TAVOLA R.1 - STIMA DELLA SPESA SOSTENUTA PER LA CRISI MIGRANTI. ANNI 2011-2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	milioni di euro					
Totale scenario costante	922	899	1.356	2.205	2.736	3.431
Totale scenario di crescita	-	-	-	-	2.736	4.227
	in % sul totale					
<i>Soccorso in mare</i>	32,8	22,5	35,4	44,5	28,6	25,4
<i>Accoglienza</i>	36,2	43,6	41,5	33,1	51,2	58,3
<i>Sanità e istruzione</i>	31,0	34,0	23,1	22,4	20,2	16,3
	in % sul totale					
<i>Corrente</i>	95,7	93,0	78,7	84,6	90,7	87,7
<i>Capitale</i>	4,3	7,0	21,3	15,4	9,3	12,3
	milioni di euro					
Contributi UE	94	65	101	160	120	112
Totale al netto dei contributi UE	828	834	1.255	2.045	2.615	3.319
	in % del PIL					
<i>Totale netto UE</i>	0,05	0,05	0,08	0,13	0,16	0,20
<i>Diff. rispetto a t-1</i>	0,00	0,00	0,03	0,05	0,03	0,04

Nota: I dati non comprendono la spesa relativa all'emergenza Nord Africa, aperta nel 2011 e chiusa il 1 gennaio 2013. Lo scenario di crescita considera una presa in carico di circa mille minori aggiuntivi l'anno a un costo medio di 45 euro al giorno, di circa 62 mila persone aggiuntive nelle strutture di accoglienza governativa e temporanee a un costo medio di 32,5 euro al giorno e di circa 3,5 mila richiedenti asilo e rifugiati aggiuntivi nel sistema di protezione a un costo medio di 35 euro al giorno.

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

FIGURA R.1 - SPESA TOTALE NELLO SCENARIO COSTANTE E DI CRESCITA DEI MIGRANTI

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

Segue la classificazione secondo i prospetti indicati dalla Commissione europea per la stima delle spese sostenute per l'emergenza rifugiati inviati agli Stati Membri nell'ambito delle procedure di sorveglianza fiscale.

**TAVOLA R.2 - IMPATTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO PER CATEGORIA ECONOMICA. ANNI 2011-2016
(In milioni di euro)**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.Redditi da lavoro dipendente (D.1)	97	83	81	84	88	89
2.Consumi intermedi (P.2)	190	199	218	347	430	349
3.Prestazioni sociali (D.62,D.63)	149	160	306	637	1.172	1.721
4.Contributi (D.3)	-	-	-	-	-	-
5.Investimenti fissi lordi (P.51)	40	63	289	340	254	423
6.Trasferimenti in conto capitale (D.9)	-	-	-	-	-	-
7.Altro	447	394	462	797	792	848
8.Impatto sull'indebitamento netto (8)=Σ(1..7)	922	899	1.356	2.205	2.735	3.431
9.Contributi UE	94	65	101	160	120	112
10.Impatto sull'indebitamento, al netto dei contributi UE (10)=(8)-(9)	828	833	1.255	2.045	2.615	3.318
<i>11.Impatto totale sul disavanzo nominale al netto dei contributi UE (% del PIL)</i>	<i>0,05</i>	<i>0,05</i>	<i>0,08</i>	<i>0,13</i>	<i>0,16</i>	<i>0,20</i>

Nota: I dati non comprendono la spesa relativa all'emergenza Nord Africa, aperta nel 2011 e chiusa il 1 gennaio 2013. La tavola sconta alcune approssimazioni laddove i costi unitari non erano disponibili per categoria economica. In particolare, le spese correnti della Difesa sono considerate interamente come consumi intermedi (per prevalenza); sono classificate in altro le spese relative a istruzione, sanità, i contributi alla Turchia (esclusi dal bilancio UE) e i fondi UE e relativo cofinanziamento nazionale.

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

**TAVOLA R.3 - IMPATTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO PER CATEGORIA FUNZIONALE ANNI 2011-2016
(in milioni di euro)**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. Accoglienza e prima assistenza	245	270	479	684	1.304	1.884
2. Trasporti (incluso operazioni di soccorso)	347	281	526	983	838	882
3. Assistenza sanitaria	75	87	138	208	244	250
4. Costi amministrativi (incluso l'esame delle domande di asilo)	44	43	39	44	40	39
5. Contributi alla Turchia (esclusi dal bilancio EU)	0	0	0	0	0	67
6. Altri costi e misure (Istruzione)	211	219	175	287	310	310
7. Impatto sull'indebitamento netto (7) = Σ(1..6)	922	899	1.356	2.205	2.736	3.431

Nota: I dati non comprendono la spesa relativa all'emergenza Nord Africa, aperta nel 2011 e chiusa il 1° gennaio 2013.

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS.

III.5 IMPATTO FINANZIARIO DELLE MISURE DEL PROGRAMMA NAZIONALE DI RIFORMA

Le griglie allegate al Programma Nazionale di Riforma sono suddivise e pubblicate in dieci aree di *policy*³⁰. Esse contengono sia gli aggiornamenti di misure varate negli anni precedenti, sia nuove misure d'intervento emerse nel corso dell'esame dei provvedimenti che hanno completato l'iter parlamentare da aprile 2015 a marzo 2016.

Nelle griglie, le misure sono analiticamente descritte, in termini normativi e finanziari³¹. Gli effetti finanziari nelle griglie sono valutati in termini di

³⁰ Le griglie e la relativa 'Guida alla lettura delle griglie' sono disponibili on line nella sezione del DEF 2016 'PNR- I provvedimenti organizzati per area di intervento (griglie) <http://www.mef.gov.it/documenti-pubblicazioni/doc-finanza-pubblica/index.html#cont1>.

³¹ Cfr. 'Guida alla lettura delle griglie', ibidem.

maggiori/minori entrate e maggiori/minori spese sia per il bilancio dello Stato, sia per la Pubblica Amministrazione (PA) e quantificati con riferimento ai relativi saldi. La quantificazione degli impatti nelle griglie, ad eccezione di alcuni casi, mette in luce ‘costi’ e ‘benefici’ delle misure per la finanza pubblica, prescindendo dalle coperture reperite in ogni provvedimento. In sintesi, l’impatto sul bilancio dello Stato³², per ciascuna area, delle misure delle griglie, è riportato nella seguente Tavola. Per un maggiore dettaglio delle informazioni si rimanda al capitolo II.3 del Programma Nazionale di Riforma.

TAVOLA III.7: IMPATTO FINANZIARIO DELLE MISURE GRIGLIE PNR (in milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
Contenimento spesa pubblica e tassazione					
Maggiori spese	51	4.489	4.476	5.380	4.427
Maggiori entrate	0	6.494	3.344	5.598	1.908
Minori spese	2.099	6.131	5.216	5.996	5.336
Minori entrate	0	20.091	14.935	15.394	12.217
Efficienza Amministrativa					
Maggiori spese	3	498	346	209	197
Minori spese	0	3	9	9	9
Minori entrate	0	2	2	2	2
Infrastrutture e sviluppo (1)					
Maggiori spese	451	1.231	684	672	793
Minori entrate	0	132	76	76	76
Mercato dei prodotti e concorrenza					
Maggiori entrate	0	15	15	15	15
Lavoro e pensioni					
Maggiori spese	1.779	4.723	5.973	5.763	4.555
Maggiori entrate	0	138	607	450	160
Minori spese	0	706	1.492	1.927	1.775
Minori entrate	0	599	946	1.114	1.114
Innovazione e capitale umano					
Maggiori spese	1.019	3.375	3.219	3.227	3.023
Maggiori entrate	0	16	0	0	0
Minori spese	0	7	7	7	4
Minori entrate	0	13	13	14	16
Sostegno alle imprese					
Maggiori spese	22	2.465	3.981	3.116	3.016
Maggiori entrate	300	232	1.125	657	109
Minori spese	0	330	280	454	7
Minori entrate	0	738	5.422	5.831	4.467
Energia e ambiente (1)					
Maggiori spese	501	658	238	74	12
Maggiori entrate	0	545	553	0	0
Minori spese	0	0	85	0	0
Minori entrate	0	106	1.103	927	11
Sistema finanziario					
Maggiori spese	0	2.756	103	103	103
Federalismo					
Minori entrate	0	6	6	5	5

1) Al netto degli importi inseriti nella Tabella E allegata alla Legge di Stabilità per il 2016.

Fonte: Elaborazioni RGS su dati allegati 3 delle Relazioni Tecniche e delle informazioni riportate in documenti ufficiali. Sono escluse le risorse dei programmi di azione e coesione e dei vari fondi destinati agli interventi a carattere europeo.

³² Tale scelta è dovuta principalmente alla rilevanza delle Amministrazioni centrali nella definizione e implementazione delle misure. Per analizzare gli impatti in termini di indebitamento netto, si consulti la colonna ‘Impatto sul bilancio pubblico’ per ciascuna area di policy.

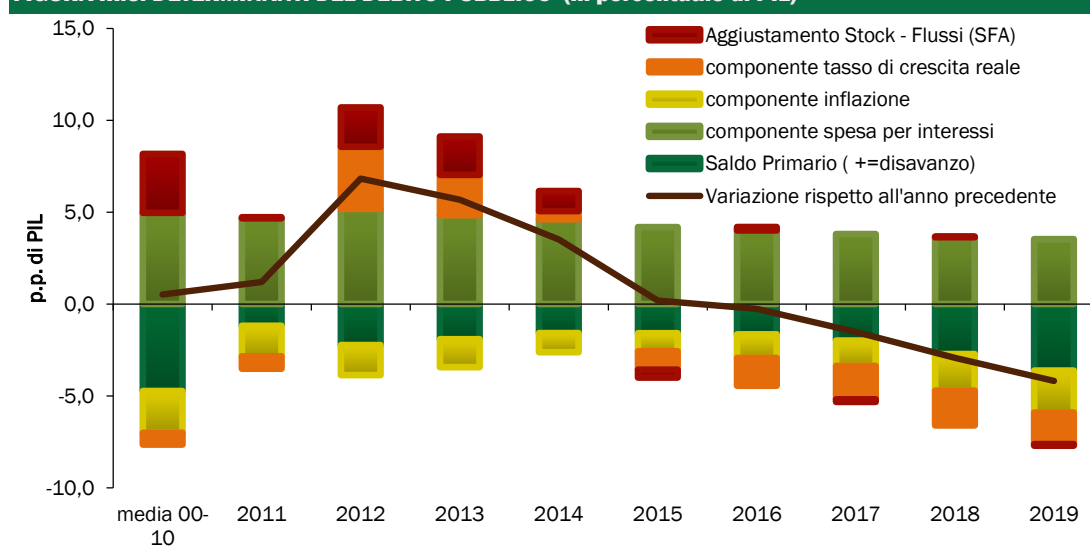
III.6 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

Le revisioni effettuate dall'ISTAT³³ sul PIL, così come quelle elaborate dalla Banca d'Italia, hanno determinato un valore per il rapporto debito/PIL per l'anno 2014 al 132,5 per cento con un aumento dello 0,4 per cento, rispetto al dato di consuntivo utilizzato nella Nota di Aggiornamento al DEF di settembre 2015. In particolare vi è stata una revisione in diminuzione del PIL (di circa 0,3 per cento), che incorpora anche la più ampia revisione della serie dal 1995 al 2012 effettuata dall'ISTAT, insieme con una revisione in aumento del debito (circa 0,1 per cento).

Il dato di consuntivo 2015 per il rapporto debito/PIL è stato pari al 132,7 per cento, in lieve aumento rispetto al 2014. Dopo numerosi anni di salita di tale rapporto (dal 2007 questo è aumentato in media del 4,7 per cento ogni anno), si può quindi affermare che il 2015 rappresenti il primo anno di sostanziale stabilizzazione. Il miglior dato, rispetto alle attese, sulla crescita nominale del PIL, attestatosi all'1,5 per cento (il deflatore del PIL è stato pari allo 0,8 per cento), ha consentito di conseguire un rapporto in linea con quello dell'anno precedente.

A tale risultato ha contribuito, da un lato, il robusto miglioramento del fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche, pari a circa il 3,2 per cento del PIL (in discesa di circa 18 miliardi rispetto al 2014) e, dall'altro, la riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro per circa 11 miliardi, che ha determinato un alleggerimento delle emissioni di titoli a copertura del fabbisogno. Anche la discesa dei tassi di interesse ha aiutato a ridurre le emissioni, consentendo di effettuare volumi significativi di collocamenti di debito con prezzo sopra la pari (con un impatto di riduzione del debito pari a circa 6 miliardi), e le risorse accumulate sul Fondo Ammortamento dei titoli di Stato, con cui sono state in parte rimborsate scadenze nel corso dell'anno (per un importo pari a 3,9 miliardi).

FIGURA III.3: DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (In percentuale di PIL)



³³ Si veda Comunicato Istat 'PIL e Indebitamento delle AP' 1 marzo 2016.

Confrontando il dato di consuntivo 2015 con quello previsto nella Nota di Aggiornamento al DEF 2015, si può notare come lo scorso settembre esso venne sovrastimato per circa lo 0,1 per cento. A spiegare questa differenza va menzionata, da un lato, una crescita nominale del PIL più elevata a consuntivo (per circa lo 0,08 per cento) e una dinamica dello stock del debito risultata di poco inferiore rispetto alla stima della Nota di Aggiornamento (per circa lo 0,05 per cento). In particolare, la riduzione del debito è analizzabile in termini di un miglioramento nei saldi di finanza pubblica, con una riduzione rispetto alle previsioni di circa lo 0,44 per cento nel fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche a cui si è associato un aumento dello 0,38 per cento di altri fattori, tra cui l'effetto di trascinarsi del maggior debito dall'anno precedente, nonché la citata riclassificazione del Fondo Nazionale di Risoluzione.

Per l'anno in corso si dovrebbe delineare la prima, seppur modesta, riduzione del rapporto in questione, dopo otto anni di salita continua, attestandosi ad un valore pari al 132,4 per cento rispetto al 132,7 per cento dello scorso anno. Tale attesa riflette un avanzo primario lievemente superiore dell'effetto complessivo atteso dalla componente *snow-ball* (che quantifica l'effetto automatico sulla dinamica del rapporto debito/PIL derivante dalla differenza tra interessi e crescita nominale del PIL) e dall'aggiustamento stock-flussi, che per il 2016 è previsto essere positivo e di dimensioni non trascurabili.

La stima del 132,4 per cento per il 2016 risulta, tuttavia, superiore di circa 1 punto percentuale di PIL rispetto alla stima dello scorso settembre. La variazione è spiegabile, per metà, dalla revisione al ribasso della stima del PIL e, per l'altra metà, dal più elevato stock finale del debito. In particolare, il maggior livello del debito è principalmente dovuto al peggioramento della previsione del fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche per circa lo 0,9 per cento del PIL, in parte mitigato da altri fattori, quali: i) emissioni sopra la pari e rivalutazione per effetto dell'inflazione, che contribuirebbero a ridurre il fabbisogno in misura maggiore rispetto a settembre (per circa lo 0,28 per cento); ii) lo svuotamento del Fondo Nazionale di Risoluzione dovuto alla vendita al mercato delle banche per le quali il fondo è stato istituito, che avverrà entro la fine dell'anno. Gli introiti da privatizzazioni per l'anno in corso, pari allo 0,5 per cento di PIL, sono immutati rispetto alle previsioni dello scorso settembre e non incidono sulla nuova stima del debito/PIL del 2016.

Nel 2017 la riduzione del rapporto è prevista attestarsi su livelli più consistenti: si stima un livello pari al 130,9 per cento, corrispondente ad un calo di circa 1,5 punti percentuali di PIL rispetto all'anno in corso. A concorrere a questo risultato è innanzitutto la rilevante contrazione del fabbisogno del settore pubblico, per circa lo 0,8 per cento di PIL, a cui si aggiunge un calo previsto, di modesta entità, delle disponibilità liquide del Tesoro, per circa 0,3 punti percentuali di PIL, rispetto ai livelli degli anni 2015-2016 in considerazione del volume e della distribuzione nel tempo delle scadenze dei titoli nell'anno 2018, che si presenta significativamente meno impegnativo del 2017. In tale anno, invece, si prospetta in controtendenza l'impatto sul debito derivante dall'inflazione attraverso i titoli ad essa indicizzati, dal momento che nel 2017 è prevista una risalita non trascurabile della dinamica dei prezzi. In sintesi, quindi,

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

il prossimo anno beneficerà di un avanzo primario che si attesterà su livelli ben superiori rispetto alla componente *snow-ball*, la quale risente del calo degli interessi e della più alta crescita nominale, a fronte di un aggiustamento stock-flussi negativo e molto contenuto.

Il livello del rapporto debito/PIL nel 2017 è superiore di circa 3 punti percentuali rispetto alle stime della Nota di Aggiornamento di settembre: un punto percentuale è spiegato dal più alto livello del rapporto ereditato dall'anno precedente, 1,6 punti percentuali dal più basso livello del PIL nominale e 0,4 punti percentuali da uno stock di debito superiore alle precedenti stime.

TAVOLA III.8: DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (in percentuale del PIL) (1)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Livello (al netto sostegni) (2)	128,8	129,1	129	127,5	124,7	120,6
Impatto di sostegni (3)	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2
Livello (al lordo sostegni) (2)	132,5	132,7	132,4	130,9	128,0	123,8
Variazioni rispetto all'anno precedente	3,5	0,2	-0,3	-1,5	-2,9	-4,2
Fattori che determinano le variazioni del debito pubblico						
Avanzo primario (competenza economica)	-1,6	-1,6	-1,7	-2,0	-2,7	-3,6
Effetto <i>snow-ball</i>	4,0	2,2	1,2	0,6	-0,2	-0,5
di cui: Interessi (competenza economica)	4,6	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
Aggiustamento stock-flussi	1,1	-0,4	0,2	-0,1	0,0	-0,1
di cui: Differenza tra cassa e competenza	0,9	0,2	0,4	0,1	0,1	-0,1
Accumulazione netta di asset finanziari (4)	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
di cui: Introiti da privatizzazioni	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3
Effetti di valutazione del debito	-0,4	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,3
Altro (5)	0,4	-0,4	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2
p. m. : Tasso di interesse implicito sul debito	3,6	3,2	3,1	2,9	2,9	2,8

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2015 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Supplemento al bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito' n. 15 del 15 marzo 2016). Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 0,42 per cento del PIL nel 2015, 0,5 per cento del PIL annuo nel periodo 2016-2018, 0,3 per cento del PIL nel 2019. Nel 2015, la stima provvisoria del debito pubblico pubblicata lo scorso marzo da Banca Italia è incrementata di circa 0,1 punti percentuali di PIL a seguito della riclassificazione nella PA del Fondo Nazionale di Risoluzione istituito per il salvataggio di taluni istituti di credito (ai sensi dell'art. 78 del D. Lgs. N.180 del 16 novembre 2015). Le stime scontano l'ipotesi di una modesta riduzione delle giacenze di liquidità del MEF per circa 0,28 per cento del PIL nel 2017 e per circa 0,14 per cento di PIL nel 2018 e nel 2019. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

3) Include gli effetti del contributo *italiano* a sostegno dell'Area Euro: contributi programma *Greek Loan Facility* (GLF), EFSF e ESM.

4) Include gli effetti dei contributi per GLF e programma ESM.

5) La voce altro, residuale rispetto alle precedenti, comprende: variazioni delle disponibilità liquide del MEF; discrepanze statistiche; riclassificazioni Eurostat; contributi a sostegno dell'Area Euro previsti dal programma EFSF.

TABELLA III.9 DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE PER SOTTOSETTORE (1)
(in milioni di euro e in percentuale del PIL)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)						
Amministrazioni pubbliche	2.075.686	2.113.172	2.155.558	2.184.250	2.200.874	2.197.585
<i>in % PIL</i>	128,8	129,1	129,0	127,5	124,7	120,6
Amministrazioni centrali (3)	1.988.203	2.030.047	2.075.661	2.107.610	2.127.533	2.127.754
Amministrazioni locali (3)	140.073	139.910	136.681	133.424	130.125	126.615
Enti di Previdenza e Assistenza (3)	213	117	117	117	117	117
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)						
Amministrazioni pubbliche	2.136.015	2.171.403	2.213.790	2.242.481	2.259.106	2.255.817
<i>in % PIL</i>	132,5	132,7	132,4	130,9	128,0	123,8
Amministrazioni centrali (3)	2.048.532	2.088.278	2.133.893	2.165.841	2.185.765	2.185.986
Amministrazioni locali (3)	140.073	139.910	136.681	133.424	130.125	126.615
Enti di previdenza e assistenza (3)	213	117	117	117	117	117

1) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

2) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2015 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM (cfr. Banca d'Italia, 'Supplemento al bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito' n. 15 del 15 marzo 2016). Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 0,42 per cento del PIL nel 2015, 0,5 per cento del PIL annuo nel periodo 2016-2018, 0,3 per cento del PIL nel 2019. Nel 2015, la stima provvisoria del debito pubblico pubblicata lo scorso marzo da Banca Italia è incrementata di circa 0,1 punti percentuali di PIL a seguito della riclassificazione nella PA del Fondo Nazionale di Risoluzione istituito per il salvataggio di taluni istituti di credito (ai sensi dell'art. 78 del D. Lgs. N.180 del 16 novembre 2015). Le stime scontano l'ipotesi di una modesta riduzione delle giacenze di liquidità del MEF per circa 0,28 per cento del PIL nel 2017 e per circa 0,14 per cento di PIL nel 2018 e nel 2019. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente documento.

3) Al lordo degli interessi non consolidati.

Nel 2018 la discesa del rapporto debito/PIL diviene molto rilevante, in quanto si prevede di conseguire la soglia del 128 per cento, con un calo di quasi 3 punti percentuali rispetto al 2017. I due fattori cruciali a supporto di questa tendenza sono, da un lato, un ulteriore rilevante calo del fabbisogno del settore statale (per circa 0,8 punti percentuali di PIL) e, dall'altro, la crescita nominale del PIL, che nel 2018 dovrebbe tornare sopra il 3 per cento. In questo modo la componente *snow-ball* diventa, seppure di poco, negativa, con la crescita nominale del PIL che supera gli interessi, a fronte di un avanzo primario ancora più elevato dell'anno precedente.

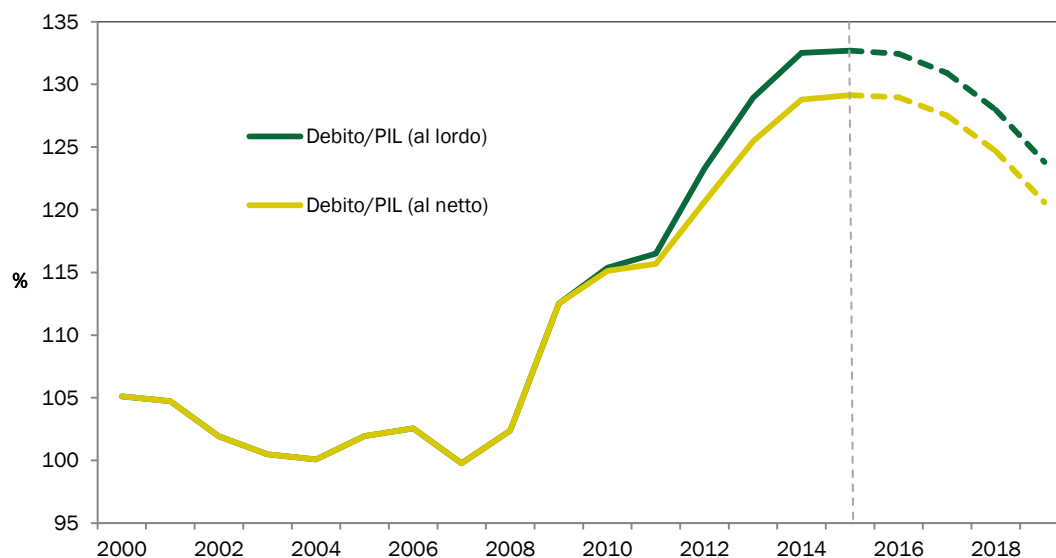
Nel confronto con la Nota di Aggiornamento al DEF 2015, l'attuale stima del rapporto nel 2018 si attesta su un dato superiore di circa 4,3 punti percentuali di PIL. Oltre ai 3 punti di PIL acquisti dall'anno precedente, questo aumento è attribuibile alla crescita nominale di circa 0,3 punti più bassa della precedente previsione e una dinamica più accentuata dello stock del debito per circa 0,9 punti percentuali.

Nell'ultimo anno di previsione, la discesa del rapporto debito/PIL si fa ancora più consistente toccando 123,8 punti di PIL, un valore inferiore di 4,2 punti percentuali di PIL rispetto al 2018 e di quasi 9 punti percentuali rispetto al 2015. La drastica riduzione del fabbisogno del settore pubblico, per circa 1,3 punti percentuali di PIL, si accompagna ad una conferma della crescita nominale

lievemente al di sopra del 3 per cento. Tali fattori più che compensano una stima maggiormente contenuta delle entrate da privatizzazioni, poste allo 0,3 cento di PIL rispetto allo 0,5 per cento del biennio precedente, ed una previsione più alta dell'impatto sul debito della risalita dell'inflazione attraverso i titoli indicizzati, stimata pari a 0,3 per cento di PIL. Dal punto di vista delle componenti della variazione dal 2018 al 2019, l'avanzo risulta significativamente più ampio dell'effetto *snow-ball*, ancora negativo, mentre la componente dell'aggiustamento stock-flussi risulta anch'essa negativa ma modesta.

Va infine segnalato come al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati Membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM, il rapporto debito/PIL nel 2019 è stimato scendere al 120,6 per cento di PIL.

FIGURA III.4: EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai Paesi Euro)



III.7 LA REGOLA DEL DEBITO E GLI ALTRI FATTORI RILEVANTI

La regola del debito è stata introdotta nell'ordinamento europeo dal *Six Pack* e recepita a livello nazionale con la legge di attuazione del principio dell'equilibrio di bilancio in Costituzione (L. n. 243/2012). Sulla base dei dati notificati nel 2015, la regola è entrata completamente a regime terminando il periodo triennale di transizione avviato, per l'Italia, nel 2012 con l'uscita dalla procedura per disavanzi eccessivi.

La regola prevede che, per assicurare la riduzione ad un ritmo adeguato del rapporto debito/PIL verso la soglia del 60 per cento, almeno uno dei seguenti criteri venga rispettato:

- la parte di debito in eccesso rispetto al valore di riferimento del 60 per cento del PIL deve essere ridotta in media di 1/20 nel corso dei tre anni antecedenti quello in corso (criterio di tipo *backward-looking*);

- l'eccesso di debito rispetto al primo *benchmark* sia attribuibile al ciclo economico (utilizzando un indicatore che esprime il rapporto debito/PIL che si sarebbe ottenuto se nei precedenti tre anni il numeratore venisse corretto per l'impatto del ciclo economico e il PIL nominale al denominatore fosse cresciuto allo stesso ritmo del prodotto potenziale);
- la correzione intervenga nei due anni successivi a quello di riferimento (criterio di tipo *forward-looking*).

Per la prima volta quest'anno, la *compliance* con regola del debito sulla base delle prime due configurazioni verrà valutata interamente su dati 'storici' notificati dall'Istat. Precedentemente, durante il cosiddetto periodo di transizione (2013 - 2015), per garantire che il rapporto debito/PIL potesse convergere senza strappi verso il più favorevole dei *benchmark* identificati sopra, si richiedeva comunque un aggiustamento fiscale lineare minimo espresso in termini strutturali (MLSA - *Minimum Linear Structural Adjustment*) che necessariamente doveva essere estrapolato, in tutto o in parte, su dati previsivi.

Sia nella fase transitoria sia a regime, in caso di deviazione dal sentiero di aggiustamento individuato sulla base della regola, la Commissione ha la facoltà di raccomandare al Consiglio ECOFIN l'apertura di una procedura per disavanzi eccessivi. Tuttavia, il Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, all'articolo 126(3), stabilisce anche che, nel caso di mancata osservanza della regola del debito, la Commissione elabori preliminarmente un rapporto *ad hoc* nel quale vengono riportati tutti i fattori rilevanti a spiegare la deviazione rispetto al *benchmark*.

Nella fase transitoria, sia nello scenario a legislazione vigente sia in quello programmatico, la variazione del saldo strutturale conseguita nel corso degli anni 2013-2015 non è stata sufficiente a garantire l'aggiustamento fiscale minimo che avrebbe consentito di rispettare la regola del debito, principalmente a causa di condizioni cicliche fortemente negative. Indipendentemente dallo scenario considerato, l'aggiustamento cumulato ulteriore che avrebbe dovuto essere conseguito entro il 2015 per rispettare la fase transitoria della regola del debito, ammontava a circa 2 punti percentuali di PIL (Tavola III.10).

TAVOLA III.10: MINIMUM LINEAR STRUCTURAL ADJUSTMENT (MLSA)

	2013	2014	2015
Scenario a legislazione vigente			
Minimum linear structural adjustment (a)	0,8	0,8	0,8
Variazione ereditata dall'anno precedente (b)		0,4	1,4
Variazione programmata del saldo strutturale (c)	0,4	-0,2	0,2
Ulteriore variazione necessaria(d)=(a)+(b)-(c)	0,4	1,4	2,0
Scenario Programmatico			
Minimum linear structural adjustment (a)	0,9	0,9	0,9
Variazione ereditata dall'anno precedente (b)		0,5	1,5
Variazione programmata del saldo strutturale (c)	0,4	-0,1	0,2
Ulteriore variazione necessaria(d)=(a)+(b)-(c)	0,5	1,5	2,1

A partire dall'anno in corso, la regola si applica 'a regime', cioè verificando direttamente la convergenza del rapporto debito/PIL verso il *benchmark* più favorevole tra i tre descritti sopra che, per l'Italia, risulta essere quello *forward looking*. Con riferimento a questo livello, si segnala il mancato rispetto della regola nel 2016 (sulla base delle previsioni del 2018), sia nello scenario a legislazione vigente sia in quello programmatico. La permanenza di un gap significativo rispetto al *benchmark* è dovuta principalmente alla revisione al ribasso delle previsioni di crescita del PIL nominale rispetto alle stime del *Draft Budgetary Plan* dello scorso ottobre.

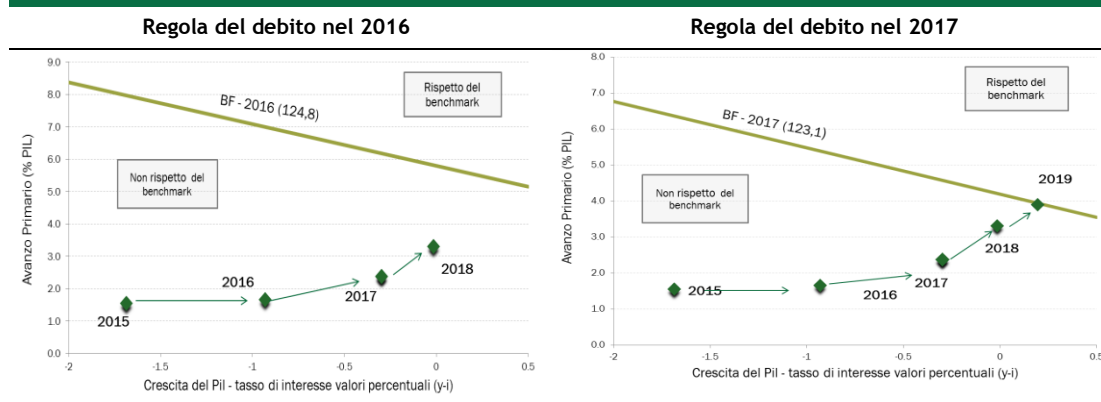
In particolare, nello scenario a legislazione vigente, il rapporto debito/PIL nel 2018 risulterebbe pari al 127,3 per cento con un *gap* del 2,5 per cento del PIL rispetto al *benchmark forward looking*. Analogamente, nello scenario programmatico, il rapporto debito/PIL del 2018 si attesterebbe al 128 per cento del PIL, con un *gap* del 3,0 per cento del PIL.

Per contro, considerando la *compliance* della regola nel 2017, si avrebbe che, in entrambi gli scenari, il *gap* rispetto al *benchmark forward looking* risulterebbe significativamente ridotto grazie all'accelerazione della crescita del PIL nominale, al contributo positivo dell'effetto *snowball* e all'aumento dell'avanzo primario. In particolare, nello scenario a legislazione vigente il rapporto debito/PIL del 2019 si collocherebbe al 123,5 per cento, solo 0,3 per cento del PIL al di sopra del *benchmark forward looking*, mentre nello scenario programmatico il rapporto debito/PIL del 2019 sarebbe pari a 123,8 per cento, un valore che risulta essere di solo 0,2 per cento del PIL al di sopra del *benchmark forward looking*.

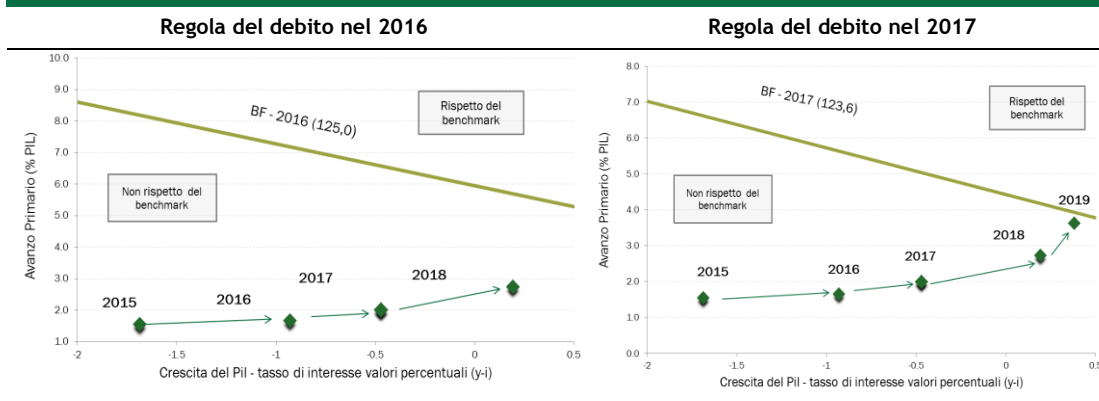
TAVOLA III.11 RISPETTO DELLA REGOLA DEL DEBITO: CONFIGURAZIONE FORWARD LOOKING

	Scenario tendenziale		Scenario programmatico	
	2016	2017	2016	2017
Debito nell'anno t+2 (% del PIL)	127,3	123,5	128,0	123,8
Gap rispetto al benchmark forward looking (% del PIL)	2,5	0,3	3,0	0,2

FIGURA III.5: SENTIERO DI AGGIUSTAMENTO E REGOLA DEL DEBITO NELLO SCENARIO TENDENZIALE



Nota: BF sta per *Benchmark Forward Looking*
 Fonte: Elaborazioni MEF su dati PS 2016.

FIGURA III.6: SENTIERO DI AGGIUSTAMENTO E REGOLA DEL DEBITO NELLO SCENARIO PROGRAMMATICO

Nota: BF sta per *Benchmark Forward Looking*
 Fonte: Elaborazioni MEF su dati PS 2016.

In caso di deviazione del rapporto debito/PIL dal sentiero di aggiustamento verso il valore del 60 per cento, la normativa europea stabilisce che la Commissione Europea possa valutare l'esistenza di eventuali fattori rilevanti per evitare l'apertura di una Procedura per Disavanzi Eccessivi ai sensi dell'art. 126(3) del TFUE. Nel febbraio del 2015, la Commissione Europea aveva riscontrato una deviazione eccessiva rispetto al *benchmark* della regola del debito, che avrebbe richiesto nell'anno in corso una correzione cumulata del saldo strutturale pari a 2,5 punti percentuali di PIL. Per questo motivo, la Commissione Europea aveva redatto un Rapporto³⁴ per valutare l'eventuale presenza di fattori rilevanti e decidere se aprire una procedura di infrazione per deficit eccessivo. In seguito ad un'accurata analisi, supportata da considerazioni tecniche pervenute dal Governo³⁵ italiano, la Commissione ha concluso di non dover considerare come significativo lo sfioramento rispetto all'aggiustamento richiesto dalla regola del debito da parte dell'Italia e non ha proceduto all'apertura della Procedura per Disavanzi Eccessivi. In particolare, sono stati considerati come fattori mitiganti: i) il rispetto del braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita; ii) le condizioni economiche avverse (bassa crescita e bassa inflazione), che a quel tempo scongiuravano l'attuazione di un massiccio sforzo fiscale che avrebbe reso ancora più ardua la riduzione del rapporto debito/PIL secondo il ritmo stringente fissato dalla regola del debito e, infine, iii) l'avvio di riforme strutturali capaci di

³⁴ Si veda a questo proposito il Rapporto della Commissione ai sensi dell'art. 126(3) del Trattato disponibile su: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/126-03_commission/2015-02-27_it_126-3_en.pdf.

³⁵ Nel febbraio 2015 il Governo ha prodotto un rapporto ad hoc motivando la scelta di deviare dal percorso di convergenza verso il *benchmark* compatibile con la regola del debito e adducendo numerosi fattori rilevanti, riguardanti principalmente: il perdurare degli effetti della crisi economica, la necessità di evitare che l'eccessivo consolidamento fiscale richiesto ai fini dell'osservanza delle condizioni stabilite dalla regola peggiorasse ulteriormente la dinamica del debito pubblico in rapporto al PIL; il persistere dei rischi di deflazione che avrebbero reso la riduzione richiesta del debito ancora più ardua e controproducente, e, infine, i costi connessi all'implementazione di un ambizioso piano di riforme strutturali in grado di favorire la ripresa della crescita potenziale e la sostenibilità del debito nel medio periodo. Per ulteriori informazioni si veda, il rapporto MEF, 2015, 'Relevant Factors influencing the debt dynamic in Italy'.

(http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Note_on_relevant_factors_-_IT.pdf)

aumentare la crescita potenziale e quindi la sostenibilità del debito pubblico nel medio periodo.

Anche quest'anno, alla luce dei dati a disposizione, il Governo ritiene che continuino a persistere una serie di fattori rilevanti che giustificano la deviazione del rapporto debito/PIL rispetto alla dinamica prevista dalla regola. Tali fattori, in particolare, riguardano:

1) gli eventuali rischi di deflazione e stagnazione, confermati anche dalle *2016 Winter Forecast*;

2) l'insufficiente coordinamento del consolidamento fiscale nell'Area dell'Euro, in cui una politica di bilancio eccessivamente restrittiva potrebbe aggravare le tendenze deflazionistiche;

3) gli effetti indesiderati di eccessive strette fiscali, ovvero il ruolo dei moltiplicatori fiscali, tradizionalmente più ampi durante e dopo una profonda recessione, e che, a seguito di una marcata stretta fiscale, potrebbero causare ulteriori ripercussioni recessive e peggiorare così le prospettive di crescita del PIL nel medio termine;

4) i costi di breve periodo delle riforme strutturali, in ultimo riguardo al sistema bancario, che avranno sicuramente effetti altamente benefici sul clima di investimento e il potenziale di crescita dell'Italia ma che nell'immediato hanno incontrato alcune difficoltà di implementazione;

5) l'impatto ritardato sul rapporto debito/PIL delle politiche attualmente perseguite dalla Banca Centrale Europea che, mirando ad una riduzione dei tassi di interesse, favoriscono principalmente paesi la cui struttura del debito pubblico è caratterizzata da una bassa vita media dei titoli sul mercato;

6) le criticità esistenti riguardo alla metodologia per il calcolo dell'*output gap*, che spesso forniscono risultati sottostimati e contrastanti con l'intuizione macroeconomica e che potrebbero produrre un'indicazione distorta circa la reale *compliance* delle finanze pubbliche italiane con i requisiti del braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita;

7) gli alti costi dell'immigrazione e della crisi dei rifugiati, sostenuti dall'Italia;

8) il mantenimento, da parte dell'Italia, di ampi avanzi primari negli ultimi anni, nonostante l'esistenza di condizioni cicliche molto sfavorevoli, e il rispetto nel corso del 2015 e del 2016 del braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita;

9) l'ottima valutazione sulla sostenibilità di lungo periodo fornita anche dall'indicatore S2, che per l'Italia è migliore di quelli rilevati per tutti gli altri paesi UE.

IV. SENSITIVITÀ E SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

IV.1 SCENARI DI BREVE PERIODO

In questa sezione si fornisce un'analisi di sensitività degli obiettivi di finanza pubblica del Governo rispetto ad alcuni *shock* macroeconomici, avendo come periodo di riferimento gli anni 2016-2019. Nella prima parte, si descrive l'impatto che avrebbe uno *shock* sulla curva dei rendimenti sulla spesa per interessi. Nella seconda parte, invece, si analizzano gli effetti simultanei di diversi profili di crescita economica e di differenti dinamiche della curva dei rendimenti. L'analisi in questione è effettuata attraverso una simulazione stocastica del rapporto debito/PIL. Infine, il concetto di rischio fiscale è ampliato per includere, attraverso la costruzione di un indicatore *ad hoc*, il rischio complessivo di stress fiscale per le finanze pubbliche nel prossimo anno.

Sensitività ai tassi di interesse

La sensitività ai tassi di interesse¹ ha come obiettivo quello di analizzare le conseguenze che uno *shock* significativo sulla curva dei rendimenti dei titoli governativi può generare sulla spesa per interessi nei successivi 4 anni.

Per effettuare l'analisi si è operato sulla componente del debito rappresentata dai titoli di Stato domestici, che a dicembre 2015 rappresentava circa il 97,10 per cento dell'intero stock dei titoli in circolazione. Su tale aggregato è stato applicato lo *shock* basandosi sulla sua composizione attuale e sulla successiva evoluzione futura utilizzata per le previsioni della spesa per interessi e del rapporto debito/PIL dello scenario programmatico.

Esaminando la totalità dei titoli di Stato sia domestici che esteri nella loro composizione per strumenti, si conferma per il 2015 la tendenza prevalsa in passato ad una riduzione delle componenti a breve termine e di aumento delle componenti nominali di medio lungo termine. Per contro, rispetto al 2014, l'anno appena trascorso ha osservato una sostanziale stabilizzazione della componente a tasso variabile (CCTeu e CCT), con un lieve incremento di quella indicizzata all'*Euribor* a 6 mesi compensativo della riduzione di quella indicizzata ai BOT 6 mesi, che come noto non è più offerta con nuove emissioni. I titoli legati all'indice HICP², ossia all'inflazione europea, sono lievemente aumentati in percentuale dello stock dei titoli anche per l'assenza di scadenze nel settore. Inoltre, per

¹ Analisi più approfondite sulla gestione del debito pubblico e l'andamento dei mercati nel 2015 verranno incluse nel Rapporto Annuale sul Debito Pubblico che verrà pubblicato nei prossimi mesi.

² Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato dell'area euro.

quanto riguarda i BTP Italia, i titoli indicizzati all'indice FOI³ al netto tabacchi, ossia all'inflazione italiana, il 2015 ha visto un lieve incremento della presenza di tale strumento, frutto della combinazione tra assenza di scadenze e sensibile riduzione delle quantità emesse rispetto agli anni precedenti, ottenuta anche mediante la concentrazione dell'offerta in un'unica emissione. Data l'attività molto contenuta sul fronte delle emissioni internazionali, sebbene in lieve aumento rispetto agli scorsi anni, la quota dei titoli esteri ha continuato a scendere.

Considerando anche che, nell'ambito del segmento a tasso fisso di medio lungo termine, le emissioni hanno visto una sostanziale ascesa degli strumenti con scadenza oltre i 10 anni ed un ridimensionamento dei comparti a 2, 3 e 5 anni, la politica di emissione del debito effettuata nel corso del 2015 ha quindi consentito di conseguire una significativa riduzione dei rischi a cui è esposto lo stock di debito, in particolare di tasso di interesse e di rifinanziamento. Se infatti si fa riferimento alle misure sintetiche di esposizione del debito ai rischi appena menzionati, va in primo luogo evidenziato come la vita media complessiva di tutti i titoli di Stato al 31 dicembre 2015 sia risultata pari a 6,52 anni contro i 6,38 anni del 2014. In termini di gestione del rischio di rifinanziamento, tale dato, in aumento per la prima volta dopo quattro anni, rappresenta un risultato rilevante, che si pone in continuità con gli sforzi effettuati negli anni precedenti volti a ridurre la velocità di discesa della stessa variabile.

Simile è stata anche la tendenza dell'*Average Refixing Period*⁴, il principale indicatore utilizzato per la misura del rischio di tasso di interesse che, sempre relativamente all'intero aggregato dei titoli di Stato, è passato dai 5,38 anni di fine 2014 ai 6,08 anni del 2015. Anche in questo caso, si tratta di un'importante inversione di tendenza dopo la discesa degli ultimi anni.

Focalizzandosi sulle misure appena citate si può concludere che nel 2015 è stato apportato un contributo non trascurabile per la gestione degli anni successivi, grazie ad una distribuzione più uniforme nel tempo dei carichi di scadenze da rifinanziare.

Inoltre la struttura del debito appare più solida nella capacità di ammortizzare eventuali tensioni che dovessero emergere sul mercato in termini di repentini e inattesi incrementi dei tassi sui titoli di Stato in emissione. Ipotizzando uno shock di mercato che comporti un incremento immediato dell'intera curva dei rendimenti dei titoli di Stato di 100 punti base, data la composizione attuale dello stock dei titoli domestici e l'evoluzione futura sottesa alle stime programmatiche degli interessi, si registrerebbe un incremento della spesa per interessi in rapporto al PIL pari allo 0,13 per cento nel primo anno, allo 0,28 per cento nel secondo anno, 0,40 per cento nel terzo anno e dello 0,50 per cento nel quarto anno. Questi risultati, coerentemente con gli indicatori sintetici del rischio di tasso sopra richiamati, mostrano una riduzione non marginale nei primi due anni, quantificabile tra lo 0,2 e lo 0,1 per cento, della sensitività del debito ai tassi di interesse rispetto allo stesso esercizio condotto per il DEF dello scorso anno,

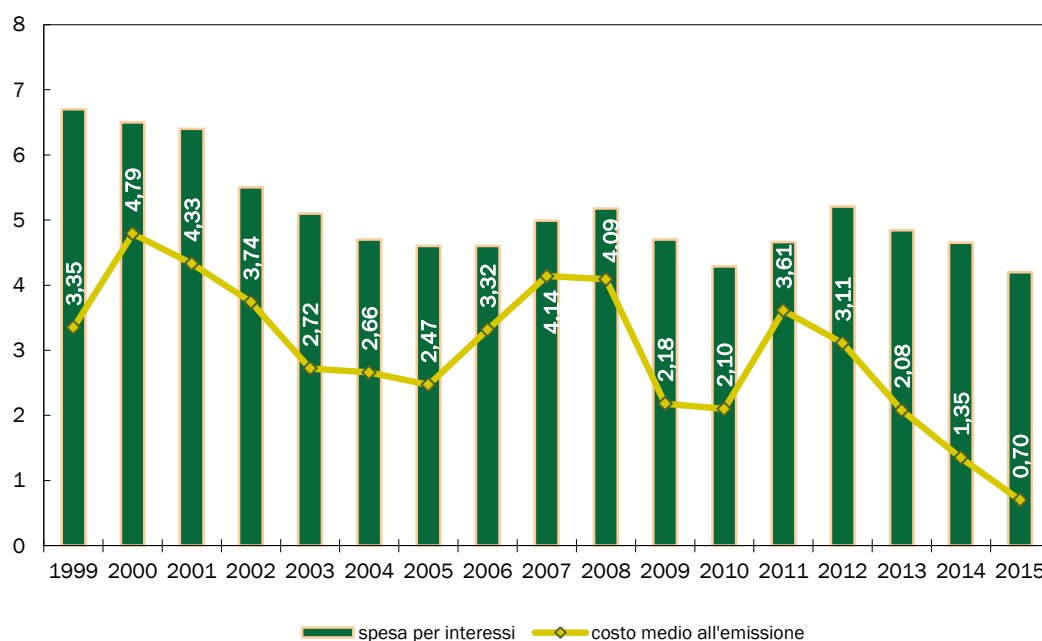
³ Indice nazionale dei prezzi al consumo per le Famiglie degli Operai ed Impiegati

⁴ L'*Average Refixing Period (ARP)* misura il tempo medio con cui il debito recepisce i tassi di mercato. Per i titoli zero *coupon* o quelli a cedola fissa corrisponde alla vita residua. Per i titoli con cedola variabile corrisponde al tempo rimanente alla fissazione della cedola successiva.

mentre per gli ultimi due anni viene sostanzialmente confermata la medesima sensitività.

Nel 2015 la spesa per interessi di tutte le PA, calcolata in base al criterio di competenza economica SEC2010, ha continuato la sua discesa per attestarsi a 68,4 miliardi di euro, in riduzione di quasi 6 miliardi di euro rispetto al 2014. In termini di PIL è stata conseguita una riduzione significativa di 0,4 punti percentuali passando dal 4,6 per cento al 4,2 per cento del PIL.

FIGURA IV.1: SPESA PER INTERESSI IN PERCENTUALE DEL PIL E COSTO MEDIO PONDERATO ALL'EMISSIONE



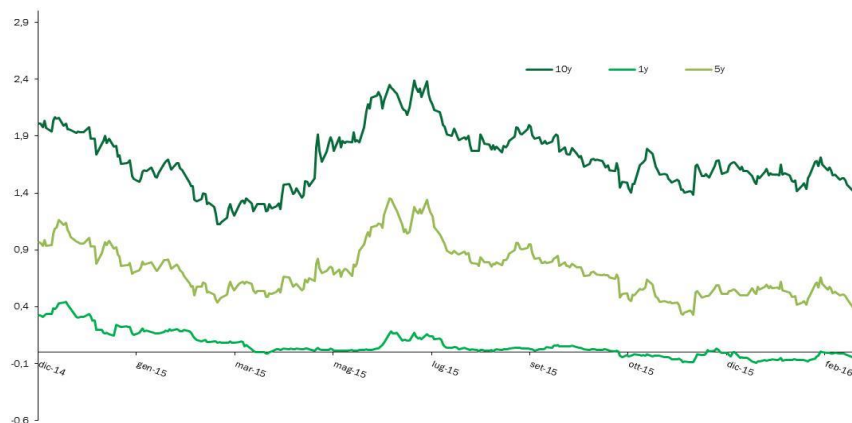
Per oltre 5 miliardi di euro questa riduzione è avvenuta in capo alle Amministrazioni Centrali: in particolare, sui titoli di Stato per circa 4 miliardi di euro e sulle giacenze presso la Tesoreria dello Stato di enti non facenti parte delle PA per la restante parte. In entrambi i casi, cruciale è stato il ruolo della discesa dei tassi di interesse, dovuta in larga parte all'avvio del programma PSPP da parte della BCE⁵, ma ha anche contribuito il calo dell'inflazione, sia europea che nazionale, considerato l'impatto di questa variabile sui relativi titoli indicizzati (BTP€i e BTP Italia).

Sebbene la discesa dei tassi non sia stata uniforme su tutta la curva dei rendimenti dei titoli di Stato e per larga parte dell'anno si sia assistito ad un aumento della sua pendenza, l'aver spinto sulle emissioni a più lungo termine e ridotto quelle a più breve scadenza non ha impedito di conseguire un ulteriore calo del costo medio ponderato sulle nuove emissioni che è infatti passato dall'1,35 per cento del 2014 allo 0,70 per cento del 2015 (Figura IV.1). D'altra

⁵ Si fa riferimento al programma di acquisto di asset pubblici (Public Sector Purchase Program, PSPP), in particolare di titoli di Stato, avviato dalla BCE a marzo 2015 e annunciato a gennaio dello stesso anno.

parte, non va trascurato il fatto che se si includono anche i BOT, oltre il 60 per cento del totale delle emissioni è avvenuto su strumenti con scadenza inferiore o uguale a 5 anni: in altri termini più della metà delle emissioni ha interessato scadenze i cui tassi di interesse di mercato si sono ridotti in maniera più marcata.

FIGURA IV.2: EVOLUZIONE DEI TASSI DI RENDIMENTO SUI TITOLI DI STATO A 1, 5 E 10 ANNI



Tali risultati sono stati raggiunti in un contesto di mercato in cui non sono comunque mancate fasi di estrema volatilità, come si può notare analizzando non solo l'andamento dei rendimenti di mercato dei titoli in circolazione ma anche la dinamica del differenziale con i titoli tedeschi (Figura IV.3).

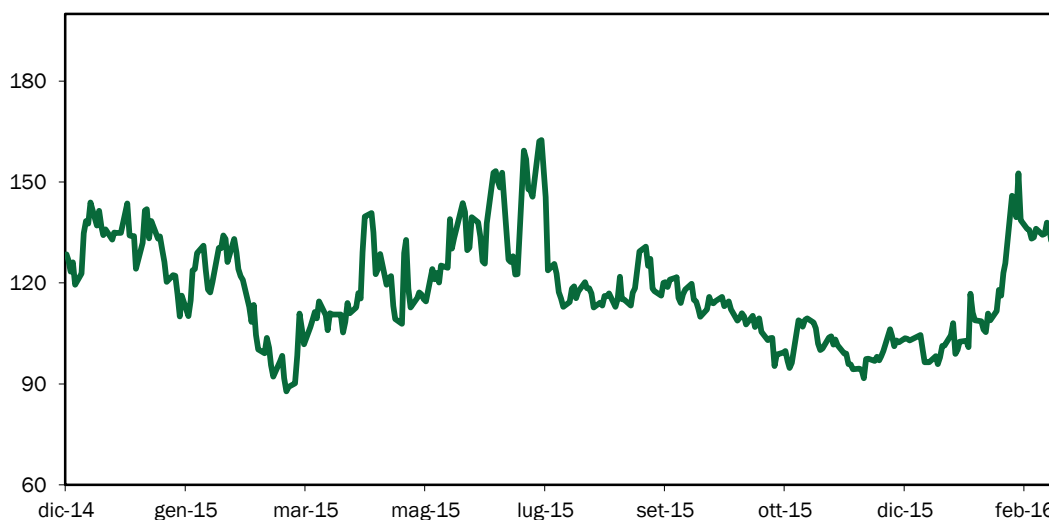
Gli altri due canali attraverso cui il contesto di mercato ha influito nell'abbassamento dell'onere per interessi sul debito sono stati i titoli a tasso variabile (CCTeu e CCT) e i titoli indicizzati all'inflazione (BTP Italia e BTP€i) presenti nello stock dei titoli in circolazione. I primi hanno ovviamente beneficiato del calo del tasso *Euribor* a 6 mesi e del tasso BOT a 6 mesi, che notoriamente riflettono in modo più diretto l'andamento della politica monetaria. L'ulteriore discesa dell'inflazione, con il FOI⁶ che è passato dallo 0,2 per cento del 2014 al -0,1 per cento del 2015 e l'HICP⁷ europeo dallo 0,4 per cento allo 0 per cento negli stessi anni, ha contribuito a contenere significativamente l'onere per interessi derivante dalla quota di rivalutazione di tale titoli maturata nell'anno.

L'andamento previsto per i tassi di interesse e l'inflazione dei prossimi anni, caratterizzato da un incremento continuo - ma complessivamente modesto - sull'intero quadriennio, e la significativa riduzione del saldo di cassa del Settore Pubblico, che consentirà di contenere i volumi di titoli in emissione, portano a stimare un'evoluzione discendente dell'aggregato della spesa per interessi sia in valore assoluto che in rapporto al PIL. Per l'anno in corso, in rapporto al PIL, gli interessi dovrebbero attestarsi intorno al 4 per cento, mentre nel 2017 il calo dovrebbe proseguire arrivando al 3,8 per cento di PIL, per poi stabilizzarsi intorno al 3,5 per cento del PIL nell'ultimo anno del periodo previsionale.

⁶ FOI escluso tabacchi, variazione media annua.

⁷ HICP escluso tabacchi, variazione media annua.

FIGURA IV.3: DIFFERENZIALE DI RENDIMENTO BTP-BUND – BENCHMARK 10 ANNI



Alla base di questi risultati, come detto, è innanzitutto il livello attuale e previsto dei tassi di interesse sulle emissioni future, così come desumibile dai tassi *forward* sui titoli governativi italiani: si tratta di livelli storicamente molto bassi, in particolare sulle scadenze di breve termine che attualmente presentano livelli prossimi allo zero se non negativi⁸. D'altra parte, il fatto che quasi la metà di tutte le emissioni di debito di ogni anno venga realizzata su queste scadenze, tende automaticamente ad esaltare l'impatto sui conti pubblici di questa situazione di mercato, determinata in larga parte dalle scelte di politica monetaria non convenzionale adottate dalla Banca Centrale Europea nell'ultimo anno. Inoltre, è previsto che nei prossimi anni la pendenza della curva dei rendimenti italiana si riduca, sebbene in misura contenuta, consentendo al MEF di proseguire nella strategia di allungamento delle scadenze del debito a costi ampiamente sostenibili. Infine, anche l'andamento previsto dell'inflazione, sia nazionale che europea, incorporato nelle previsioni e assunto in linea con le più recenti stime della BCE, contribuisce a rendere meno onerosi anche i titoli indicizzati a tali parametri.

L'insieme di tutti questi fattori è quindi anche alla base della significativa correzione delle stime sulla spesa per interessi rispetto all'Aggiornamento al DEF di settembre dello scorso anno: in media, la riduzione annua risulta attestarsi intorno allo 0,30 per cento del PIL, con il calo più rilevante previsto nel 2019, pari allo 0,50 per cento di PIL, dovuto all'accumulo dei risparmi provenienti dagli anni precedenti.

⁸ In questo periodo di compilazione del DEF, tutti i titoli del debito pubblico con scadenza residua inferiore o uguale a due anni presentano tassi negativi.

Simulazioni stocastiche della dinamica del debito

Al fine di tenere conto simultaneamente dell'incertezza insita nelle previsioni relative alla curva dei rendimenti e alla crescita economica, la dinamica del rapporto debito/PIL nello scenario programmatico è stata integrata con alcune simulazioni stocastiche che recepiscono la volatilità storica dei tassi di interesse a breve e lungo termine, e della crescita economica nominale⁹. Le simulazioni sono condotte mediante il metodo Montecarlo applicando alla dinamica del rapporto debito/PIL dello scenario di *policy* gli *shock* sui tassi di interesse e sulla crescita. Tali *shock* sono ottenuti eseguendo 2000 estrazioni a partire da una distribuzione normale con media zero e matrice di varianze-covarianze osservata nel periodo 1990-2015. Più nel dettaglio, si ipotizza che gli *shock* sui tassi di interesse abbiano natura sia temporanea sia permanente. Inoltre, si assume che gli *shock* temporanei sulla crescita nominale dispieghino i loro effetti anche sulla componente ciclica dell'avanzo primario. Pertanto, per ogni anno di proiezione e per ogni singolo *shock* è possibile identificare una distribuzione del rapporto debito/PIL rappresentata in termini probabilistici attraverso un *fan chart* (Figura IV.4A e 4B).

Tale analisi mostra come sotto l'effetto di *shock* temporanei e simultanei sui tassi di crescita e sui tassi di interesse, la cui ampiezza è tarata sulla volatilità passata di tali variabili, il debito si attesti intorno a un valore mediano pari a circa il 124 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte temporale. L'incertezza registrata sui risultati del 2019 è relativamente elevata sia verso il basso sia verso l'alto, come mostrato da una differenza di circa 24 punti percentuali tra il decimo e il novantesimo percentile della distribuzione del debito risultante.

Nel caso di uno *shock* temporaneo il rapporto debito/PIL mostrerebbe una tendenza a ridursi a partire dal 2016 per i primi sessanta percentili, a partire dal 2017 per l'ottantesimo percentile e solo a partire dal 2018 oltre il novantesimo percentile. In ogni caso, anche per gli *shock* più severi, che si collocano al di sopra del novantesimo percentile, il rapporto debito/PIL mostra una tendenza a stabilizzarsi dopo aver raggiunto un picco intorno al 139 per cento.

Lo *shock* permanente, invece, determina una distribuzione più ampia dei valori del rapporto debito/PIL intorno allo scenario centrale ma con una dinamica del debito che risulta non decrescente solo a partire dal novantesimo percentile.

⁹ Berti K., (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", *Economic Papers* 480.

FIGURA IV.4A: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK TEMPORANEI

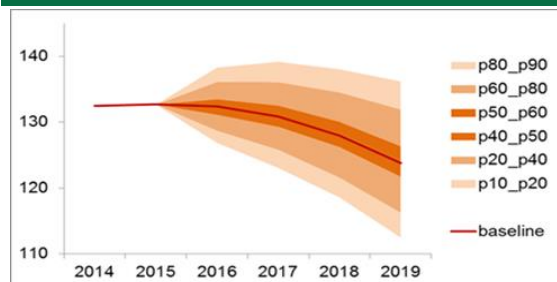
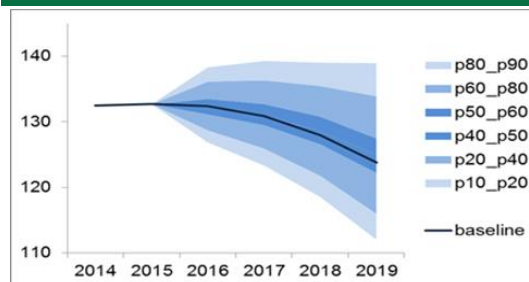


FIGURA IV.4B: PROIEZIONE STOCASTICA DEL RAPPORTO DEBITO/PIL CON SHOCK PERMANENTI



Nota: I grafici riportano il 10°, 20°, 40°, 50°, 60°, 80° e 90° percentile della distribuzione del rapporto debito/PIL ottenuta con la simulazione stocastica

Fonte: Elaborazioni MEF

Analisi complessiva dei rischi fiscali a breve termine

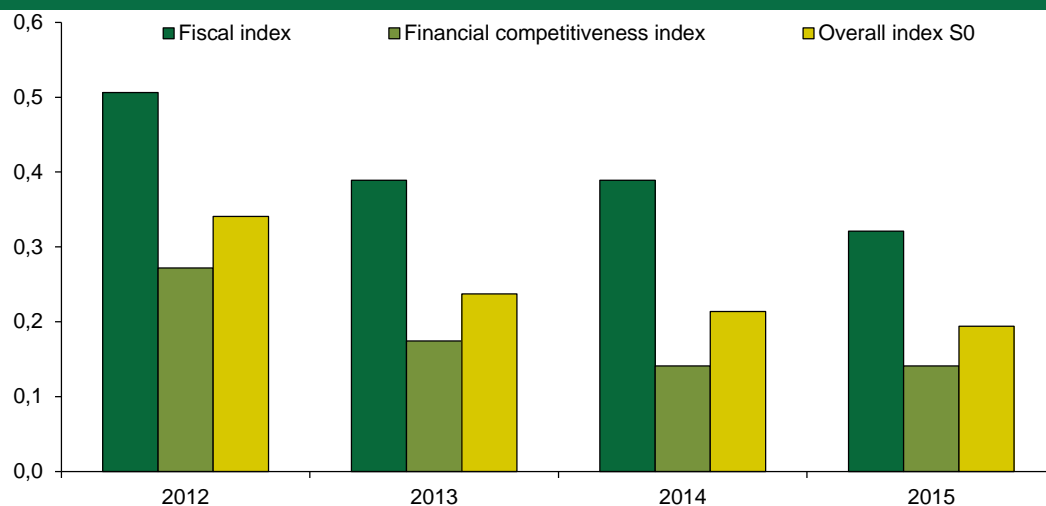
L'indicatore S0, costruito per identificare i rischi legati alla sostenibilità fiscale nel breve periodo, ovvero nell'anno successivo a quello in corso, è stato introdotto dalla Commissione dopo la recente crisi. La metodologia utilizzata per calcolare S0 si discosta da quella utilizzata per identificare rischi nel medio e lungo periodo, descritta nelle prossime sezioni; S0, infatti, è un indicatore composito che utilizza un'ampia serie di variabili fiscali e finanziarie che, in passato, hanno dato prova di detenere un potere previsivo rispetto alle situazioni di stress fiscale (*early warning*).

In particolare, l'analisi si basa su una tecnica statistica di estrazione del segnale applicata a 28 variabili, suddivise in due sotto-gruppi: quelle di natura fiscale e quelle macro-finanziarie. Sulla base della metodologia sviluppata dalla Commissione Europea¹⁰, è possibile determinare endogenamente le soglie di rischio complessivo e i due sotto indici (fiscale e macro-finanziario). Il valore complessivo dell'indicatore S0 insieme a quello dei sotto-indici, messi a confronto con le rispettive soglie, sono utilizzati per misurare la probabilità di un'imminente crisi. In particolare, per l'indicatore S0, un valore superiore alla soglia indica un potenziale rischio nel breve periodo, mentre valori dei sotto-indici superiori alle rispettive soglie indicano un rischio concentrato, rispettivamente, nelle aree fiscali o macro-finanziaria. Se uno dei sotto-indici segnala un rischio ma l'indicatore S0 si mantiene sotto la soglia significa che il rischio nel breve periodo non è particolarmente alto.

La figura IV.5 mostra come, per il 2015, il rischio fiscale complessivo di breve termine sia sostanzialmente contenuto. L'indice complessivo si è ridotto considerevolmente dopo il picco nel 2012, attestandosi su un valore di 0,19, inferiore alla soglia pari a 0,43, al di sopra della quale la probabilità del verificarsi di una crisi nell'anno successivo a quello di analisi sarebbe considerata elevata. Il miglioramento riscontrato nel 2015 ha interessato entrambe le sotto-componenti, ma in misura maggiore quella fiscale che raggiunge il valore di 0,32 (inferiore alla soglia pari a 0,35), mentre la componente macro-finanziaria si attesta su un valore

¹⁰ Berti, K., Salto, M. e Lequien, M., (2012), "An early-detection index of fiscal stress for EU countries", *European Economy Economic Papers* n. 475.

di 0,14 (inferiore alla soglia pari a 0,45). Tuttavia, essendo le soglie ottimali comuni a tutti i paesi dell'Unione Europea sottoposti a sorveglianza multilaterale, questi valori rappresentano solo un primo indicatore della sostenibilità di un paese a breve termine. L'analisi puntuale rispetto alle singole variabili che compongono l'indicatore S0 mostra che nel breve periodo potrebbero emergere alcuni elementi di criticità legati soprattutto all'elevato livello di debito pubblico (si veda a questo proposito la *heat map* presentata nella Tavola IV.1).

FIGURA IV.5: L'INDICATORE S0 E SOTTOCOMPONENTI

Fonte: Elaborazioni MEF su dati PS2015; AMECO; WEO; EUROSTAT

TAVOLA IV.1: HEAT MAP SULLE VARIABILI SOTTOSTANTI AD S0 PER IL 2015

Rischio a breve da variabili fiscali	Indebitamento netto (%PIL)	Saldo primario (%PIL)	Saldo di bilancio corretto per il ciclo (%PIL)	Saldo primario stabilizzante (%PIL)	Debito pubblico lordo (%PIL)	Variazione del debito pubblico lordo (%PIL)	Debito pubblico a breve termine (%PIL)
	Debito pubblico netto (%PIL)	Fabbisogno lordo (%PIL)	Differenziale interessi-crescita	Variazione della spesa pubblica (%PIL)	Variazione dei consumi finali della PA (%PIL)	Rapporto di vecchiaia a 20 anni	Media a 5 anni delle variazioni annuali delle spese age-related (%PIL)

Rischio a breve da variabili macro-finanziarie	L1. Investimenti netti internazionali (%PIL)	L1. Risparmi netti delle famiglie (%PIL)	L1. Debito del settore privato (%PIL)	L1. Flusso di credito del settore privato (%PIL)	L1. Rapporto di indebitamento delle società finanziarie	L1. Debito a breve delle società non finanziarie (%PIL)	L1. Debito a breve delle famiglie (%PIL) (*)
	L1. Valore aggiunto del settore edile (%VA totale)	L1. Saldo di parte corrente (media mobile a 3 termini) (%PIL)	L1. Variazione (3 anni) del REER (basato sul deflatore dell'export)	L1. Variazione del costo del lavoro unitario nominale	Curva dei rendimenti	Tasso di crescita del PIL reale	PIL pro-capite in PPP (%US\$)

Nota: I colori rosso e verde segnalano rispettivamente le variabili sopra e sotto la soglia ottimale. Gli asterischi (*) indicano che, in mancanza di dati aggiornati, il valore del 2015 è calcolato come media triennale sul 2012-2014. La sigla L1 sta ad indicare che la variabile è riportata con il valore ritardato di un periodo.

Fonte: Elaborazioni MEF

IV.2 SCENARI DI MEDIO PERIODO

Scenari alternativi e analisi di sensitività

In questa sezione, vengono presentati i risultati degli scenari deterministici di proiezione del rapporto debito/PIL nel medio periodo. L'obiettivo è quello di estrapolare, su un orizzonte che si estende fino al 2027, la dinamica del rapporto debito/PIL sotto ipotesi differenti che rivedono congiuntamente la crescita del PIL, la curva dei rendimenti e i saldi primari di bilancio.

A questo proposito, il rapporto debito/PIL viene proiettato deterministicamente nel medio periodo assumendo come punto di partenza la composizione e la struttura per scadenza sottostanti il presente Documento di Economia e Finanza (cfr. Paragrafo IV.1). In tutti gli scenari, le proiezioni del rapporto debito/PIL sono effettuate stimando in modo endogeno il tasso di interesse implicito che, a sua volta, tiene conto delle ipotesi sulla crescita del PIL nominale, sull'andamento della curva dei rendimenti, e delle assunzioni sull'avanzo primario. Gli scenari alternativi consentono alcune interazioni tra variabili macroeconomiche di modo che, ad esempio, a tassi di crescita più bassi corrispondano avanzi primari più contenuti e a questi siano associati costi di indebitamento più alti.

Tali simulazioni di medio periodo includono:

- Uno scenario di riferimento (baseline) che recepisce, negli anni 2016-2019, il tasso di crescita del PIL e del potenziale del quadro macroeconomico programmatico del DEF 2016. Per gli anni successivi al 2019, in linea con la metodologia denominata T+10, attualmente utilizzata dalla Commissione Europea e discussa in sede di *EPC-Output Gap Working Group*, il tasso di crescita del prodotto potenziale viene proiettato in base al modello della funzione di produzione assumendo che le variabili relative ai singoli fattori produttivi vengano estrapolate con semplici tecniche statistiche o convergono verso parametri strutturali (tavola IV.2)¹¹. L'output gap viene chiuso nei tre anni successivi al 2019. Sempre dal 2019, la curva dei rendimenti viene tenuta costante fino alla fine dell'orizzonte di previsione, mentre il tasso di crescita del deflatore del PIL converge al 2,0 per cento nel 2022. Inoltre, in base all'ipotesi di politiche invariate, il saldo primario corretto per il ciclo del 2019 viene mantenuto costante sul livello di riferimento del 3,2 per cento del PIL fino al 2027.
- Uno scenario di bassa crescita in cui si ipotizza che il PIL decelerì nel periodo 2016-2019 e quindi cresca, in ciascun anno, con tassi di 0,5 punti percentuali inferiori rispetto a quelli del quadro di riferimento¹². La serie del PIL

¹¹ Per maggiori dettagli sui metodi di convergenza ai valori strutturali si veda la Nota Metodologica allegata al DEF 2016 alla sezione III.3.

¹² Questo scenario di minore crescita sull'orizzonte 2016-2019 viene ottenuto partendo dal quadro macroeconomico programmatico del DEF 2016 e ipotizzando un rallentamento dell'economia globale diffuso sia nei paesi avanzati che in quelli emergenti con effetti sul commercio internazionale. L'economia italiana registrerebbe una crescita meno sostenuta delle esportazioni e degli investimenti. Le peggiori prospettive del mercato del lavoro contribuirebbero a far aumentare il tasso di disoccupazione.

potenziale per gli anni 2016-2019 si ottiene applicando la metodologia della funzione di produzione concordata a livello europeo¹³. A partire dal 2019, il NAWRU e la *Total Factor Productivity* (TFP) convergono nel 2027 ai corrispondenti valori medi riscontrati nel corso degli anni della crisi, mentre l'*output gap* si chiude nel 2022. A seguito delle aspettative sulla minore crescita reale dell'economia italiana e dei timori sulla sostenibilità delle finanze pubbliche, si assiste, negli anni 2016-2018, ad un repentino aumento della curva dei rendimenti di circa 100 punti base rispetto al livello della curva dello scenario di riferimento. Tale aumento viene gradualmente riassorbito a partire dal 2019 per poi rientrare sui rendimenti dello scenario di base. Per effetto della minore crescita, l'avanzo primario¹⁴ si riduce corrispondentemente negli anni 2016-2019 mentre successivamente viene mantenuto costante al suo livello strutturale fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Il tasso di crescita del deflatore del PIL converge al 2,0 per cento nel 2022.

- Uno scenario di alta crescita in cui si ipotizza che la crescita reale del PIL aumenti nel periodo 2016-2019 di 0,5 punti percentuali in ciascun anno rispetto al quadro di riferimento¹⁵. La serie del PIL potenziale per gli anni 2016-2019 si ottiene applicando la metodologia della funzione di produzione concordata a livello europeo. A partire dal 2019 e entro la fine dell'orizzonte di previsione, il NAWRU converge al valore del 2007 mentre la *Total Factor Productivity* (TFP) tende verso i valori medi pre-crisi. L'*output gap* si chiude linearmente al 2022. Dopo la fine del *Quantitative Easing* della BCE, nel 2018, in virtù della maggiore crescita reale dell'economia italiana, la curva dei rendimenti si riduce di 40 punti, per poi convergere a quella dello scenario di base nel 2021. Per effetto della maggiore crescita, l'avanzo primario aumenta corrispondentemente negli anni 2016-2019 mentre successivamente viene mantenuto costante al suo livello strutturale fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Il tasso di crescita del deflatore del PIL converge al 2,0 per cento nel 2022.

La tavola IV.2 illustra più nel dettaglio le caratteristiche degli *shock* applicati alle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica sottostanti alla dinamica del rapporto debito/PIL. La tavola IV.3 riporta i valori delle principali variabili macroeconomiche e di finanza pubblica nei diversi scenari per il periodo 2016-2019 e i valori di convergenza al termine dell'orizzonte di previsione di medio periodo.

Sulla base delle ipotesi macroeconomiche e di finanza pubblica considerate, la figura IV.6 conferma la tendenza alla riduzione del rapporto debito/PIL nel medio-periodo in tutti gli scenari. In quello di riferimento, il debito converge ad un

¹³ Si veda a questo proposito la nota metodologica allegata al presente documento alla sezione III.1.

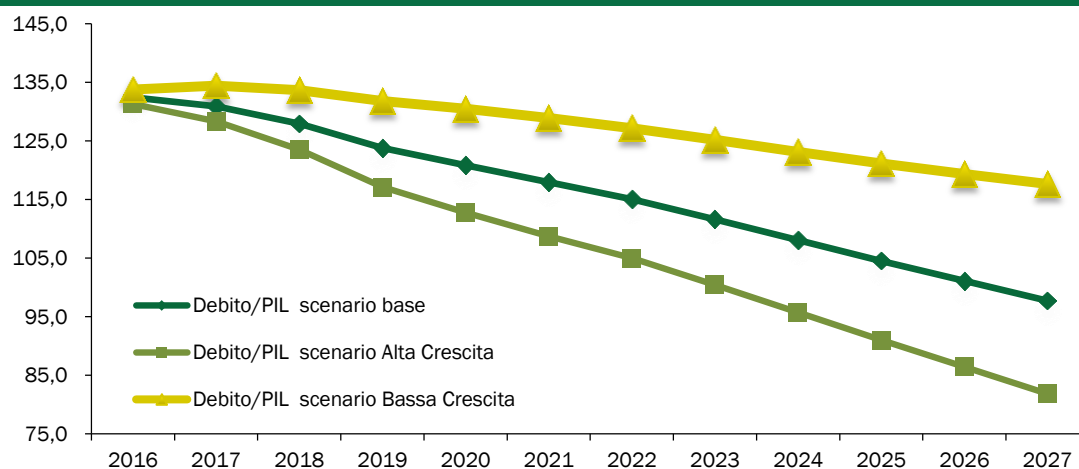
¹⁴ Per maggiori dettagli sulla metodologia di derivazione della serie alternativa dell'avanzo primario negli scenari di alta e bassa crescita si veda la Nota Metodologica allegata al DEF 2016 alla sezione III.2.

¹⁵ Come nello scenario di bassa crescita, nello scenario ottimistico si ipotizza una crescita più sostenuta dell'economia globale diffusa sia nei paesi avanzati che in quelli emergenti. Anche il commercio internazionale registrerebbe una dinamica più robusta. L'economia italiana presenterebbe una crescita più sostenuta delle esportazioni e degli investimenti. Le migliori prospettive del mercato del lavoro contribuirebbero a ridurre il tasso di disoccupazione.

livello pari a 97,7 per cento del PIL nel 2027. Il benchmark della regola del debito nella sua configurazione *forward looking* verrebbe sostanzialmente conseguito, a meno di un gap dello 0,2 per cento del PIL, nel 2017 (sulla base delle previsioni del 2019) e pienamente raggiunto nel 2018 (sulla base delle proiezioni al 2020). Nello scenario di alta crescita, il rapporto debito/PIL, si ridurrebbe in modo ancora più rapido fino a raggiungere, nel 2027, un valore pari a 81,8 per cento del PIL, circa 16 punti percentuali al di sotto del dato dello scenario di base. In questo caso la regola del debito verrebbe rispettata nella configurazione *forward looking* già nel 2016 (sulla base delle proiezioni al 2018). Nello scenario di bassa crescita, invece, il rapporto debito/PIL continuerebbe a ridursi ma ad un ritmo più lento. A fine periodo, questo raggiungerebbe un valore pari al 117,7 per cento del PIL nel 2027, con una differenza di 20 punti percentuali rispetto allo scenario di base. Con ipotesi di crescita più bassa, la regola del debito non verrebbe mai rispettata lungo tutto l'orizzonte di previsione.

TAVOLA IV.2: SINTESI DEGLI SHOCK MACRO-FISCALI

	Scenario di:		
	alta crescita	riferimento	bassa crescita
PIL	a) +0,5 pp l'anno rispetto a proiezioni baseline nel periodo 2016-2019 b) convergenza dal 2019 al 2027 al valore pre-crisi (2007) per NAWRU (7,8%) e valore medio degli anni pre-crisi per la TFP (0,5%)	a) scenario base del DEF 2016-2019 b) convergenza a parametri strutturali dello scenario OGWG T+10	a) -0,5 pp l'anno rispetto a proiezioni baseline nel periodo 2016-2019 b) convergenza dal 2019 al 2027 a valori medi degli anni di crisi per NAWRU (10%), e per la TFP (0,05%)
Curva dei rendimenti	a) curva dei rendimenti dello scenario di riferimento fino a inizio 2018 (fine del QE). Riduzione di 40 bp fino al 2021 b) dal 2021 convergenza a valori della curva dei rendimenti dello scenario di riferimento	a) curva dei rendimenti scenario DEF programmatico (2015-2019) b) Dal 2019 curva dei rendimenti costante	a) Aumento della curva dei rendimenti di +100 bp nel periodo 2016-2018 b) nel 2019, graduale convergenza a valori della curva dei rendimenti dello scenario di riferimento
Avanzo primario	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità (analisi di sensitività) nel periodo 2016-2019 b) nel 2020-2027 avanzo primario strutturale costante al livello del 2019	a) avanzo primario dello scenario DEF programmatico (2016-2019) b) nel 2020-2027 avanzo primario strutturale costante al livello del 2019	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità (analisi di sensitività) nel periodo 2016-2019 b) nel 2020-2027 avanzo primario strutturale costante al livello del 2019
Inflazione	a) aumento deflatore come da scenario di alta crescita negli anni 2016-2019 b) convergenza al 2% tra il 2019 e il 2022	a) scenario base dal 2016-2019 b) convergenza al 2% tra il 2019 e il 2022	a) riduzione del deflatore come da scenario di bassa crescita negli anni 2016-2019 b) convergenza al 2% tra il 2019 e il 2022

FIGURA IV.6: PROIEZIONE DI MEDIO TERMINE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEGLI SCENARI DI ALTA E BASSA CRESCITA

Fonte MEF.

TAVOLA IV.3: SENSIVITA' ALLA CRESCITA (valori percentuali)

		2015	2016	2017	2018	2019	...	2027
Tasso di crescita del PIL nominale	Scenario di maggiore crescita	1.5	2.8	3.1	3.7	3.8	...	3.3
	Scenario di base	1.5	2.2	2.5	3.1	3.2	...	2.9
	Scenario di minore crescita	1.5	1.6	1.9	2.5	2.6	...	2.2
Tasso di crescita del PIL reale	Scenario di maggiore crescita	0.8	1.7	1.9	2.0	1.9	...	1.3
	Scenario di base	0.8	1.2	1.4	1.5	1.4	...	0.9
	Scenario di minore crescita	0.8	0.7	0.9	1.0	0.9	...	0.2
Tasso di crescita del PIL potenziale	Scenario di maggiore crescita	-0.4	0.1	0.5	0.7	0.8	...	1.3
	Scenario di base	-0.2	-0.2	0.2	0.4	0.5	...	0.9
	Scenario di minore crescita	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.3	...	0.2
Output gap	Scenario di maggiore crescita	-3.5	-2.0	-0.6	0.7	1.7	...	0.0
	Scenario di base	-3.6	-2.3	-1.1	-0.1	0.7	...	0.0
	Scenario di minore crescita	-3.5	-2.6	-1.6	-0.8	-0.2	...	0.0
Indebitamento netto	Scenario di maggiore crescita	-2.6	-2.2	-1.3	0.0	1.4	...	1.6
	Scenario di base	-2.6	-2.3	-1.8	-0.9	0.1	...	0.4
	Scenario di minore crescita	-2.6	-2.9	-2.9	-2.6	-2.0	...	-1.1
Indebitamento netto corretto per il ciclo	Scenario di maggiore crescita	-0.7	-1.1	-1.0	-0.4	0.5	...	1.6
	Scenario di base	-0.7	-1.1	-1.2	-0.9	-0.3	...	0.4
	Scenario di minore crescita	-0.7	-1.5	-2.0	-2.1	-1.9	...	-1.1
Avanzo primario	Scenario di maggiore crescita	1.6	2.0	2.7	3.8	5.0	...	4.1
	Scenario di base	1.6	1.7	2.0	2.7	3.6	...	3.2
	Scenario di minore crescita	1.6	1.3	1.3	1.7	2.2	...	2.4
Avanzo primario corretto per il ciclo	Scenario di maggiore crescita	3.5	3.1	3.0	3.4	4.1	...	4.1
	Scenario di base	3.5	2.9	2.6	2.8	3.2	...	3.2
	Scenario di minore crescita	3.5	2.7	2.2	2.1	2.4	...	2.4
Tasso di Interesse implicito	Scenario di maggiore crescita	3.3	3.1	3.0	2.9	2.8	...	2.8
	Scenario di base	3.3	3.1	2.9	2.9	2.8	...	2.8
	Scenario di minore crescita	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	...	2.8
Debito Pubblico	Scenario di maggiore crescita	132.7	131.3	128.3	123.5	117.1	...	81.8
	Scenario di base	132.7	132.4	130.9	128.0	123.8	...	97.7
	Scenario di minore crescita	132.7	133.8	134.4	133.6	131.8	...	117.7

FOCUS

L'evoluzione del debito nel medio periodo in un contesto di bassa crescita e inflazione

Nello scenario di riferimento del DEF 2016 e negli scenari alternativi descritti in precedenza, si assume che, grazie al rinnovato piano di *Quantitative Easing* (QE) implementato dalla Banca Centrale Europea, l'inflazione possa tornare a convergere velocemente verso il target del 2 per cento nei prossimi anni.

Tuttavia, dall'inizio del primo QE, i rischi di deflazione o di bassa inflazione non sono stati ancora pienamente scongiurati. Pertanto, al fine di valutare l'evoluzione di medio periodo del rapporto debito/PIL in un contesto di deflazione o perdurante bassa inflazione, sono stati costruiti due ulteriori scenari deterministici che vanno a modificare quello di "bassa crescita". Il primo scenario alternativo a quello di bassa crescita assume che, nonostante il QE, l'Italia e l'Europa si avvettino in una spirale deflattiva generalizzata (ipotesi di "fallimento del QE"). A partire dall'anno in corso, il tasso di variazione del deflatore del PIL si riduce significativamente rispetto al dato dello scenario di bassa crescita, restando in territorio negativo fino alla fine del 2018. Successivamente, il deflatore del PIL ritorna su un sentiero di crescita positivo senza però avvicinarsi al valore target del 2 per cento ma convergendo al verso la soglia dell'1,0 per cento nel 2022. A seguito della deflazione, l'avanzo primario dello scenario di bassa crescita si riduce ulteriormente e permanentemente di $\frac{1}{4}$ per cento per ciascun punto di inflazione in meno¹⁶ rispetto allo scenario di riferimento.

Il secondo scenario alternativo rispetto a quello di bassa crescita è simile al precedente ma ha come obiettivo quello di valutare l'ipotesi di *decoupling* secondo cui, a seguito di un mix di deflazione (o bassa inflazione) e politiche strutturali che aumentano la competitività complessiva del paese, il livello dei prezzi in Italia rimanga nel medio periodo permanentemente al di sotto di quello medio europeo che invece converge al target del 2 per cento. Per tenere conto dei guadagni di competitività del sistema, in questo scenario, si ipotizza che, nel medio periodo, il tasso di crescita del potenziale torni a crescere in linea con quanto ipotizzato nello scenario di riferimento. Allo stesso tempo, si considera l'impatto negativo sulle finanze pubbliche dovuto alla presenza di una quota del debito pubblico italiano, pari a circa il 7 per cento del totale a fine 2015, indicizzata alla più alta inflazione europea¹⁷. La tavola sottostante sintetizza le ipotesi relative ai due scenari alternativi rispetto a quello di bassa crescita mentre quella successiva presenta i principali risultati delle simulazioni.

¹⁶In caso di deflazione, la mancata indicizzazione delle aliquote di imposta, può spingere larghe fette di contribuenti verso scaglioni più bassi. Inoltre, l'elasticità delle entrate ai prezzi può essere significativamente diversa da 1 conducendo a consistenti perdite di gettito. Allo stesso modo, in presenza di rigidità nominali o di precedenti accordi contrattuali pluriennali (per progetti di investimento o pagamento di interessi) può condurre a una reazione ritardata o del tutto assente di larghe fette di spesa pubblica allo shock deflazionistico. Pertanto, a seguito della più bassa inflazione o deflazione, è lecito attendersi saldi primari fortemente deteriorati. Recenti studi empirici mostrano che a fronte di una riduzione del tasso di inflazione del 2 per cento si può assistere, in media, a un peggioramento permanente del saldo primario di circa lo 0.4 per cento del PIL. A questo proposito si veda: End N. et al., 2014, *Sailing with no wind: The Impact of Deflation and Lowflation on Fiscal Aggregates*, IMF research bulletin.

¹⁷La simulazione tiene anche conto del fatto che, data la composizione dello stock di debito, a fronte dell'impatto negativo imputabile alla quota di debito indicizzata all'inflazione europea, allo stesso tempo, si assiste ad un impatto positivo derivante dalla presenza di titoli indicizzati all'inflazione domestica, la cui quota a fine 2015 è stata pari a circa il 4,8 per cento del debito totale.

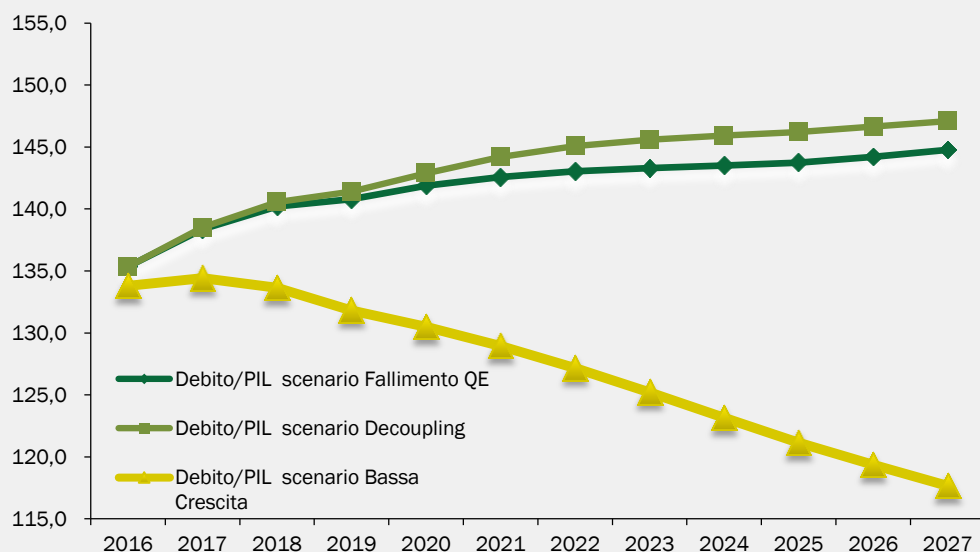
SCENARI DI DEFLAZIONE: DESCRIZIONE DELLE IPOTESI DI LAVORO

	Scenario di fallimento QE	Scenario bassa crescita	Scenario di decoupling vs inflazione euro area e svalutazione nominale
PIL	a) -0.5 pp l'anno rispetto a proiezioni baseline nel periodo 2016-2019 b) convergenza dal 2019 al 2027 a valori medi degli anni di crisi per NAWRU (10 %), e per la TFP (0,05%)	a) -0.5 pp l'anno rispetto a proiezioni baseline nel periodo 2016-2019 b) convergenza dal 2019 al 2027 a valori medi degli anni di crisi per NAWRU (10%), e per la TFP (0,05%)	a) -0.5 pp l'anno rispetto a proiezioni baseline nel periodo 2016-2019 b) convergenza a parametri strutturali come OGWG T+10 dello scenario baseline
Curva dei rendimenti	a) aumento della curva dei rendimenti (+100 bp) nel periodo 2016-2018 b) nel 2019 graduale convergenza ai valori della curva dei rendimenti dello scenario di riferimento	a) aumento della curva dei rendimenti (+100 bp) nel periodo 2016-2018 b) nel 2019 graduale convergenza ai valori della curva dei rendimenti dello scenario di riferimento	a) aumento della curva dei rendimenti (+100 bp) nel periodo 2016-2018 b) nel 2019 graduale convergenza ai valori della curva dei rendimenti dello scenario di riferimento c) aumento spesa per interessi dovuta al rimborso quote debito indicizzato a inflazione Euro Area
Avanzo primario	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità (analisi di sensitività) nel periodo 2016-2019 b) impatto deflazione su avanzo primario: -0,2% permanente per 1 punto percentuale di riduzione deflatore del PIL c) nel 2020-2027 avanzo primario strutturale costante al livello del 2019	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità (analisi di sensitività) nel periodo 2016-2019 c) nel 2020-2027 avanzo primario strutturale costante al livello del 2019	a) rideterminazione avanzo primario sulla base delle elasticità (analisi di sensitività) nel periodo 2016-2019 b) impatto deflazione su avanzo primario: -0,2% permanente per 1 punto percentuale di riduzione deflatore del PIL c) nel 2020-2027 avanzo primario strutturale costante al livello del 2019
Inflazione	a) riduzione del deflatore come da scenario di bassa crescita negli anni 2016-2019 b) Ipotesi di deflazione - ulteriore riduzione deflatore del PIL rispetto allo scenario di bassa crescita del 1 % nel 2016 e di 1,5% nel 2017-2018 e di 1,25% nel 2019. (Deflatore negativo nel 2016- 2018 e poi aumento graduale) c) convergenza al 1% tra il 2019 e il 2021 costante successivamente	a) riduzione del deflatore come da scenario di bassa crescita negli anni 2016-2019 c) convergenza al 2% tra il 2019 e il 2021	a) riduzione del deflatore come da scenario di bassa crescita negli anni 2016-2019 b) Ipotesi di deflazione - ulteriore riduzione deflatore del PIL rispetto allo scenario di bassa crescita del 1 % nel 2016 e di 1,5% nel 2017-2018 e di 1,25% nel 2019. (Deflatore negativo nel 2016- 2018 e poi aumento graduale) c) convergenza al 1% tra il 2019 e il 2021 costante successivamente

La figura mostra come, negli scenari alternativi di deflazione, il debito pubblico italiano pur non presentando tendenze esplosive non diminuisca, ma rimanga attestato nel medio-periodo su livelli elevati. I risultati dimostrano inoltre che, sebbene la quota di debito indicizzato all'inflazione permetta di attutire la tendenza all'aumento dello stock complessivo, in caso di deflazione prolungata il debito in rapporto al PIL sia comunque destinato ad aumentare (o a non diminuire) anche in presenza di consistenti avanzi primari. Infine, i risultati mettono bene in luce quanto il ritorno a tassi di inflazione più vicini al target del 2 per cento sia cruciale ai fine di assicurare un percorso di rientro del debito verso la soglia del 60 per cento del PIL nel medio periodo.

SCENARI DI DEFLAZIONE: PRINCIPALI RISULTATI

		2015	2016	2017	2018	2019	...	2027
Tasso di crescita del PIL nominale	Scenario di bassa crescita	1.5	1.6	1.9	2.5	2.6	...	2.2
	Scenario Fallimento QE	1.5	0.5	0.4	0.9	1.4	...	1.2
	Scenario Decoupling	1.5	0.5	0.4	0.9	1.4	...	1.2
Tasso di crescita del PIL reale	Scenario di bassa crescita	0.8	0.7	0.9	1.0	0.9	...	0.2
	Scenario Fallimento QE	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.3	...	0.2
	Scenario Decoupling	0.8	0.7	0.9	1.0	0.9	...	0.2
Avanzo primario	Scenario di bassa crescita	1.6	1.3	1.3	1.7	2.2	...	2.4
	Scenario Fallimento QE	1.6	1.1	0.8	0.9	1.2	...	1.3
	Scenario Decoupling	1.6	1.1	0.8	0.9	1.2	...	1.2
Tasso di Interesse implicito	Scenario di bassa crescita	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	...	2.8
	Scenario Fallimento QE	3.2	3.1	3.0	2.9	3.0	...	2.7
	Scenario Decoupling	3.2	3.1	3.0	3.1	3.1	...	3.1
Debito Pubblico	Scenario di bassa crescita	132.7	133.8	134.4	133.6	131.8	...	117.7
	Scenario Fallimento QE	132.7	135.3	138.4	140.2	140.8	...	144.8
	Scenario Decoupling	132.7	135.3	138.5	140.6	141.4	...	147.1

DEBITO/PIL NEGLI SCENARI DI DEFLAZIONE (VALORI PERCENTUALI)

IV.3 SCENARI DI LUNGO PERIODO

In questa sezione sono presentati i risultati dell'analisi di sostenibilità fiscale di medio-lungo periodo, basata sull'aggiornamento delle proiezioni relative alle spese connesse all'invecchiamento della popolazione e dei tradizionali indicatori di sostenibilità. L'orizzonte di riferimento è esteso fino al 2060 in base alla metodologia elaborata in ambito EPC-WGA (*Economic Policy Committee - Working*

Group on Ageing) che beneficia delle proiezioni demografiche di Eurostat (EUROPOP2013).

L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale

In coerenza con le indicazioni metodologiche definite a livello europeo in ambito EPC-WGA, l'Italia elabora tradizionalmente le previsioni di medio-lungo periodo relative a cinque componenti di spesa pubblica connesse all'invecchiamento (*spesa age-related*): la spesa pubblica per pensioni, la spesa sanitaria, quella per l'assistenza di anziani e disabili a lungo termine (d'ora in poi *Long-Term Care*, LTC), la spesa per l'istruzione e quella per ammortizzatori sociali¹⁸.

Ai fini della predisposizione dell'esercizio di proiezione delle componenti di spesa pubblica *age-related*, vengono recepite le ipotesi demografiche e macroeconomiche sottostanti lo scenario *baseline* definito e concordato in ambito EPC-WGA¹⁹, opportunamente accordate agli ultimi aggiornamenti di finanza pubblica e al quadro macroeconomico di breve periodo²⁰.

Le ipotesi demografiche adottate sono quelle relative alla previsione centrale Eurostat, con base 2013. Tale scenario prevede, per l'Italia: i) un flusso netto annuo di immigrati di poco inferiore, mediamente, alle 310 mila unità, con un profilo crescente per i primi 15 anni e decrescente successivamente; ii) un livello della speranza di vita al 2060 pari a 85,5 anni per gli uomini e a 89,7 anni per le donne; iii) un tasso di fecondità totale al 2060 pari a 1,61.

Per quanto riguarda le variabili macroeconomiche, le proiezioni recepiscono i dati di contabilità nazionale fino al 2015. Per il quadriennio 2016-2019 sono state adottate ipotesi di crescita, sia a prezzi costanti che a prezzi correnti, coerenti con il quadro macroeconomico di breve periodo del DEF 2016. Nel lungo periodo, sono state confermate le ipotesi strutturali dello scenario EPC-WGA *baseline 2015* opportunamente raccordate, nella fase transitoria, con le dinamiche di breve periodo²¹. Le dinamiche strutturali delle variabili del quadro macroeconomico, come desunte dalle ipotesi concordate in ambito EPC-WGA per lo scenario di base, prevedono un tasso di variazione medio annuo della produttività reale crescente fino al 2035, dove si attesta su un valore attorno all'1,7 per cento per circa un quindicennio, per poi scendere a circa 1,5 per cento alla fine del periodo di previsione. Il tasso di occupazione nella fascia di età 15-64 è previsto crescere dal 56,3 del 2015 al 60,3 per cento del 2060. L'interazione delle suddette ipotesi con

¹⁸ Le proiezioni vengono effettuate sulla base del Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

¹⁹ European Commission-Economic Policy Committee (2014), *The 2015-Ageing Report: Underlying assumptions and Projection Methodologies*.

²⁰ In particolare, lo scenario di base EPC-WGA è stato modificato per tenere conto: i) dei dati di contabilità nazionale aggiornati fino al 2014 e quelli comunicati dall'Istat con nota del 1 marzo 2016, per l'anno 2015; ii) del quadro macroeconomico tendenziale del DEF 2016; iii) degli aggiustamenti necessari per raccordare i dati del quadro macroeconomico di breve periodo con i valori strutturali di medio-lungo periodo definiti nello scenario EPC-WGA *baseline 2015*.

²¹ Tale raccordo ha riguardato esclusivamente le variabili occupazionali in quanto la dinamica della produttività dello scenario EPC-WGA *baseline* è stata confermata a partire dal 2025. In particolare, le differenze occupazionali evidenziate nel 2019, confrontando lo scenario EPC-WGA *baseline* e lo scenario macroeconomico tendenziale di breve periodo del DEF 2016, sono state progressivamente azzerate nell'arco di 15 anni mentre i tassi di disoccupazione nell'arco di un quinquennio.

le dinamiche demografiche determina un tasso di crescita del PIL reale che si attesta, nel periodo 2015-2060, attorno all'1,5 per cento medio annuo. A partire dal 2020, il deflatore del PIL e il tasso di inflazione sono assunti pari al 2 per cento.

Le previsioni riportate nella Tavola IV.4 sono aggiornate sulla base del quadro normativo vigente. Oltre a quanto già scontato nell'ambito del DEF dello scorso anno, le previsioni tengono conto degli interventi normativi adottati successivamente in particolare con la Legge di Stabilità del 2016.

Per quanto riguarda la spesa pensionistica, la previsione recepisce le disposizioni della Legge di Stabilità del 2016 in materia di salvaguardie (c.d. settima salvaguardia), di prolungamento di un anno della sperimentazione relativa alla cosiddetta "opzione donna" e di estensione al biennio 2017-2018 delle disposizioni di deindicizzazione per le pensioni di importo complessivamente superiore a tre volte il trattamento minimo Inps, introdotte nel 2013. Per quanto riguarda la spesa sanitaria, la previsione sconta gli effetti della manovra di contenimento²² prevista dalla Legge di Stabilità 2016 e l'applicazione delle disposizioni previste dalla Legge di Stabilità per l'anno 2016 in materia di rinnovi contrattuali.

Per quanto riguarda gli ammortizzatori sociali, la previsione tiene conto sia del rifinanziamento degli ammortizzatori sociali in deroga per il 2016 sia degli effetti del potenziamento delle tutele previsti dai decreti attuativi del cosiddetto Jobs Act²³. Con riferimento alla spesa per istruzione, la previsione tiene conto dello stanziamento previsto con la Legge di Stabilità 2015 finalizzato alla realizzazione di un piano straordinario di assunzioni, nonché delle disposizioni previste dalla Legge di Stabilità per l'anno 2016 in materia di rinnovi contrattuali.

Relativamente alle singole componenti della spesa *age-related*, si osserva che a partire dal 2015-2016, in presenza di un andamento di crescita più favorevole e della prosecuzione graduale del processo di innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento, il rapporto fra spesa pensionistica e PIL decresce fino a raggiungere il 15,3 per cento del PIL attorno al 2020. Successivamente, il rapporto riprende a crescere raggiungendo il 15,9 per cento del PIL attorno al 2035. Nella fase finale del periodo di previsione, il rapporto spesa/PIL si riduce rapidamente attestandosi al 13,9 per cento del PIL nel 2060.

La previsione della spesa sanitaria è stata effettuata sulla base della metodologia del *reference scenario* la quale recepisce, oltre agli effetti derivanti dall'invecchiamento demografico, anche gli effetti indotti da ulteriori fattori esplicativi²⁴. Dopo una fase iniziale di riduzione per effetto delle misure di

²² La Legge di Stabilità del 2016 ha previsto una manovra di contenimento della spesa sanitaria per il 2016 di ammontare pari a 1783 milioni di euro. Inoltre, è stato previsto un contributo del settore sanitario relativamente alla manovra complessiva a carico delle Regioni. Tale contributo è stato definito dall'intesa Stato-Regioni dello scorso 11 febbraio e ammonta a 3500 milioni di euro nel 2017, 5000 milioni di euro nel 2018.

²³ Si veda in particolare il DLgs. n. 22/2015 e DLgs. n. 148/2015 attuativi della L. n. 183/2014.

²⁴ Il *reference scenario*, applicato dal 2020, prevede, in particolare, per la componente *acute* della spesa sanitaria: i) l'applicazione "parziale" della metodologia del *dynamic equilibrium*, secondo cui gli incrementi di speranza di vita si traducono in anni vissuti in buona salute in misura pari al 50 per cento; ii) la dinamica del costo unitario (unit cost) "agganciata" al PIL pro capite; iii) l'elasticità del costo unitario rispetto al PIL pro capite superiore all'unità (si riduce linearmente nel periodo di previsione passando dall'1,1 iniziale ad 1 nel 2060). Per la componente Long Term Care della spesa sanitaria il *reference scenario* prevede: i) l'applicazione "parziale" della metodologia del *dynamic equilibrium*; ii) la dinamica del costo unitario "agganciata" alla produttività; iii) l'elasticità del costo unitario alla produttività pari ad 1 per tutto il periodo di previsione.

contenimento della dinamica della spesa, previste a decorrere dall'anno 2015 dalle precedenti leggi di Stabilità, la previsione del rapporto fra spesa sanitaria e PIL presenta un profilo crescente a partire dal 2020 e si attesta attorno al 7,6 per cento del PIL nell'ultimo decennio del periodo di previsione.

TAVOLA IV.4: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI, SANITÀ, ASSISTENZA AGLI ANZIANI, ISTRUZIONE E INDENNITÀ DI DISOCCUPAZIONE (2010-2060)

	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060
	in % PIL										
Spesa Totale	49,9	50,5	49,3	50,1	50,6	50,6	50,6	50,4	49,8	48,8	47,8
<i>di cui:</i>											
- Spesa age-related	27,5	28,3	27,2	27,5	27,7	28,1	28,3	28,4	28,0	27,5	27,1
Spesa pensionistica	14,8	15,8	15,3	15,5	15,7	15,9	15,9	15,6	15,0	14,3	13,9
Spesa sanitaria	7,0	6,9	6,5	6,7	6,9	7,1	7,2	7,4	7,5	7,6	7,6
<i>di cui LTC - sanitaria</i>	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1
LTC socio/assistenziale	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5
Spesa per istruzione	3,9	3,7	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4	3,5	3,6	3,6	3,6
Indennità disoccupazione	0,7	0,9	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
- Spesa per interessi	4,3	4,2	4,0	4,5	4,8	4,5	4,2	4,0	3,7	3,3	2,7
Entrate Totali	45,6	50,5	50,4	50,4	50,4	50,3	50,3	50,3	50,3	50,3	50,3
<i>di cui: Redditi proprietari</i>	0,5	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
IPOTESI	%										
Tasso di crescita della produttività del lavoro	2,6	-0,1	0,5	0,6	1,2	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5
Tasso di crescita del PIL reale	1,7	0,8	1,3	1,4	1,4	1,6	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5
Tasso di partecipazione maschile (20-64)	78,4	78,8	79,5	79,7	78,9	78,2	77,9	77,8	77,8	77,7	77,8
Tasso di partecipazione femminile (20-64)	54,6	58,1	60,6	61,4	61,9	62,3	62,7	62,9	63,0	63,2	63,1
Tasso di partecipazione totale (20-64)	66,3	68,4	70,0	70,6	70,4	70,3	70,4	70,5	70,5	70,6	70,6
Tasso di disoccupazione	8,4	11,9	9,6	8,8	8,2	7,5	7,1	7,1	7,1	7,1	7,0
Popolazione con 65+/totale popolazione	20,4	21,7	22,3	23,4	25,1	27,1	28,8	29,7	29,9	29,9	30,0
Indice di dipendenza degli anziani (65+/[20-64])	33,6	36,4	37,8	40,2	44,3	49,4	54,2	57,0	57,7	57,9	58,0

Note: Per il quadriennio 2016-2019, sono state adottate ipotesi di crescita in linea con le indicazioni del quadro macroeconomico di breve periodo definito per l'Aggiornamento del Programma di Stabilità 2016. Per il periodo successivo, sono state confermate le ipotesi strutturali dello scenario EPC-WGA 2015 opportunamente riaccomodato. Fino al 2015, la spesa per prestazioni sociali è riferita a dati di Contabilità Nazionale. Per il periodo 2016-2019, i valori di previsione sono in linea con quelli sottostanti la previsione del quadro di finanza pubblica. La previsione di Long Term Care è effettuata con la metodologia del reference scenario. L'aggregato della spesa per istruzione comprende i livelli di istruzione ISCED 1-6 secondo la classificazione OECD. Non comprende la spesa per istruzione degli adulti (formazione permanente) e la scuola dell'infanzia (pre-primary). Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze con i valori presentati in tabella.

Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

La proiezione della componente socio-assistenziale della spesa pubblica per Long Term Care (LTC) è composta per circa 4/5 dalle indennità di accompagnamento e per circa 1/5 dalle prestazioni socio-assistenziali erogate a livello locale²⁵. Dopo una fase iniziale di sostanziale stabilità, l'aggregato della spesa per LTC presenta un profilo crescente in termini di PIL, che si protrae per l'intero periodo di previsione, attestandosi all'1,5 per cento nel 2060.

La previsione della spesa per ammortizzatori sociali in rapporto al PIL passa dallo 0,7 per cento del 2010 allo 0,9 per cento del 2015, per poi scendere gradualmente ed attestarsi su un valore di circa 0,6 per cento a partire dalla seconda metà del periodo di previsione.

²⁵ Relativamente alle indennità di accompagnamento (cash benefits) l'importo delle prestazioni è stato strutturalmente "agganciato" alla dinamica del PIL pro capite a partire dal 2021, in linea con le indicazioni metodologiche concordate in ambito EPC-WGA. Per le prestazioni socio-assistenziali erogate a livello locale, la previsione del rapporto spesa/PIL è stata effettuata in accordo con le ipotesi sottostanti il reference scenario, così come definito in precedenza per la componente sanitaria della spesa per LTC. Per maggiori dettagli, cfr. Ministero dell'economia e delle finanze-RGS (2015), Rapporto n. 16, capitolo 4.

Infine, la previsione della spesa per istruzione in rapporto al PIL è coerente con l'aggregato di spesa definito in ambito EPC-WGA²⁶. Il rapporto spesa per istruzione/PIL presenta un andamento gradualmente decrescente che si protrae per circa un quindicennio. A partire dal 2020 tale riduzione è essenzialmente trainata dal calo degli studenti indotto dalle dinamiche demografiche. Il rapporto riprende a crescere leggermente nella parte finale del periodo di previsione attestandosi attorno al 3,6 per cento del PIL nel 2060.

FOCUS La riforma del sistema pensionistico

Le nuove regole introdotte dalla riforma adottata con la L. n.214/2011 hanno modificato in modo significativo il sistema pensionistico migliorandone la sostenibilità nel medio-lungo periodo e garantendo una maggiore equità tra le generazioni.

La riforma ha previsto, a partire dal 2012, l'estensione del regime contributivo pro-rata a tutti i lavoratori, compresi quindi i lavoratori che, sulla base della precedente legislazione, avrebbero percepito una pensione calcolata secondo il regime retributivo (ossia coloro che al 31/12/1995 avevano più di 18 anni di contributi). In linea con gli assetti normativo-istituzionali presenti nella maggior parte dei Paesi europei, la riforma conferma due canali di accesso al pensionamento: a) il pensionamento di vecchiaia a cui, di norma, si accede con almeno 20 anni di contributi versati e un requisito di età predefinito dalla legge²⁷; b) il pensionamento anticipato consentito a età inferiori rispetto a quelle per il pensionamento di vecchiaia, ma con un periodo di contribuzione più elevato²⁸.

A partire dal 2013, tutti i requisiti di età (inclusi quelli per l'accesso all'assegno sociale) e quello contributivo per l'accesso al pensionamento anticipato indipendentemente dall'età anagrafica sono indicizzati alle variazioni della speranza di vita misurata dall'ISTAT con riferimento ai tre anni precedenti. L'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento alle variazioni della speranza di vita avviene ogni tre anni e, a partire dall'adeguamento successivo al 2019, ogni due anni, in base ad una procedura interamente di natura amministrativa²⁹. Inoltre, a partire dal 2013 il calcolo dei coefficienti di trasformazione³⁰ al

²⁶ La definizione di spesa per istruzione concordata in ambito EPC-WGA comprende i livelli di istruzione ISCED da 1 a 6, escludendo la scuola dell'infanzia (*pre-primary*), che corrisponde al livello ISCED 0, e la formazione permanente (Cfr. European Commission, Special Report n° 1/2006). L'aggregato di spesa è costruito sui dati di fonte UNESCO/OECD/EUROSTAT (UOE) (Cfr. *European Commission, The 2015-Ageing Report: Underlying Assumptions and Projecting Methodologies*, 2014). La previsione recepisce l'aggiornamento dei dati UOE relativi all'anno finanziario 2011.

²⁷ Nel 2016, 66 anni e 7 mesi per uomini e donne del settore pubblico e 65 e 7 mesi per le lavoratrici dipendenti del settore privato (sei mesi in più per le lavoratrici autonome). In ogni caso, dal 2021 il requisito anagrafico non potrà essere inferiore a 67 anni per tutti i lavoratori, successivamente adeguato agli incrementi della speranza di vita.

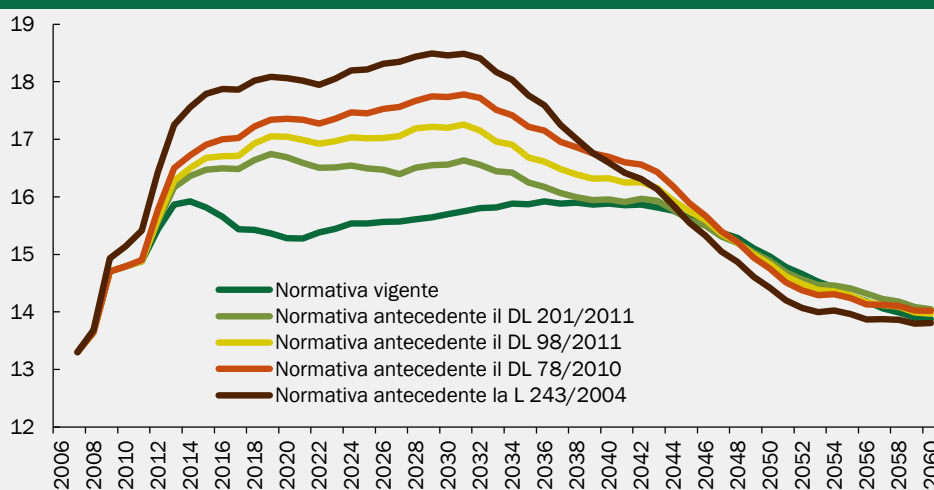
²⁸ Il requisito minimo contributivo nel 2016 è 42 anni e 10 mesi per gli uomini e 41 anni e 10 mesi per le donne, successivamente adeguato agli incrementi della speranza di vita. Per i lavoratori iscritti al sistema pensionistico dal 1° gennaio 1996 sarà possibile accedere al pensionamento 3 anni prima del requisito anagrafico per la vecchiaia a condizione di avere maturato un importo pensionistico minimo (pari a circa 1.200 euro mensili nel 2012, successivamente adeguato in base all'andamento nominale del prodotto interno lordo in media mobile quinquennale).

²⁹ L'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento con decorrenza 2013 è stato adottato con decreto direttoriale del 6 dicembre 2011, pubblicato in GU il 13 dicembre 2011. L'adeguamento successivo, con decorrenza 2016 (4 mesi ulteriori), in ottemperanza al dettato normativo (articolo 12, comma 12-bis, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni con legge 30 luglio 2010 n. 122) è stato adottato almeno dodici mesi prima della decorrenza dell'adeguamento medesimo con decreto direttoriale del 16 dicembre 2014, pubblicato in GU il 30 dicembre 2014. La normativa vigente prevede una clausola di garanzia in base alla quale il requisito anagrafico minimo di vecchiaia non potrà comunque essere inferiore ai 67 anni per coloro che maturano il diritto alla prima decorrenza utile del pensionamento a partire dal 2021.

momento del pensionamento è stato esteso fino all'età di 70 anni. Sono state altresì previste delle misure di salvaguardia, finalizzate a garantire una maggiore gradualità di applicazione della riforma, ovvero a tener conto di specificità in relazione alla prossimità al pensionamento e a situazioni di difficoltà connesse alla permanenza nel mercato del lavoro, fattispecie tutte specificatamente individuate sul piano normativo³¹.

Grazie al complessivo processo di riforma attuato a partire dal 2004, l'età media al pensionamento (tenendo in considerazione sia l'età del pensionamento di vecchiaia che i requisiti per il pensionamento anticipato) aumenta da 60-61 durante il periodo 2006-2010 a circa 64 anni nel 2020, a 67 nel 2040 e poi a circa 68 nel 2050. Cumulativamente la minore incidenza della spesa in rapporto al PIL derivante dal complessivo processo di riforma avviato nel 2004 ammonta a circa 60 punti percentuali del PIL fino al 2050. Tale effetto è da ascrivere, per circa 1/3 alla riforma introdotta con la L. n.214/2011 e, per circa 2/3, ai precedenti interventi.

SPESA PUBBLICA PER PENSIONI IN RAPPORTO AL PIL SOTTO DIFFERENTI IPOTESI NORMATIVE



Note: Scenario EPC-WGA Baseline - DEF 2016.

Fonte: Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Gli indicatori di sostenibilità fiscale

Gli indicatori di medio e lungo periodo (S1 e S2) consentono di valutare l'impatto delle passività implicite connesse all'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale di medio-lungo periodo.

³⁰ Anche il coefficiente di trasformazione viene adeguato con lo stesso calendario dell'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento. L'adeguamento avente decorrenza dal 1° gennaio 2016 è stato adottato con decreto direttoriale del 22/06/2015, pubblicato in GU n.154 del 6 luglio 2015.

³¹ La platea dei soggetti salvaguardati è complessivamente programmata in circa 170.000 unità. Tale salvaguardia afferisce a soggetti che maturano i requisiti successivamente al 31/12/2011 (coloro che hanno maturato i requisiti entro la predetta data sono espressamente esentati dall'applicazione dei nuovi requisiti di accesso al pensionamento) per i quali si manifesta una difficoltà alla permanenza nel mercato del lavoro e rientranti in categorie espressamente definite dal legislatore. L'accesso al pensionamento dei predetti soggetti decorre dal 2013 e proseguirà nei prossimi anni.

L'indicatore di medio periodo, S1, mostra l'aumento del saldo primario strutturale da realizzare in termini cumulati fino al 2020 in modo da garantire, se mantenuto costante negli anni successivi, di raggiungere un livello di debito/PIL pari al 60 per cento entro il 2030, e ripagare i costi di invecchiamento. L'indicatore di sostenibilità di lungo periodo, S2, mostra l'aggiustamento fiscale in termini di saldo primario strutturale che, se immediatamente realizzato e mantenuto, consente di conservare l'equilibrio intertemporale di bilancio su un orizzonte infinito.

Entrambi gli indicatori sono basati sulle previsioni di crescita e di saldi di bilancio programmatici del Programma di Stabilità 2016, e incorporano le proiezioni a medio-lungo termine delle spese connesse all'invecchiamento. Più alti e positivi i valori degli indicatori di sostenibilità S1 e S2, maggiore è l'aggiustamento fiscale necessario e quindi il rischio di sostenibilità. A parità di altre condizioni, più alta è la proiezione delle spese connesse all'invecchiamento e più difficile risulta il mantenimento del vincolo di bilancio intertemporale, poiché si richiederebbero avanzi primari molto più consistenti.

La Tavola IV.5 riporta i risultati degli indicatori S1 e S2 e delle rispettive componenti per gli ultimi documenti programmatici e per il recente *2015 Fiscal Sustainability Report*³² della Commissione europea. Per il 2016, si evidenzia un peggioramento del valore di S1 rispetto ai documenti precedenti. La scomposizione di S1 per sotto-componenti mostra che il valore relativo alla misura dello sforzo necessario a stabilizzare il rapporto debito/PIL al livello di partenza si mantiene negativo (e pari a -2,3 punti di PIL). Pertanto, sulla base di questa componente, gli obiettivi programmatici del Governo espressi in termini di avanzo primario strutturale sarebbero sufficienti a stabilizzare il debito al livello del 2019, controbilanciando sia le tendenze all'aumento che possono scaturire dalle spese connesse all'invecchiamento sia le spese per interessi. Per contro, la componente che incide negativamente sull'indicatore è quella che misura l'aggiustamento necessario per ridurre il rapporto debito/PIL dal suo livello iniziale al 60 per cento nel 2030. Tale componente presuppone un aggiustamento fiscale pari al 5,0 per cento del PIL. Il valore complessivo dell'indicatore è 2,9, di poco superiore alla soglia di 2,5, al di sopra della quale un paese è considerato ad alto rischio nel medio periodo.

Per contro, il valore complessivo dell'indicatore S2 è pari a -1,5, inferiore alla soglia di 2, sotto alla quale un paese è considerato a basso rischio nel lungo periodo. Per quanto riguarda le sotto-componenti di S2, il valore relativo alla componente che misura lo sforzo necessario a stabilizzare il rapporto debito/PIL al livello del 2019, si mantiene negativo (pari a -1,6 punti di PIL) *coeteris paribus*, segnalando la capacità delle finanze pubbliche italiane, date le condizioni di bilancio previste nel 2019, di fare fronte al cumulo della spesa per interessi in rapporto al PIL (*snow-ball effect*) attesa nel lungo periodo. La componente che misura l'ulteriore aggiustamento necessario a far fronte all'aumento delle spese legate all'invecchiamento della popolazione, comune sia all'indicatore S2 sia a S1, si mantiene su valori prossimi allo zero, segnalando il fatto che tali costi, a seguito

³² European Commission, 2016, *Fiscal Sustainability Report, Institutional Papers, n. 018*. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip018_en.pdf.

delle riforme effettuate, sarebbero pienamente sotto controllo. In conclusione, il consolidamento fiscale programmato dal Governo nel breve periodo può considerarsi adeguato a garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio e nel lungo periodo.

TAVOLA IV.5: INDICATORI DI SOSTENIBILITÀ (punti di PIL)

Indicatore S1	DEF 2016	DBP2015	DEF 2015	2015 Sustainability Report
Aggiustamento totale	2.9	1.7	1.9	4.2
<i>di cui:</i>				
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	-2.3	-3.1	-2.9	-1.4
Per il ritardo dell'aggiustamento	0.0	0.0	0.0	0.7
Per raggiungere il target del 60%	5.0	4.7	4.7	5.1
Per costi di invecchiamento	0.1	0.1	0.1	-0.2
Indicatore S2				
Aggiustamento totale	-1.5	-2.4	-2.2	-1.0
<i>di cui:</i>				
Per la stabilizzazione del rapporto debito/PIL	-1.6	-2.4	-2.2	-0.9
Per costi di invecchiamento	0.1	0.0	-0.1	-0.1

Fonte: Elaborazioni MEF.

L'analisi di sensitività della dinamica del debito nel lungo periodo

L'analisi di sensitività presentata in seguito illustra alcuni scenari che contengono *shock* di natura demografica, macroeconomica e fiscale. Lo scopo dell'esercizio è duplice: da un lato, valutare la robustezza dei risultati rispetto alla dinamica del debito a fronte dell'incertezza che li caratterizza e, dall'altro, verificare sotto quali ipotesi di riforma e in base a quali condizioni di bilancio la sostenibilità del debito nel lungo periodo possa essere garantita o, viceversa, messa a rischio.

Gli scenari che seguono, quindi, replicano le ipotesi sottostanti gli esercizi di sensitività presentati nell'ultimo rapporto *Ageing* della Commissione Europea³³. In linea con la metodologia utilizzata dalla Commissione Europea, lo scenario di base per la proiezione del rapporto debito/PIL fino al 2060 assume che le entrate fiscali si mantengano costanti in rapporto al PIL, al livello programmato per il 2019, lungo tutto l'orizzonte di previsione. La spesa pubblica, invece, varia in funzione della dinamica delle spese connesse con l'invecchiamento della popolazione descritte sopra. Il deflatore del PIL converge al 2,0 per cento dal 2022, anno in cui si chiude l'output gap, e il tasso di interesse reale, partendo dal livello del 2019, converge al 3,0 per cento in dieci anni. Sulla base di queste assunzioni, il rapporto debito/PIL dello scenario programmatico del DEF viene proiettato fino al 2060. Come mostrato di seguito, le proiezioni di lungo periodo del debito/PIL nello scenario di riferimento presentano una dinamica decrescente che prevede che solo nel 2058 il debito cali al di sotto della soglia del 60 per cento del PIL.

Oltre al confronto tra uno scenario di base e scenari alternativi che presentano *shock* di natura demografica, macroeconomica e fiscale, si presentano

³³ European Commission, 2015, The Ageing report, European Economy, n.3/2015. http://europa.eu/epc/pdf/ageing_report_2015_en.pdf

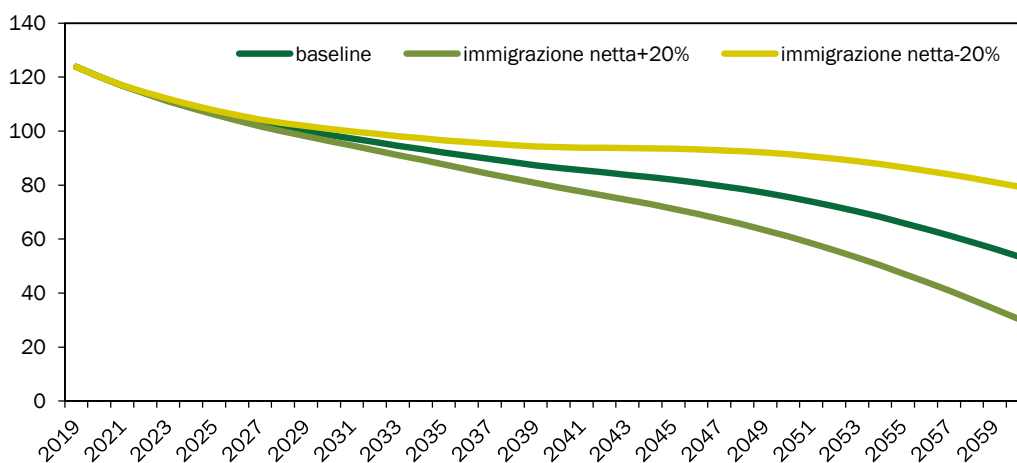
in seguito i risultati relativi ad uno scenario di rischio in cui l’impatto dei fattori non demografici imprime un’ulteriore pressione sulla dinamica attesa della spesa sanitaria e della spesa per l’assistenza agli anziani e ai disabili a lungo termine (LTC).

Simulazioni rispetto alle variabili demografiche

L’invecchiamento della popolazione rappresenta uno degli aspetti più critici che l’Italia dovrà affrontare nel corso dei prossimi decenni. A questo riguardo, assume particolare importanza valutare adeguatamente il peso dei flussi migratori attesi misurando il loro impatto sulle finanze pubbliche italiane. In linea con le ipotesi concordate in seno ad EPC-WGA e sulla base di uno scenario demografico elaborato ad hoc da Eurostat, l’esercizio ipotizza due scenari alternativi per il periodo 2020-2060: i) una diminuzione del 20 per cento del flusso netto medio annuo di immigrati rispetto all’ipotesi base, a partire dal 2021; e ii) un aumento del 20 per cento del flusso netto di immigrati, ancora a partire dal 2021.

L’evoluzione del debito pubblico nei due scenari alternativi è confrontata con quella dello scenario di riferimento nella Figura IV.7. A parità di saldo primario strutturale programmato dal Governo al 2019 e dato il livello del debito iniziale di partenza, un aumento del flusso migratorio permetterebbe di diminuire sensibilmente il rapporto debito/PIL rispetto al *baseline*, mentre una sua riduzione avrebbe un effetto simmetrico. Il rapporto debito/PIL continuerebbe a decrescere ma a ritmi meno sostenuti, attestandosi nel 2060 su livelli di poco al di sotto dell’80 per cento del PIL.

FIGURA IV.7: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO A UN AUMENTO/RIDUZIONE DEL FLUSSO NETTO DI IMMIGRATI (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato,

Simulazioni rispetto alle variabili macroeconomiche

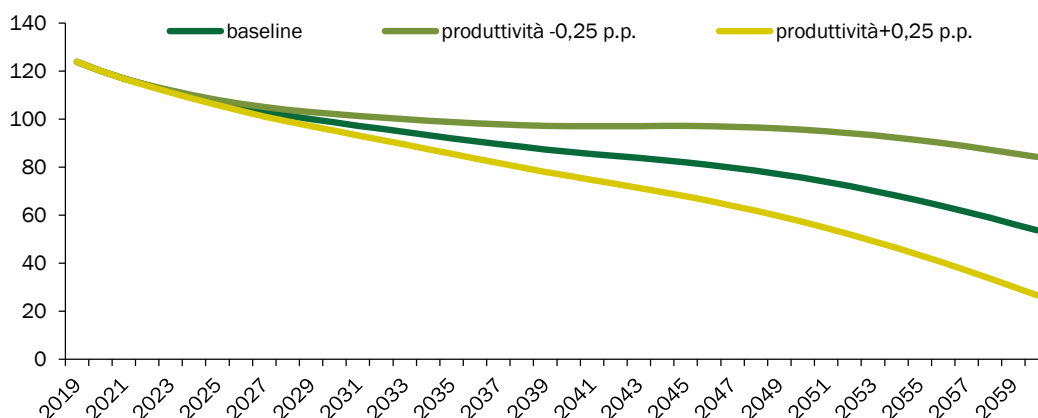
L’analisi di sensitività sulle variabili macroeconomiche mira a testare la robustezza delle proiezioni del rapporto debito/PIL rispetto a ipotesi alternative

su dinamiche più o meno favorevoli della produttività del lavoro, del tasso di occupazione totale e del tasso di attività, quest'ultimo con riferimento particolare ai lavoratori anziani.

Relativamente alla produttività, l'esercizio di simulazione prevede due scenari alternativi in cui si assume che a regime dal 2025, la crescita della produttività del lavoro sia, rispettivamente, più alta o più bassa di 0,25 punti percentuali rispetto al dato dello scenario di base.

L'impatto sulla sostenibilità di una migliore (peggiore) dinamica della produttività risulta abbastanza ridotto nel breve e medio periodo ma diviene consistente con il tempo tanto che, su un orizzonte più lungo accelera (o rallenta) significativamente il calo del rapporto debito/PIL (Figura IV.8). Nel 2060, in caso di bassa produttività il rapporto debito/PIL si attesterebbe su un valore di circa l'84 per cento, mentre nel caso di alta produttività nel 2060 il rapporto arriverebbe a circa il 26 per cento del PIL.

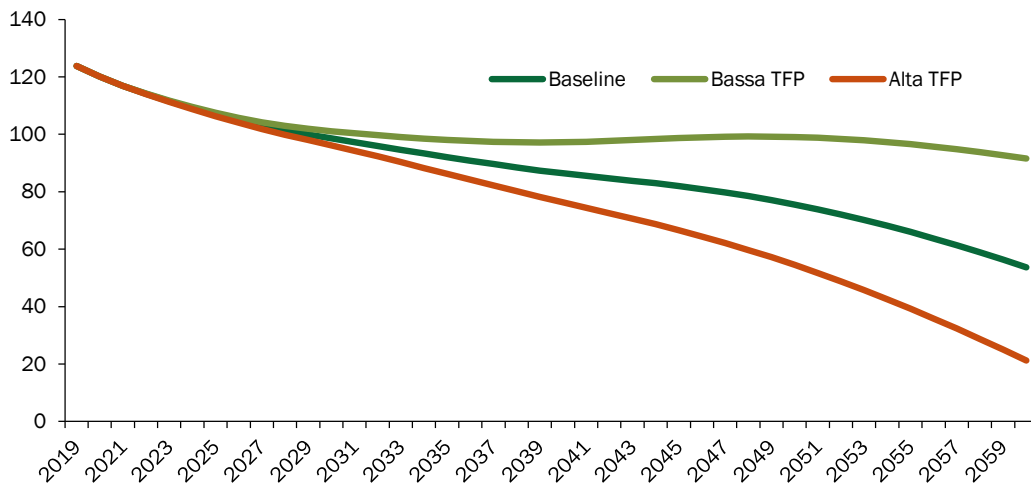
FIGURA IV.8: SENSITIVITA' ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE, MAGGIORE E MINORE CRESCITA DELLA PRODUTTIVITA' (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

In alternativa, si è ipotizzato, a partire dal 2021, un aumento/riduzione graduale del tasso di variazione della Produttività Totale dei Fattori (TFP - *Total Factor Productivity*) rispetto al *baseline*, fino al 20 per cento a decorrere dal 2035. In particolare, lo scenario con una TFP di lungo periodo più bassa è coerente con l'ipotesi di una perdita permanente di capacità produttiva causata dalla recente crisi economica. Nel caso di alta TFP, il rapporto debito/PIL è previsto ridursi progressivamente fino ad arrivare poco al sopra del 20 per cento nel 2060; nel caso di bassa TFP, invece, il debito/PIL presenta un profilo stabile o in leggera crescita e molto superiore al *baseline*, anche se negli anni finali dell'orizzonte di previsione il profilo è previsto tornare a decrescere leggermente, fino a raggiungere un valore di poco superiore al 90 per cento del PIL.

FIGURA IV.9: SENSITIVITÀ ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE, MAGGIORE E MINORE CRESCITA DELLA PRODUTTIVITÀ TOTALE DEI FATTORI (in percentuale del PIL)

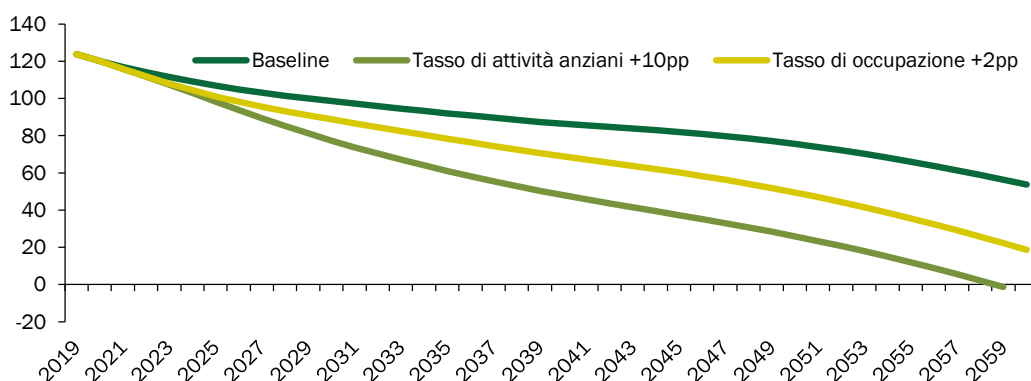


Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Un altro scenario di simulazione assume che il tasso di occupazione, calcolato sulla popolazione 20-64, a partire dal 2021, venga aumentato gradualmente rispetto all'ipotesi base fino a 2 punti percentuali a decorrere dal 2025. Sotto tale scenario, la dinamica del rapporto debito/PIL presenta un profilo decrescente e inferiore al *baseline*, che migliorerebbe leggermente già dai primi anni di simulazione e, via via, in modo più significativo nel lungo periodo (Figura IV.10), attestandosi su un valore pari al 20 per cento del PIL nel 2060.

Considerando, invece, a partire dal 2021, un incremento graduale del tasso di attività dei lavoratori anziani fino a 10 punti percentuali nella fascia di età 55-74 a decorrere dal 2030 rispetto a quanto previsto nell'ipotesi di base, la curva del rapporto debito/PIL si sposterebbe sensibilmente verso il basso già a partire dal 2025 (Figura IV.10) e manterrebbe un profilo decrescente fino a raggiungere valori negativi alla fine dell'orizzonte di previsione.

FIGURA IV.10: SENSITIVITÀ ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE, TASSO DI OCCUPAZIONE E TASSO DI ATTIVITÀ DEGLI ANZIANI (in percentuale del PIL)



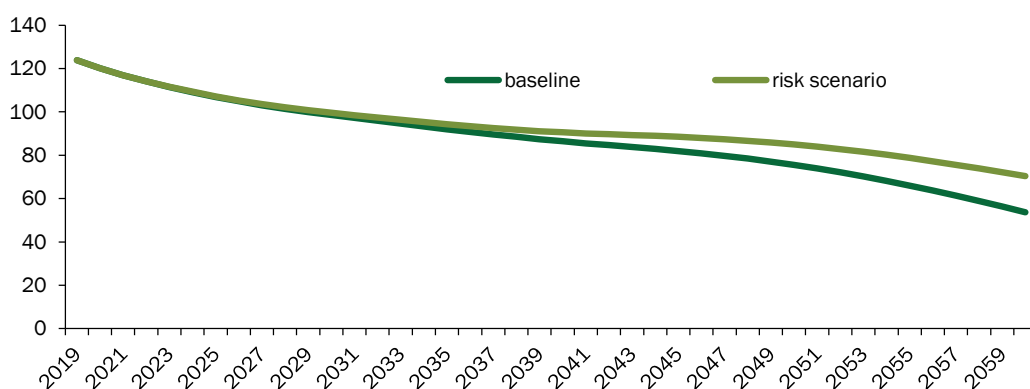
Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

Simulazioni rispetto a uno scenario di rischio nella spesa sanitaria

Mutuando dalla Commissione Europea la metodologia del cosiddetto scenario di rischio, in questa sezione sono valutati gli effetti sul debito derivanti dall'applicazione di ipotesi alternative sulla dinamica della spesa sanitaria e per assistenza a lungo-termine agli anziani e disabili (LTC). Tale scenario si differenzia da quello di base per alcune ipotesi più stringenti relativamente ai fattori non demografici³⁴.

Ne risulta che nello scenario di rischio, l'andamento del rapporto debito/PIL nel medio periodo peggiorerebbe solo lievemente, poiché presenterebbe una dinamica sostanzialmente analoga a quella del *baseline* fino al 2035, e si manterrebbe al di sotto del 90 per cento dopo il 2041 (Figura IV.11) per convergere al 70 per cento nel 2060.

FIGURA IV.11: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO ALLE IPOTESI DELLA SPESA SANITARIA NEL RISK SCENARIO (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

Simulazioni rispetto all'avanzo primario

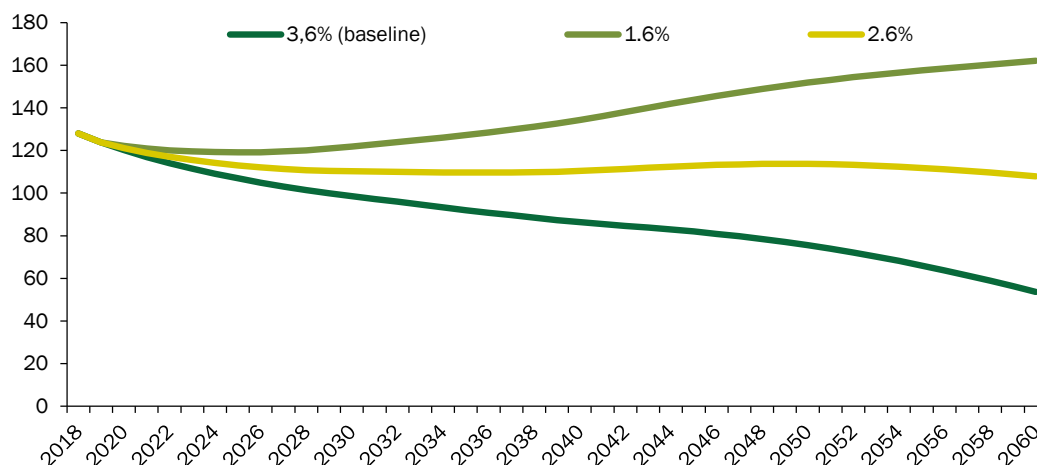
Questa simulazione valuta la robustezza dei risultati di sostenibilità delle finanze pubbliche a fronte di un peggioramento dell'avanzo primario nel 2019. A tale fine, il valore nello scenario di base, pari al 3,6 per cento del PIL viene ridotto di 1 e di 2 punti di PIL, scendendo, rispettivamente, al 2,6 e all'1,6 per cento (Figura IV.12).

La dinamica del debito pubblico si modifica significativamente a seguito del peggioramento dell'avanzo primario al 2019, in particolare per livelli al di sotto del 3,0 per cento del PIL. Si osserva infatti che, per un livello iniziale dell'avanzo primario pari al 2,6 per cento del PIL, il rapporto debito/PIL presenta un profilo superiore al *baseline* ma sostanzialmente piatto, attestandosi intorno al 110 per cento alla fine dell'orizzonte di previsione. Valori dell'avanzo primario al di sotto del 2,0 per cento del PIL produrrebbero nel lungo periodo un aumento significativo

³⁴ In particolare, si assume che: i) per la componente acute care, l'elasticità del costo unitario rispetto al PIL pro-capite sia posta pari a 1,3 (anziché 1,1 come nel reference scenario) all'inizio del periodo di previsione e converga ad 1 nel 2060; ii) per la componente di long term care, con l'esclusione delle prestazioni monetarie, si ipotizza la convergenza del profilo del costo per percettore per età a quello della media europea (UE a 27 paesi), solo nel caso in cui risulti inferiore.

del rapporto debito/PIL rispetto al livello di partenza, fino a raggiungere il 160 per cento nel 2060. Da queste simulazioni appare evidente come la sostenibilità del debito richieda il mantenimento di ampi avanzi primari nel corso del tempo.

FIGURA IV.12: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO STRUTTURALE (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

Simulazioni rispetto alle riforme pensionistiche

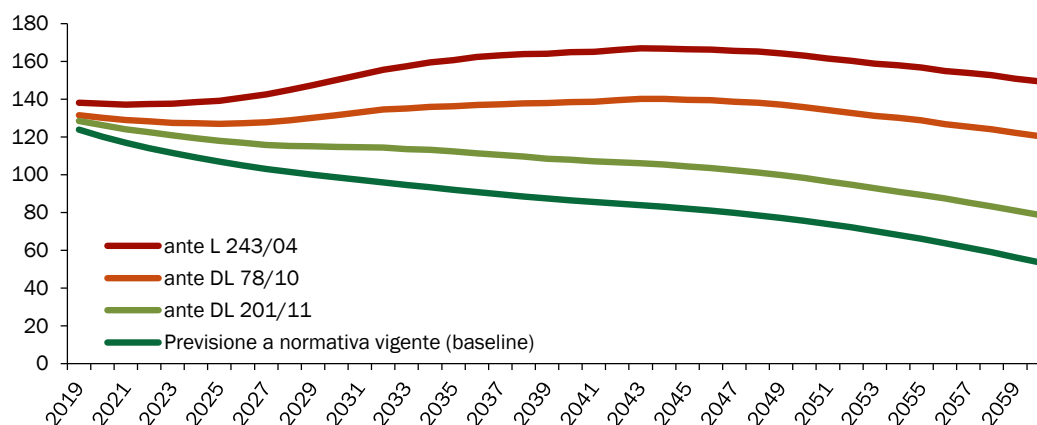
I test di sensitività presentati nella sezione precedente dimostrano che, a meno di avanzi primari molto ridotti rispetto alle proiezioni attuali e pur in presenza di rischi sulle previsioni, gli obiettivi di bilancio programmati dal Governo fino al 2019 garantirebbero la sostenibilità delle finanze pubbliche italiane anche in condizioni macroeconomiche, demografiche o fiscali differenti da quelle sottostanti lo scenario di base. Occorre tuttavia evidenziare che le conclusioni sulla sostenibilità delle finanze pubbliche italiane non possono prescindere dagli effetti finanziari attribuibili all'intensa stagione di riforme previdenziali dell'ultimo ventennio. Tali riforme hanno significativamente contribuito a ridurre i costi attesi legati all'invecchiamento della popolazione e a tenere sotto controllo la dinamica del rapporto debito/PIL.

A questo proposito, la figura IV.13 descrive le implicazioni sul rapporto debito/PIL dei vari interventi normativi adottati dal 2004 sino al 2011 sulla base di un esercizio controfattuale che ridetermina il livello iniziale del debito e dell'avanzo primario nell'ipotesi di assenza della riforma pensionistica considerata. Tutti gli interventi di riforma presi in considerazione, dal 2004 al più recente, hanno comportato effetti strutturali e determinato, complessivamente, una progressiva riduzione dell'incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL rispetto alle previsioni a legislazione previgente, impattando pertanto sul valore attuale dei flussi di spesa (cfr. riquadro sulla riforma pensionistica).

I risultati mostrano che, nello scenario che sconta l'assenza delle riforme adottate a partire dal 2004, il rapporto debito/PIL, dopo una fase di aumento di circa 20 punti di PIL provocato dal progressivo pensionamento delle generazioni

del *baby boom*, comincerebbe a ridursi solo dopo il 2050 attestandosi su livelli permanentemente più alti rispetto a quelli dello scenario di riferimento, che invece incorpora gli effetti di tutte le riforme successivamente implementate.

FIGURA IV.13: L'IMPATTO DELLE RIFORME SUL RAPPORTO DEBITO/PIL (in percentuale del PIL)



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

FOCUS

Garanzie concesse dallo Stato

Al 31 dicembre 2015 le garanzie concesse dallo Stato sono ammontate a 36,8 miliardi, pari all'1,9 per cento del PIL, con un calo di circa 6,5 miliardi di euro rispetto l'anno precedente. Le garanzie concesse ad istituti di credito a seguito della crisi finanziaria sono scese a 6,4 miliardi, pari allo 0,4 per cento del PIL, riducendosi di circa 17 miliardi a seguito del miglioramento della situazione patrimoniale delle istituzioni finanziarie.

GARANZIE PUBBLICHE (in milioni di euro)

	2015	
	Livello	in % del PIL
Stock garanzie	36.840	2,3
di cui: settore finanziario	6.421	0,4

All'ammontare complessivo hanno contribuito le seguenti componenti:

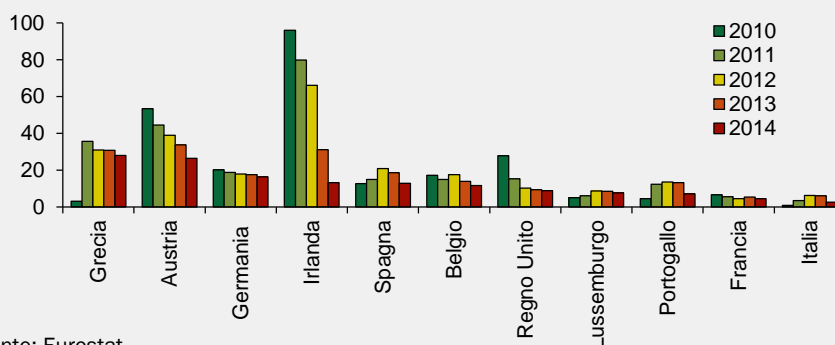
- *Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese.* È uno strumento di politica industriale del Ministero dello Sviluppo Economico che fruisce della garanzia dello Stato e opera attraverso tre distinte modalità di intervento: garanzia diretta, concessa alle banche e agli intermediari finanziari; controgaranzia su operazioni di garanzia concesse da Confidi e altri fondi di garanzia; cogaranzia concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi e altri fondi di garanzia ovvero a fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'UE o da essa cofinanziati. Al 31 dicembre 2015, il debito residuo garantito risulta pari a circa 16.960 milioni.
- *TAV S.p.A.* Il Ministero dell'Economie e delle Finanze garantisce l'adempimento degli obblighi derivanti alle Ferrovie dello Stato S.p.A. nei confronti della TAV S.p.A., in relazione alla concessione, realizzazione e gestione del sistema Alta Velocità. Si tratta di una garanzia fideiussoria finalizzata a rendere possibile il reperimento sul mercato delle risorse finanziarie necessarie alla realizzazione della rete ad alta velocità. Al 31

dicembre 2015 il debito residuo garantito risulta pari a circa 1.834 milioni.

- **Aiuti al salvataggio delle imprese.** Tali aiuti comprendono le garanzie concesse dallo Stato alle imprese in amministrazione straordinaria a fronte di debiti contratti con istituzioni creditizie per il finanziamento della gestione corrente e per la riattivazione ed il completamento di impianti, immobili ed attrezzature industriali. Nel corso del 2015 sono state concesse garanzie per 30 milioni ed escusse garanzie per 34 milioni, sicché il debito residuo garantito alla data del 31 dicembre 2015 risulta pari a zero.
- **Garanzie assunte dalle Amministrazioni locali.** I dati relativi alle garanzie prestate dagli enti locali sono forniti dalla Banca d'Italia, che li rileva attraverso le informazioni trasmesse, per mezzo delle segnalazioni di vigilanza, direttamente dagli istituti finanziari che ne beneficiano. Al 31 dicembre 2015, il debito residuo garantito risulta pari a circa 3.591 milioni.
- **Banche italiane.** Tali garanzie sono concesse dallo Stato sulle passività delle banche italiane relativamente ai titoli obbligazionari emessi dagli istituti di credito. Al 31 dicembre 2015, il debito residuo garantito risulta pari a circa 6.421 milioni.
- **Emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.** Con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze n. 2545027 del 24 dicembre 2015, è stata concessa la garanzia dello Stato sulle emissioni obbligazionarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per un ammontare massimo complessivo di euro 5 miliardi, ai sensi e per gli effetti dell'art. 5, comma 7, lettera a), del D.L. n. 269 del 30 settembre 2003, cvt. con modificazioni dalla L. n. 326 del 24 novembre 2003, nonché dell'art. 2 del decreto del Ministro dell'economia e delle Finanze del 6 ottobre 2004. Al 31 dicembre 2015, sono state concesse garanzie per l'importo complessivo di euro 1.500 milioni.
- **Fondo di garanzia per la prima casa (art. 1, c. 48, lettera c della Legge di Stabilità 2014),** che garantisce il 50 per cento dei mutui ipotecari per l'acquisto, la ristrutturazione e l'efficientamento energetico di immobili adibiti ad abitazione principale. Nell'anno 2015, a fronte di 2.010 finanziamenti erogati dal sistema bancario per complessivi 225 milioni, le garanzie concesse risultano pari a circa 112 milioni.
- **Fondo di garanzia per i rischi non di mercato in favore di SACE.** Le garanzie concesse risultano pari a 6.022 milioni.
- **Garanzie dello Stato a favore dell'ILVA.** Le garanzie concesse risultano pari a 400 milioni.

Nel confronto con i principali partner europei, lo stock di garanzie pubbliche dell'Italia risulta tra i più bassi. Negli ultimi anni, i livelli più elevati sono stati registrati nei Paesi i cui sistemi finanziari sono stati maggiormente colpiti dalla crisi, tra cui Irlanda, Austria, Grecia e Spagna. Il trend decrescente, comune alla maggior parte dei paesi UE riflette il progressivo venir meno delle garanzie rivolte al sistema finanziario. Nel 2014, quasi la metà delle garanzie dell'Italia derivava dal settore bancario (circa 1,5 per cento del PIL a fronte del 2,7 per cento complessivo).

GARANZIE PUBBLICHE NEI PAESI UE (% sul PIL)



Fonte: Eurostat.

V. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

V.1 LE AZIONI INTRAPRESE E LINEE DI TENDENZA PER I PROSSIMI ANNI

Gli interventi adottati nel 2015

Nel corso del 2015 il Governo ha approvato una serie di provvedimenti d'urgenza che hanno riguardato la riduzione della pressione fiscale, i settori della previdenza e dell'istruzione, il mercato del lavoro, la gestione di eventi straordinari e calamitosi e il sistema bancario.

TAVOLA V.1: EFFETTI NETTI CUMULATI DEI PRINCIPALI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2015 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
D.L. n. 3/2015 (convertito dalla L. n. 33/2015)	4	12	15	0	0
D.L. n. 4/2015 (convertito dalla L. n. 34/2015)	0	0	0	0	0
D.L. n. 65/2015 (convertito dalla L. n. 109/2015)	-2.180	-489	-479	-469	-460
D.L. n. 78/2015 (convertito dalla L. n. 125/2015)	22	7	5	7	9
D.L. n. 83/2015 (convertito dalla L. n. 132/2015)	20	25	35	45	45
L. n. 107/2015	0	11	0	3	0
D.L. n. 185/2015 (convertito dalla L. n. 9/2016)	0	0	0	0	0
D.L. n. 191/2015 (convertito dalla L. n. 13/2016)	0	200	206	6	6
INDEBITAMENTO NETTO	-2.134	-233	-218	-408	-400
<i>In % del PIL</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
SALDO NETTO DA FINANZIARE	-2.160	-488	-479	-469	1.639
<i>In % del PIL</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>
FABBISOGNO	-2.134	-233	-218	-408	-400
<i>In % del PIL</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

I provvedimenti adottati determinano un aumento dell'indebitamento netto pari a circa 2,1 miliardi nel 2015, 233 milioni nel 2016, 218 milioni nel 2017 e di circa 400 milioni negli anni successivi. La variazione dei saldi, disposta utilizzando il margine di miglioramento tendenziale già scontato nelle previsioni di finanza pubblica, è essenzialmente imputabile alle disposizioni¹ in materia di indicizzazione dei trattamenti pensionistici a seguito della sentenza della Corte Costituzionale n. 70 del 2015², con le quali, previa presentazione di una Relazione

¹ D.L. n. 65/2015 convertito dalla legge n. 109/2015.

² Tale sentenza ha dichiarato l'illegittimità costituzionale delle disposizioni contenute nel D. L. n. 201/2011 con cui si prevedeva la deindicizzazione totale nel biennio 2012-2013 per le pensioni di importo complessivamente superiore a tre volte il trattamento minimo.

al Parlamento³, il Governo ha previsto un meccanismo di rivalutazione parziale per i trattamenti pensionistici dovuti per gli anni 2012-2013⁴.

L'impatto sul saldo netto da finanziare è di circa 2,2 miliardi nel 2015 e di circa 0,5 miliardi in ciascuno degli anni nel periodo 2016-2018, mentre tale saldo è previsto migliorare di circa 1,6 miliardi nel 2019 in relazione alla conferma, anche per tale esercizio, del contributo alla manovra di finanza pubblica degli Enti del Servizio Sanitario Nazionale⁵ di cui si era già tenuto conto nelle previsioni della spesa sanitaria formulate con il precedente Documento di Economia e Finanza.

I provvedimenti approvati determinano una manovra lorda (ammontare complessivo delle risorse reperite in relazione alle maggiori entrate e alle minori spese) pari a circa 4,5 miliardi nel 2015, 8,8 miliardi nel 2016, 9,3 miliardi nel 2017, 11,0 miliardi nel 2018 e 7,4 miliardi nel 2019 (Tav. V.2). Nel 2015, oltre il 77 per cento delle risorse sono state reperite mediante riduzioni di spesa (di cui oltre l'80 per cento è di parte corrente) attraverso l'utilizzo di fondi del bilancio dello Stato precedentemente costituiti e destinati all'attuazione di specifici provvedimenti. Sul versante delle entrate, maggiori risorse derivano dalla revisione del trattamento fiscale delle svalutazioni e delle perdite su crediti degli enti creditizi, finanziari e delle imprese di assicurazione, nonché dagli effetti sul gettito IRPEF connessi alla disposizione sulla rivalutazione dei trattamenti pensionistici dovuta per gli anni 2012-2013. Ulteriori maggiori entrate sono legate alle misure che prevedono assunzioni di personale nel comparto scuola e nelle Forze armate e di polizia.

TAVOLA V.2: EFFETTI CUMULATI DEI PRINCIPALI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2015 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
Manovra lorda	4.506	8.786	9.263	11.054	7.386
Maggiori entrate	1.003	3.979	3.778	5.449	1.378
Minori spese	3.503	4.806	5.485	5.605	6.008
- spese correnti	2.991	3.466	3.304	3.310	3.308
- spese in conto capitale	511	1.340	2.181	2.295	2.700
Interventi	6.640	9.019	9.481	11.461	7.786
Minori entrate	620	4.913	5.521	7.153	3.913
Maggiori spese	6.020	4.106	3.960	4.309	3.873
- spese correnti	2.757	3.881	3.831	4.234	3.743
- spese in conto capitale	3.263	225	129	75	130
Effetti indebitamento netto	-2.134	-233	-218	-408	-400
Variazione netta entrate	383	-934	-1.743	-1.703	-2.535
Variazione netta spese	2.517	-701	-1.525	-1.296	-2.135
- spese correnti	-234	414	528	924	435
- spese in conto capitale	2.751	-1.115	-2.053	-2.220	-2.570

³ Relazione presentata ai sensi dell'articolo 10 bis, comma 6 della L. n. 196/2009.

⁴ Per il 2012 e il 2013 la rivalutazione è del 100 per cento per le pensioni di importo fino a tre volte il minimo (come già previsto dal D.L. n. 201/2011), del 40 per cento per quelle tra tre e quattro volte il minimo, al 20 per cento per quelle tra quattro e cinque volte il minimo, ed infine del 10 per cento per quelle tra cinque e sei volte il minimo. Per gli assegni pensionistici superiori a sei volte il minimo non è previsto alcun adeguamento, pur essendo presente una clausola di salvaguardia per le pensioni di importo vicino a tale limite. Per il 2014 e il 2015 la rivalutazione relativa agli anni 2012 e 2013 è invece pari al 20 per cento di quanto fissato per le mensilità del biennio 2012-2013 e, a decorrere dall'anno 2016, al 50 per cento di quanto stabilito per le mensilità del biennio 2012-2013.

⁵ La corrispondente riduzione del finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale è stata disposta dagli articoli 9 bis -9 septies del D.L. n. 78/2015.

Gli interventi finanziati ammontano a circa 6,6 miliardi nel 2015, 9,0 miliardi nel 2016, circa 9,5 miliardi nel 2017, circa 11,5 miliardi nel 2018 e 7,8 miliardi nel 2019. Per il 2015 tali misure hanno comportato, prevalentemente, un incremento delle spese, di cui circa il 60 per cento sono relative alla componente di conto capitale.

In termini di sottosectori della PA (Tavola V.3) il disavanzo è imputabile principalmente agli Enti di previdenza, sui quali incidono in larga parte le misure per la rivalutazione parziale dei trattamenti pensionistici. Migliorano, al contrario, il saldo delle Amministrazioni centrali e dalle Amministrazioni locali (per gli anni 2016-2018).

TAVOLA V.3: EFFETTI NETTI CUMULATI DEI PRINCIPALI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2015 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA PER SOTTOSETTORE (valori al lordo degli effetti riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
AMMINISTRAZIONI CENTRALI	1.266	641	491	195	822
- variazione netta entrate	594	-634	-1.309	-1.437	-1.605
- variazione netta spese	-672	-1.274	-1.799	-1.632	-2.427
AMMINISTRAZIONI LOCALI	-545	159	333	423	-218
- variazione netta entrate	-73	-4	-118	43	-630
- variazione netta spese	473	-163	-452	-380	-412
ENTI DI PREVIDENZA	-2.855	-1.033	-1.042	-1.025	-1.005
- variazione netta entrate	-138	-296	-316	-309	-301
- variazione netta spese	2.717	736	726	716	704
TOTALE	-2.134	-233	-218	-408	-400

Le principali misure

Per la riduzione della pressione fiscale è stata disposta l'esenzione totale dell'Imposta Municipale Unica (IMU)⁶ per alcune categorie di soggetti e per particolari tipologie di terreni agricoli, istituita la categoria delle Piccole e Medie Imprese (PMI) innovative (alle quali sono applicate le agevolazioni fiscali già previste per le *start-up* innovative) e rivisto il regime agevolato per i redditi derivanti dalle opere di ingegno (c.d. *patent box*), ampliando la base imponibile agevolabile.

In tema di previdenza, oltre alle richiamate modifiche in materia di rivalutazione delle pensioni, nel maggio 2015 sono stati intrapresi interventi diretti a razionalizzare e uniformare le procedure e i tempi di pagamento delle prestazioni previdenziali corrisposte dall'INPS⁷. In materia di mercato del lavoro, con successivi interventi viene incrementato il Fondo Sociale per l'Occupazione e la Formazione per rifinanziare gli ammortizzatori sociali in deroga e il trattamento

⁶ D.L. n. 4/2015 convertito dalla L. n. 34/2015. Successivamente, tali misure sono state riviste dalla legge di stabilità 2016 che ha previsto una generale revisione della disciplina IMU dei terreni agricoli.

⁷ D.L. n. 65/2015 convertito dalla L. n. 109/2015. Con lo stesso provvedimento allo scopo di evitare una rivalutazione negativa dei contributi accantonati, è stata prevista la modifica del coefficiente di rivalutazione del montante contributivo impiegato come base di calcolo delle rendite pensionistiche e si è stabilito che tale parametro non dovrà essere inferiore ad un valore pari a uno, salvo recupero da effettuare sulle rivalutazioni successive (tale recupero non è previsto in sede di prima applicazione).

di integrazione salariale relativo ai contratti di solidarietà⁸. Inoltre, nel corso del 2015, è stata data attuazione alla delega in tema di riforma degli ammortizzatori sociali⁹, dei servizi per il lavoro e delle politiche attive, di riordino della disciplina dei rapporti di lavoro e dell'attività ispettiva e di tutela e conciliazione delle esigenze di cura, di vita e di lavoro¹⁰.

A luglio 2015 è stata approvata la riforma del sistema nazionale di istruzione e formazione¹¹, che prevede, tra l'altro, un piano straordinario di assunzioni di personale docente da destinare alle istituzioni scolastiche statali, stabilisce il principio dell'obbligatorietà della formazione in servizio dei docenti di ruolo, potenzia la valutazione dell'attività didattica, attribuisce nuove competenze ai dirigenti scolastici e dispone il rifinanziamento degli interventi per l'edilizia scolastica e universitaria.

Ulteriori interventi per la ricostruzione e la ripresa economica dei territori interessati dal sisma del 2012, hanno previsto risorse aggiuntive in favore delle popolazioni colpite, prorogando al 31 dicembre 2016 l'esenzione ai fini IMU per gli immobili distrutti o dichiarati inagibili a seguito dell'evento calamitoso e introducendo la riduzione degli obiettivi del Patto di Stabilità Interno dei comuni e delle province della Regione Emilia Romagna. Lo svolgimento dell'Esposizione universale di Milano (EXPO 2015) e del Giubileo straordinario della Misericordia, la gestione dei crescenti flussi migratori e l'intensificarsi dei fenomeni di terrorismo di matrice internazionale hanno reso necessaria l'adozione di misure volte a garantire la tutela della sicurezza, dell'ordine pubblico e della salute pubblica. A tal fine, è stata prorogata l'operazione che prevede l'impiego delle Forze Armate nelle attività di controllo del territorio e di vigilanza a siti ed obiettivi sensibili¹², sono state autorizzate assunzioni straordinarie di personale da destinare alle esigenze delle Forze di Polizia e del Corpo Nazionale dei Vigili del Fuoco e si sono reperite nuove risorse per potenziare l'attività di contrasto delle malattie infettive e garantire un più efficiente svolgimento dei controlli sanitari di profilassi internazionale¹³. Per lo svolgimento del Giubileo è stato, altresì, istituito un apposito fondo da destinare agli interventi per la mobilità, la riqualificazione e il decoro urbano, nonché sono state stanziare nuove risorse per incrementare l'offerta dei collegamenti ferroviari verso la Città del Vaticano e potenziare il sistema dei servizi sanitari per gli interventi di emergenza. Per la valorizzazione del sito utilizzato per l'EXPO sono state assegnate specifiche risorse per il recupero delle aree utilizzate per lo svolgimento dell'esposizione¹⁴. Inoltre, è stata incrementata la dotazione per il fondo per le esigenze indifferibili che si manifestano nel corso della gestione¹⁵, rifinanziati i fondi dedicati alle emergenze

⁸ D.L. n. 65/2015 convertito dalla L. n. 109/2015 e D.L. n. 185/2015 convertito dalla L. n. 6/2016.

⁹ L. n. 183/2014 (cosiddetta Jobs Act).

¹⁰ D.Lgs. n. 22/2015, D.Lgs. n. 23/2015, D. Lgs. n. 80/2015, D. Lgs. n. 81/2015, D. Lgs. n. 148/2015, D. Lgs. n. 149/2015, D. Lgs. n. 150/2015 e D. Lgs. n. 151/2015.

¹¹ L. n. 107/2015.

¹² D.L. n. 78/2015 convertito dalla L. n. 125/2015 e D.L. n. 185/2015 convertito dalla L. n. 6/2016.

¹³ D.L. n. 78/2015 convertito dalla L. n. 125/2015.

¹⁴ D.L. n. 185/2015 convertito dalla L. n. 9/2016.

¹⁵ D.L. n. 83/2015 convertito dalla L. n. 132/2015.

TAVOLA V.4: EFFETTI DEL D.L. N. 185 DEL 2015 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
MAGGIORI RISORSE	928	298	97	0	0
Maggiori entrate	1	5	0	0	0
Minori spese	927	293	97	0	0
8 per mille	10	18	0	0	0
Fondo esigenze indifferibili	0	45	0	0	0
Fondo per ulteriori interventi lavoratori salvaguardati dalla riforma pensionistica	524	0	0	0	0
Fondo speciale di conto capitale	5	120	75	0	0
Riduzione stanziamenti Ministeri	343	109	22	0	0
Altro	45	2	0	0	0
UTILIZZO RISORSE	928	298	97	0	0
Minori entrate	0	0	0	0	0
Maggiori spese	928	298	97	0	0
Continuità territoriale Sicilia e Sardegna (insularità aerea)	0	30	0	0	0
Contributo al Comune di Reggio Calabria	10	0	0	0	0
Contributo alla Regione Lazio - potenziamento servizio ferroviario stazione San Pietro e servizi sanitari	47	0	0	0	0
Contributo all'Istituto Italiano di Tecnologia	30	50	0	0	0
Fondo interventi per il Giubileo	42	117	0	0	0
Fondo sociale occupazione e formazione	400	0	0	0	0
Fondo straordinario per smaltimento rifiuti e bonifiche Regione Campania	70	32	47	0	0
Impianti sportivi in aree urbane svantaggiate	20	40	40	0	0
Incremento Fondo Servizio Civile Nazionale	100	0	0	0	0
Iniziative per la valorizzazione aree Expo -sicurezza	20	0	0	0	0
Misure urgenti per il cinema e il patrimonio culturale	25	0	0	0	0
Programma di bonifica ambientale e rigenerazione urbana area Bagnoli	50	0	0	0	0
Rifinanziamento Fondo emergenze nazionali	50	0	0	0	0
Spazi finanziari per interventi nel settore delle linee metropolitane	50	0	0	0	0
Altro	14	29	10	0	0
EFFETTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO	0	0	0	0	0

TAVOLA V.5: EFFETTI DEL D.L. N. 191 DEL 2015 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
MAGGIORI RISORSE	0	202	213	13	13
Maggiori entrate	0	100	0	0	0
Voluntary disclosure	0	100	0	0	0
Minori spese	0	102	213	13	13
Fondo speciale di parte corrente	0	0	13	13	13
Fondo sviluppo e coesione	0	100	200	0	0
Altro	0	2	0	0	0
UTILIZZO RISORSE	0	2	7	7	7
Minori entrate	0	0	0	0	0
Maggiori spese	0	2	7	7	7
EFFETTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO	0	200	206	6	6

nazionali e al servizio civile¹⁶ e concessi maggiori spazi finanziari ai comuni che hanno effettuato investimenti in linee metropolitane¹⁷.

Il settore bancario e creditizio è stato interessato sia dalle misure adottate nel gennaio del 2015, che hanno previsto la trasformazione delle banche popolari con un attivo superiore agli 8 miliardi in società per azioni¹⁸, sia dalla modifica della disciplina sul trattamento fiscale delle svalutazioni e delle perdite su crediti degli enti creditizi, finanziari e di assicurazione¹⁹.

Nel corso del 2015 sono state adottate disposizioni dirette a garantire la bonifica e la riqualificazione urbana del comprensorio Bagnoli-Coroglio ubicato nel territorio della città di Napoli. In esecuzione di due sentenze della Corte di Giustizia Europea²⁰ è stato finanziato un piano straordinario di interventi per lo smaltimento dei rifiuti stoccati in siti ubicati nella Regione Campania, prevedendo la messa in sicurezza dei luoghi e la relativa bonifica²¹. Specifiche misure, con effetti solo in termini di saldo netto da finanziare, hanno consentito l'accelerazione delle procedure di dismissione del gruppo industriale ILVA, attualmente in amministrazione straordinaria, assicurando l'esercizio d'impresa e l'implementazione delle misure di tutela ambientale e sanitaria dei territori dove è localizzato il complesso²².

La Legge di Stabilità per il 2016 e i primi interventi del 2016: gli effetti sui saldi

La Legge di Stabilità 2016 determina un incremento dell'indebitamento netto pari a circa 17,6 miliardi nel 2016, 19,1 miliardi nel 2017, 16,1 miliardi nel 2018 e 13,8 miliardi nel 2019. In termini di fabbisogno la manovra comporta un peggioramento di circa 19,1 miliardi nel 2016, 19,2 miliardi nel 2017, 16,2 miliardi nel 2018 e 13,8 miliardi nel 2019. Gli interventi previsti sono definiti in coerenza con gli obiettivi programmatici di finanza pubblica indicati nella Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza 2015, considerati i margini di indebitamento autorizzati dalle Camere per l'aggiornamento del piano di rientro verso l'Obiettivo di Medio Periodo (MTO), con l'approvazione della Relazione al Parlamento 2015 e la comunicazione del Governo presentata presso la V Commissione della Camera dei deputati nella seduta del 13 dicembre 2015.

Il saldo netto da finanziare è incrementato di circa 22,8 miliardi nel 2016, 24,7 miliardi nel 2017, 24,2 miliardi nel 2018 e di circa 20,0 miliardi nel 2019. I maggiori effetti sul saldo del bilancio dello Stato, rispetto all'indebitamento netto e al fabbisogno, sono connessi, principalmente, nonché alle misure sulle Amministrazioni locali che non impattano sul saldo netto da finanziare, alla rimodulazione di alcuni stanziamenti di spese in conto capitale disposte dalla Legge di Stabilità per allineare il livello dei finanziamenti alle previsioni

¹⁶ D.L. n. 185/2015 convertito dalla L. n. 9/2016.

¹⁷ D.L. n. 185/2015 convertito dalla L. n. 9/2016.

¹⁸ D.L. n. 3/2015 convertito dalla L. n. 33/2015.

¹⁹ D.L. n. 83/2015 convertito dalla L. n. 132/2015.

²⁰ Sentenze relative alle cause C-297/2008 e C-653/2013.

²¹ D.L. n. 185/2015 convertito dalla L. n. 9/2016.

²² D.L. n. 191/2015 convertito dalla L. n. 13/2016.

incorporate nei quadri di finanza pubblica dei documenti programmatici. Sul 2016 incide inoltre lo stanziamento di risorse, senza effetti in termini di fabbisogno e indebitamento netto, predestinate ad eventuali finanziamenti ponte al Fondo europeo di risoluzione unico per gli enti creditizi e finanziari in stato di dissesto finanziario.

TAVOLA V.6: EFFETTI NETTI CUMULATI DELLA LEGGE DI STABILITÀ 2016 E DEL D.L. N.18/2016 (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
Legge di Stabilità 2016 (L. n. 208/2015)	0	-17.624	-19.136	-16.109	-13.769
D.L. n. 18/2016	0	0	0	0	0
INDEBITAMENTO NETTO	0	-17.624	-19.136	-16.109	-13.769
In % del PIL	0,0	-1,1	-1,1	-0,9	-0,8
SALDO NETTO DA FINANZIARE	0	-22.825	-24.742	-24.154	-19.902
In % del PIL	0,0	-1,4	-1,4	-1,4	-1,1
FABBISOGNO	0	-19.138	-19.180	-16.183	-13.829
In % del PIL	0,0	-1,1	-1,1	-0,9	-0,8

Il decreto legge recante misure urgenti riguardanti, tra l'altro, la riforma delle banche di credito cooperativo²³ approvato nel mese di febbraio dell'anno in corso determina, invece, una ricomposizione delle voci del conto consolidato della PA, con effetti principalmente sul 2016, senza incidere sui saldi di finanza pubblica.

La manovra lorda derivante da entrambi i provvedimenti risulta pari a circa 17,0 miliardi nel 2016, circa 15,4 miliardi nel 2017, 17,0 miliardi nel 2018 e 17,1 miliardi nel 2019. Le riduzioni di spesa costituiscono più del 60 per cento delle risorse reperite nel biennio 2016-2017 e superano il 70 per cento nel 2018 e 2019, con una prevalenza della componente di natura corrente.

TAVOLA V.7: EFFETTI CUMULATI DELLA LEGGE DI STABILITÀ 2016 E DEL D.L. N.18/2016 (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
Manovra lorda	26	16.987	15.385	17.028	17.133
Maggiori entrate	11	6.827	5.321	5.045	4.360
Minori spese	15	10.160	10.064	11.983	12.773
- spese correnti	0	6.888	8.075	9.866	10.963
- spese in conto capitale	15	3.272	1.989	2.117	1.809
Interventi	26	34.612	34.522	33.137	30.902
Minori entrate	11	24.812	27.756	26.832	24.718
Maggiori spese	15	9.800	6.765	6.305	6.184
- spese correnti	15	6.847	5.243	5.022	4.599
- spese in conto capitale	0	2.953	1.522	1.283	1.586
Effetti indebitamento netto	0	-17.624	-19.136	-16.109	-13.769
Variazione netta entrate	0	-17.985	-22.435	-21.787	-20.357
Variazione netta spese	0	-360	-3.299	-5.678	-6.589
- spese correnti	15	-41	-2.831	-4.844	-6.365
- spese in conto capitale	-15	-319	-467	-834	-224

²³ D.L. n. 18/2016.

Gli interventi finanziati ammontano a circa 34,6 miliardi nel 2016, 34,5 miliardi nel 2017, 33,1 miliardi nel 2018 e circa 30,9 miliardi nel 2019. Nel periodo 2016-2019 oltre il 70,0 per cento degli interventi riguarda misure di riduzione della pressione fiscale.

TAVOLA V.8: EFFETTI NETTI CUMULATI DELLA LEGGE DI STABILITÀ 2016 E DEL D.L. N.18/2016 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA PER SOTTOSETTORE (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
AMMINISTRAZIONI CENTRALI	0	-15.315	-17.996	-17.153	-17.787
- <i>variazione netta entrate</i>	0	-13.274	-15.799	-15.785	-15.820
- <i>variazione netta spese</i>	0	2.041	2.197	1.367	1.966
AMMINISTRAZIONI LOCALI	0	-2.096	-30	1.386	3.010
- <i>variazione netta entrate</i>	0	-4.432	-5.017	-5.160	-5.063
- <i>variazione netta spese</i>	0	-2.336	-4.987	-6.545	-8.073
ENTI DI PREVIDENZA	0	-213	-1.111	-342	1.008
- <i>variazione netta entrate</i>	0	-279	-1.619	-842	526
- <i>variazione netta spese</i>	0	-65	-508	-500	-482
TOTALE	0	-17.624	-19.136	-16.109	-13.769

Tra i sottosettori, negli anni 2016-2019, sulle Amministrazioni centrali incide la sterilizzazione delle clausole di salvaguardia e la riduzione dell'Imposta sul Reddito delle Società (IRES). Le risorse reperite attraverso il contenimento della spesa dei Ministeri finanziano interventi diretti a contrastare la povertà e l'esclusione sociale, la concessione di agevolazioni fiscali a favore delle imprese per favorire gli investimenti in nuovi beni strumentali, il potenziamento dell'apparato della sicurezza e della difesa nazionale, la promozione della cultura e il rinnovo dei contratti del personale impiegato nel comparto Stato. Per le Amministrazioni locali, nei primi due anni del periodo di previsione, le riduzioni di gettito connesse agli interventi di riduzione della tassazione immobiliare per le famiglie e le imprese prevalgono sulle misure di contenimento della spesa. Nel 2018 e 2019, invece, il concorso positivo alla finanza pubblica delle Amministrazioni locali, in particolare dal lato della spesa, prevale sulla contrazione delle entrate. Per gli Enti di previdenza si determina un peggioramento del saldo di circa 0,2 miliardi nel 2016, 1,1 miliardi nel 2017 e 0,3 miliardi nel 2018, ed un miglioramento nel 2019 pari a 1,0 miliardo. Tale andamento è ascrivibile principalmente alle disposizioni che prorogano di ulteriori 24 mesi l'esonero contributivo per le assunzioni a tempo indeterminato.

La Legge di Stabilità 2016: le principali misure

La Legge di Stabilità 2016, in continuità con le misure di sostegno alla crescita economica già adottate negli anni precedenti, prevede la riduzione della tassazione sulle famiglie e sulle imprese e dispone interventi in materia di lavoro, in ambito socio-culturale, nel settore dell'istruzione e per il potenziamento della sicurezza nazionale.

La manovra dispone la completa disattivazione, per l'anno 2016, delle clausole di salvaguardia previste da precedenti disposizioni legislative per un importo di circa 16,8 miliardi. Negli anni successivi, la sterilizzazione di tali clausole ammonta a circa 11 miliardi nel 2017 e circa 9,4 miliardi nel 2018 e nel 2019. Ulteriori riduzioni del carico fiscale delle famiglie sono garantite attraverso la revisione della disciplina della tassazione sugli immobili. È prevista l'esenzione della Tassa per i Servizi Indivisibili (TASI) e dell'Imposta sui Valori Immobiliari all'Estero (IVIE) per le abitazioni principali, ad esclusione di quelle di tipo signorile, delle ville, dei castelli e dei palazzi di pregio storico. Si stabilisce un'esenzione ai fini IMU per gli immobili assegnati in comodato d'uso a parenti in linea retta (circa 3,7 miliardi in ciascuno degli anni del periodo 2016-2019).

Sono prorogate le agevolazioni fiscali per le spese relative a interventi di ristrutturazione edilizia, riqualificazione energetica, acquisto di mobili e grandi elettrodomestici e si introduce, per le giovani coppie, una detrazione IRPEF per l'acquisto di mobili adibiti ad arredo dell'abitazione principale per un ammontare complessivo di spesa non superiore a 8.000 euro. Nel complesso, tali interventi determinano benefici fiscali netti pari a 460 milioni nel 2017, circa 1,0 miliardo nel 2018 e circa 0,7 miliardi nel 2019. Sono, inoltre, incrementate le detrazioni IRPEF per la fascia di reddito da pensione più bassa (147 milioni nel 2016, 190 milioni nel 2017 e 187 milioni per gli anni 2018 e 2019).

Per le imprese si prevede, dal 2017, la riduzione dell'aliquota IRES di 3,5 punti percentuali che scenderà dal 27,5 per cento al 24 per cento, da cui deriverà un minor gettito netto di circa 3,0 miliardi nel 2017, circa 4,0 miliardi nel 2018 e circa 3,8 miliardi nel 2019. Ulteriori agevolazioni riguardano l'esenzione ai fini IMU per i cosiddetti impianti 'imbullonati', ossia immobili a destinazione speciale in cui sono installati impianti e macchinari funzionali al processo produttivo, da cui deriverà una riduzione di gettito pari a 530 milioni per ciascuno degli anni del periodo 2016-2019 e la modifica alla disciplina sull'IMU per i terreni agricoli con un beneficio netto pari a 405 milioni nel 2016, 243 milioni nel 2017 e 310 milioni per gli anni 2018 e 2019. Gli interventi sull'IRAP riguardano sia l'abolizione dell'imposta per le imprese che operano nel settore agricolo e le cooperative della piccola pesca e loro consorzi (167 milioni nel 2016 e 196 milioni in ciascuno degli anni 2017, 2018 e 2019), sia l'incremento della deduzione forfettaria, da 2.500 euro a 5.000 euro, per le piccole imprese (339 milioni nel 2017, 177 milioni nel 2018 e 180 milioni nel 2019).

Sempre a favore delle imprese²⁴, si prevede la possibilità di ammortizzare in via extracontabile un maggior valore del 40 per cento delle spese per investimenti in nuovi beni strumentali effettuati nel periodo 15 ottobre 2015 - 31 dicembre 2016, anche attraverso il leasing (c.d. 'super ammortamento'), con una riduzione del gettito di 170 milioni nel 2016, 943 milioni nel 2017, circa 1,3 miliardi nel 2018 e circa 967 milioni nel 2019. Inoltre, sono introdotti crediti d'imposta in favore delle imprese che effettuano l'acquisizione di nuovi beni strumentali destinati a strutture produttive ubicate nelle aree svantaggiate del Paese (617 milioni in ciascuno degli anni del periodo considerato). Sono innalzate le soglie dei compensi

²⁴ Ad eccezione degli investimenti in beni materiali strumentali per i quali è previsto un coefficiente di ammortamento inferiore al 6,5 per cento, agli investimenti in fabbricati e costruzioni e ad alcune tipologie di investimenti in beni effettuati dalle industrie che operano nei seguenti settori: manifatturiero e alimentare, trasporti e telecomunicazioni ed energia elettrica, gas e acqua.

e dei ricavi per l'accesso al regime fiscale forfettario (c.d. regime dei minimi) i cui benefici fiscali si manifestano a partire dal 2017 per un importo di circa 512 milioni, circa 290 milioni nel 2018 e circa 270 milioni nel 2019.

Nel mercato del lavoro viene disposta la proroga dell'esonero contributivo per assunzioni a tempo indeterminato con un beneficio che al netto degli effetti fiscali ammonta a circa 834 milioni nel 2016, circa 1,5 miliardi nel 2017, circa 0,9 miliardi nel 2018 e 7,0 milioni nel 2019. Per i lavoratori del settore privato che hanno percepito un reddito di lavoro dipendente non superiore a 50.000 euro nell'anno precedente, si prevede la detassazione delle somme erogate in relazione ad incrementi di produttività, con l'applicazione di un'imposta sostitutiva dell'IRPEF e delle addizionali regionali e comunali con aliquota del 10 per cento. Inoltre, la Legge di Stabilità prevede per l'anno 2016 il rifinanziamento per 150 milioni degli ammortizzatori sociali in deroga, con lo scopo di favorire la transizione verso il riformato sistema degli ammortizzatori sociali.

TAVOLA V.9: EFFETTI DELLA LEGGE DI STABILITÀ 2016 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
MAGGIORI RISORSE	26	16.767	15.385	17.010	17.115
Maggiori entrate	11	6.607	5.321	5.045	4.360
<i>Addizionale IRES del 3,5% per enti creditizi e finanziari</i>	0	0	0	1.033	590
<i>Agevolazioni settore agricolo</i>	0	88	173	120	112
<i>Assunzione professori e ricercatori-effetti fiscali e contributivi</i>	0	46	67	67	67
<i>Aumento della deduzione base imponibile IRAP</i>	0	0	0	6	3
<i>Esenzione IMU terreni agricoli</i>	0	0	162	95	95
<i>Fondo contrattazione II livello</i>	0	345	326	320	344
<i>Fondo sanitario nazionale per la specializzazione in medicina-effetti fiscali e contributivi</i>	0	23	34	50	28
<i>Interventi nel settore della cultura-effetti fiscali e contributivi</i>	0	0	10	10	10
<i>Misure di razionalizzazione della spesa - misure sulle entrate</i>	0	816	419	417	388
<i>Misure sui giochi</i>	0	1.794	1.286	1.286	1.286
<i>Opzione donna sperimentazione per pensionamento anticipato-effetti fiscali</i>	0	0	0	55	30
<i>Proroga detrazione per spese relative ad interventi di ristrutturazione edilizia e acquisto mobili</i>	0	145	638	0	0
<i>Proroga esonero contributivo per assunzioni a tempo indeterminato-effetti fiscali</i>	0	0	550	349	94
<i>Regime dei minimi</i>	0	469	1.212	821	854
<i>Riduzione aliquote IRES</i>	0	0	0	0	172
<i>Rinnovi contrattuali personale settore Stato-effetti fiscali e contributivi</i>	0	146	146	146	146
<i>Riproposizione della rideterminazione dei valori di acquisto terreni e partecipazioni</i>	0	260	130	130	0
<i>Rivalutazione delle pensioni per l'anno 2014-effetti fiscali</i>	0	45	0	0	0
<i>Voluntary disclosure</i>	0	2.000	0	0	0
<i>Altro</i>	11	433	169	142	142
Minori spese	15	10.160	10.064	11.965	12.755
<i>Eliminazione credito d'imposta gasolio autotrazione veicoli fino alla classe euro 2</i>	0	160	160	160	160
<i>Fondo concessione contributi in conto interessi a EE LL su operazioni indebitamento</i>	0	95	70	70	70
<i>Fondo esigenze indifferibili</i>	0	33	11	12	12
<i>Fondo per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale</i>	0	600	0	0	0
<i>Fondo per lo sviluppo e la coesione</i>	0	1.037	382	382	1.067
<i>Fondo rotazione politiche comunitarie</i>	0	50	100	100	100
<i>Interventi lavoratori salvaguardati dalla riforma pensionistica</i>	0	213	387	336	216
<i>Misure di razionalizzazione della spesa</i>	0	6.536	8.116	10.238	10.577
<i>Riduzione crediti di imposta rate ammortamento mutui ricostruzione Emilia</i>	0	290	0	0	0
<i>Rivalutazione delle pensioni per l'anno 2014</i>	0	0	230	0	0
<i>Utilizzo delle risorse comunitarie FESR 2014/2020</i>	0	250	250	250	250
<i>Altro</i>	15	896	358	416	303

TAVOLA V.9 (SEQUE): EFFETTI DELLA LEGGE DI STABILITÀ 2016 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
UTILIZZO RISORSE	26	34.392	34.522	33.119	30.884
Minori entrate	11	24.592	27.756	26.814	24.699
Abolizione IRAP per le imprese agricole e della pesca	0	167	196	196	196
Agevolazioni settore agricolo	0	54	59	48	48
Aumento della deduzione base imponibile IRAP	0	0	339	183	183
Decontribuzione Imprese autotrasporto	0	66	66	66	0
Deducibilità integrale interessi passivi enti creditizi e finanziari	0	0	0	1.020	576
Detassazione premi di produttività	0	434	589	584	584
Disattivazione clausole di salvaguardia	0	16.814	11.088	9.394	9.394
Aumento no tax area pensionati	0	147	190	187	187
Esenzione IMU imbullonati	0	530	530	530	530
Esenzione IMU terreni agricoli	0	405	405	405	405
Fondo contrattazione II livello-effetti fiscali	0	23	116	72	74
Interventi nel settore della cultura	0	0	1	1	4
IVA per crediti non riscossi in procedure fallimentari	0	0	340	340	340
Maggiorazione ammortamenti beni strumentali materiali	0	170	943	1.258	967
Misure di razionalizzazione della spesa-effetti fiscali e contributivi	0	176	381	680	724
Misure sui giochi	0	500	500	500	500
Part time lavoratori settore privato	0	60	120	60	0
Proroga detrazione per spese relative ad interventi di ristrutturazione edilizia e acquisto mobili	0	121	1.097	969	696
Proroga esonero contributivo per assunzioni a tempo indeterminato	0	834	2.094	1.337	101
Regime dei minimi	0	186	1.725	1.113	1.127
Riduzione aliquote IRES	0	0	2.978	3.970	3.970
Riduzione tassazione sugli immobili per le famiglie (TASI, IMU e IVIE)	0	3.694	3.695	3.694	3.694
Riproposizione della rideterminazione dei valori di acquisto terreni e partecipazioni	0	0	0	0	33
Rivalutazione delle pensioni per l'anno 2014-effetti fiscali	0	0	45	0	0
Altro	11	212	262	206	366
Maggiori spese	15	9.800	6.765	6.305	6.184
Ammodernamento e adeguamento dotazioni strumentali Forze di Polizia e VV.FF.	0	60	0	0	0
Assunzione professori e ricercatori	0	99	145	145	145
Contributo alle Province e alle Città metropolitane delle Regioni a statuto ordinario	0	495	470	470	470
Contributo straordinario FF.AA., Corpi di Polizia e VV.FF.	0	511	0	0	0
Cooperazione internazionale allo sviluppo	0	120	240	360	360
Credito di imposta per l'acquisizione di beni strumentali destinati a strutture produttive	0	617	617	617	617
Credito d'imposta fondazioni bancarie	0	100	100	100	0
Edilizia scolastica	0	480	0	0	0
Fondo acquisto automezzi adibiti al trasporto pubblico locale e regionale	0	0	0	0	210
Fondo ceti meno abbienti	0	380	0	0	0
Fondo di solidarietà nazionale-incentivi assicurativi	0	100	40	0	0
Fondo esigenze indifferibili	0	643	865	10	10
Fondo non autosufficienze	0	150	150	150	150
Fondo per il finanziamento ordinario dell'Università (quota premiale)	0	25	30	30	30
Fondo per interventi straordinari per la difesa e la sicurezza pubblica	0	245	0	0	0
Fondo per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale	0	600	1.030	1.054	1.054
Fondo per le emergenze nazionali	0	70	80	85	100
Fondo per sanzioni UE	0	50	100	100	100
Fondo sanitario nazionale per la specializzazione in medicina	0	57	86	126	70
Incremento assegno di disoccupazione (ADSI)	0	220	0	0	0
Interventi a favore delle popolazioni colpite dagli eventi calamitosi del 20 e 29 maggio 2012	0	280	0	0	0
Interventi di messa in sicurezza del territorio contro il dissesto idrogeologico	0	0	25	50	50
Interventi lavoratori salvaguardati dalla riforma pensionistica	0	213	387	436	358
Interventi nel settore della cultura	0	509	164	171	208
Interventi nella terra dei fuochi	0	100	150	50	0
Misure per il sostegno di persone con disabilità gravi	0	90	90	90	90
Opzione donna sperimentazione per pensionamento anticipato	0	160	405	757	623
Pareggio di bilancio degli enti locali	0	676	10	10	0
Potenziamento sistemi informatici contrasto terrorismo	0	150	0	0	0
Programma straordinario di interventi per la riqualificazione urbana	0	500	0	0	0
Rifinanziamento ammortizzatori sociali in deroga	0	150	0	0	0
Rinnovi contrattuali personale settore Stato	0	300	300	300	300
Rivalutazione delle pensioni per l'anno 2014	0	230	0	0	0
Altro	15	1.421	1.282	1.194	1.239
EFFETTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO	0	-17.624	-19.136	-16.109	-13.769

Per garantire l'attuazione di un Piano nazionale di contrasto alla povertà e all'esclusione sociale è prevista l'istituzione di un apposito fondo, con una dotazione di 600 milioni nel 2016 e circa 1,0 miliardo per il 2017, e 1,1 per il 2018 e il 2019. Le risorse del 2016 sono utilizzate per incrementare il Fondo ceti meno abbienti, per un importo di 380 milioni, e rifinanziare l'assegno di disoccupazione (ASDI) nella misura di 220 milioni. A decorrere dal 2017, il Fondo è destinato al finanziamento di futuri interventi di riordino della normativa in materia di trattamenti, indennità, integrazioni di reddito e assegni di natura assistenziale. Nel periodo 2016-2019, ulteriori risorse sono destinate al finanziamento di misure per il sostegno delle persone con disabilità gravi prive di sostegno familiare (90 milioni per ogni anno) e all'incremento del Fondo per le non autosufficienze per 150 milioni annui.

Gli interventi nel settore previdenziale includono ulteriori 'salvaguardie', che trovano il relativo finanziamento nell'ambito delle economie accertate per le salvaguardie già vigenti, a favore dei soggetti che non hanno ancora maturato i requisiti per accedere al pensionamento²⁵. Il regime sperimentale per l'accesso al trattamento pensionistico delle lavoratrici con 35 anni di contributi e 57 anni e tre mesi di età se dipendenti (58 anni e tre mesi se autonome), viene esteso alle donne che maturano i requisiti anagrafici e contributivi entro il 31 dicembre 2015, indipendentemente dal momento della decorrenza della pensione (c.d. 'opzione donna'). La maggiore spesa derivante da tale misura, al netto degli effetti fiscali, è pari a 160 milioni nel 2016, 405 milioni nel 2017, 702 milioni nel 2018 e 593 milioni nel 2019.

Nel settore dell'istruzione e della ricerca si prevede un piano per l'assunzione di giovani ricercatori e professori universitari e l'incremento della quota premiale del Fondo di finanziamento ordinario delle università. La Legge di Stabilità 2016 finanzia anche il rinnovo dei contratti per il triennio 2016-2018 del personale del settore Statale, che determina una maggiore spesa, al netto degli effetti fiscali e contributivi, di circa 155 milioni annui.

Ulteriori risorse sono indirizzate al potenziamento e alla promozione della cultura per un ammontare complessivo, al netto degli effetti fiscali e contributivi, pari a 509 milioni nel 2016, 155 milioni nel 2017, 163 milioni nel 2018 e 201 milioni nel 2019. Rientrano in tale ambito l'assegnazione ai soggetti che compiono 18 anni nel 2016 di una carta elettronica dell'importo nominale massimo di euro 500 da utilizzare per l'accesso a rappresentazioni teatrali e cinematografiche o per l'ingresso a musei, mostre ed eventi culturali (290 milioni nel 2016) e la possibilità di destinare il 2 per mille dell'imposta IRPEF a favore di associazioni culturali (110 milioni nel 2016).

In conseguenza dei gravi fatti di terrorismo internazionale verificatisi nello scorso mese di novembre, la legge di stabilità stanza, per l'anno 2016, nuove risorse per rafforzare la difesa e la sicurezza pubblica (245 milioni) e intensificare le attività di prevenzione e contrasto del crimine con mezzi informatici (150 milioni). Si attribuisce, per il solo anno 2016, al personale dei Corpi di polizia, delle Forze armate e del Corpo nazionale dei Vigili del Fuoco, non destinatario di un trattamento economico retributivo dirigenziale, un contributo straordinario pari a 960 euro su base annua (circa 511 milioni nel 2016).

²⁵ Stabiliti dalla L. n. 214/2011.

A favore degli Enti locali, per effetto del nuovo obiettivo di saldo di finanza pubblica in luogo delle precedenti regole del Patto di Stabilità Interno, sono riconosciuti maggiori spazi finanziari per spese d'investimento (676 milioni nel 2016 e 10 milioni in ciascuno degli anni 2017 e 2018). Alle province e alle città metropolitane delle regioni a statuto ordinario è attribuito un contributo finalizzato al finanziamento delle spese connesse alle funzioni relative alla viabilità e all'edilizia scolastica (495 milioni nel 2016 e 470 milioni in ciascuno degli anni 2017-2019). Inoltre, si prevede che le spese sostenute dagli Enti locali per interventi di edilizia scolastica, per il solo anno 2016 e nel limite di 480 milioni, non rilevino ai fini del nuovo obiettivo di saldo di finanza pubblica e sono altresì utilizzate risorse per 500 milioni nell'anno 2016, destinate a finanziare l'avvio di un programma straordinario di riqualificazione urbana e messa in sicurezza delle periferie dei comuni.

Ulteriori risorse sono destinate al Fondo esigenze indifferibili (con un incremento netto di circa 610 milioni nel 2016 e 854 milioni nel 2017), al sostegno della cooperazione internazionale per lo sviluppo (120 milioni nel 2016, 240 milioni nel 2017 e 360 milioni negli anni 2018 e 2019), a fronteggiare le emergenze nazionali (70 milioni nel 2016, 80 milioni nel 2017, 85 milioni nel 2018 e 100 milioni nel 2019) e alla prosecuzione dell'operazione "Terra dei fuochi" (100 milioni nel 2016, 150 milioni nel 2017, 50 milioni nel 2018).

Le risorse reperite ammontano a circa 16,8 miliardi nel 2016, 15,4 miliardi nel 2017, 17,0 miliardi nel 2018 e 17,1 miliardi nel 2019.

Dal lato delle entrate le maggiori risorse derivano dalla proroga dei termini per l'emersione volontaria dei capitali detenuti all'estero c.d. *voluntary disclosure* (2,0 miliardi nel solo 2016), assistita da una clausola di salvaguardia. Dalle disposizioni nel settore dei giochi sono attese risorse nette per un importo di circa 1,3 miliardi nel 2016 e circa 0,8 miliardi in ciascuno degli anni del periodo 2017-2019. Tra queste rientrano l'incremento del Prelievo Erariale Unico (PREU) per gli apparecchi da divertimento e intrattenimento, la revisione delle procedure ad evidenza pubblica per l'assegnazione di concessioni nelle attività di raccolta delle scommesse su eventi sportivi e non sportivi, nel Bingo e nei giochi a distanza e la modifica dell'imposta unica per le scommesse a quota fissa su eventi diversi dalle corse dei cavalli, introducendo la tassazione del margine quale differenza tra le somme giocate e le vincite corrisposte²⁶.

Sono prorogate per il 2016 le disposizioni relative alla rideterminazione del valore di acquisto dei terreni e delle partecipazioni, con conseguente incremento di gettito di 260 milioni nel 2016 e 130 milioni nel 2017 e nel 2018. Viene ridotto il fondo sgravi contributivi per la contrattazione di secondo livello, con conseguenti maggiori entrate contributive nette pari a 321 milioni nel 2016, 210 milioni nel 2017, 249 milioni nel 2018 e 270 milioni nel 2019. Sono previste modifiche ad agevolazioni fiscali e contributive e regimi di aiuto nel settore agricolo, che in termini netti determinano effetti di maggior gettito pari a 33 milioni nel 2016, 114 milioni nel 2017, 71 milioni nel 2018 e 63 milioni nel 2019. Per gli enti creditizi e finanziari sono introdotte misure complessivamente neutrali sul gettito che prevedono, a partire dal 2018, la deducibilità integrale degli interessi passivi ai

²⁶ Contestualmente, per i concessionari che operano con gli apparecchi da divertimento e intrattenimento viene abrogata la disposizione che stabiliva il versamento allo Stato degli aggu e dei compensi (-0,5 miliardi in ciascuno degli anni considerati).

fini della determinazione della base imponibile IRES e IRAP e l'introduzione, a carico dei medesimi soggetti, di un'addizionale IRES del 3,5 per cento.

Una parte rilevante delle coperture è assicurata dalle misure di razionalizzazione della spesa pubblica²⁷ per un importo, al netto degli effetti fiscali e contributivi, di circa 7,2 miliardi nel 2016, 8,2 miliardi nel 2017, 10,0 miliardi nel 2018 e circa 10,2 miliardi nel 2019. Si tratta di risparmi conseguiti da tutti i livelli di governo, derivanti da cambiamenti dei meccanismi di spesa e degli assetti organizzativi delle amministrazioni, dall'aumento dell'efficienza della fornitura di beni e di servizi da parte dell'Amministrazione pubblica e dall'abbandono di interventi considerati obsoleti, i cui stanziamenti non sono riutilizzati per il finanziamento di interventi destinati allo stesso settore. In alcuni casi questi interventi sono stati accompagnati da misure di riduzione degli stanziamenti di bilancio, al fine di favorire un processo di razionalizzazione della spesa interno alle stesse Amministrazioni pubbliche²⁸.

Ulteriori coperture finanziarie sul versante della spesa derivano dalla riduzione e rimodulazione del Fondo sviluppo e coesione (1,0 miliardo nel 2016, circa 0,4 miliardi nel 2017 e nel 2018 e 1,1 miliardo nel 2019), dall'utilizzo delle risorse comunitarie e di cofinanziamento nazionale FESR 2014-2020 (250 milioni in ciascuno degli anni considerati) e dall'eliminazione del credito d'imposta sul gasolio impiegato dagli autotrasportatori per i veicoli più inquinanti (160 milioni in ciascuno degli anni 2016-2019).

La riforma delle BCC, garanzia sulla cartolarizzazione, procedure di crisi

Il Decreto Legge 18 del 2016 prevede, con effetti nulli sui saldi di finanza pubblica, misure urgenti di riforma delle Banche di Credito Cooperativo (BCC) e altre disposizioni per il settore del credito.

La riforma delle BCC si inserisce nel più ampio disegno di ristrutturazione del sistema bancario italiano già avviato con la riforma delle Banche Popolari approvata all'inizio del 2015. L'intervento mira a migliorare la qualità della *governance* delle BCC, semplificando l'organizzazione interna e a ridurre l'esposizione di tali istituti bancari agli shock dell'economia locale, attraverso la possibilità di accedere anche a capitali esterni al mondo cooperativo in caso di tensioni patrimoniali.

Il decreto recepisce l'accordo raggiunto con la Commissione Europea sullo schema di garanzia finalizzato ad agevolare le banche nella cessione dei crediti in sofferenza. Per tale finalità si prevede l'istituzione di un apposito fondo del bilancio dello Stato con una dotazione di 100 milioni per l'anno 2016 e la contestuale riduzione del fondo per le garanzie dello Stato.

Il provvedimento dispone, inoltre, l'irrelevanza ai fini fiscali dei contributi volontari percepiti dai soggetti sottoposti a procedure di crisi (circa 18 milioni a decorrere dal 2018), cui si fa fronte mediante corrispondente riduzione del fondo

²⁷ Parte delle misure, relative alla riduzione del fondo per la riduzione della pressione fiscale e agli effetti fiscali delle misure sul pubblico impiego e sull'indicizzazione delle pensioni, sono contabilmente rilevate tra le voci di entrata del conto consolidato delle Amministrazioni pubbliche. Il primo in quanto utilizzato per il successivo finanziamento di misure per la riduzione della pressione fiscale; i secondi, in quanto costituiscono il riflesso sulle entrate fiscali e contributive di misure di riduzione della spesa.

²⁸ Per un maggior dettaglio si veda il paragrafo V.2 'La revisione della spesa'.

per gli interventi strutturali di politica economica. Ulteriori misure per favorire il recupero dei crediti introducono modifiche alla disciplina fiscale dei trasferimenti immobiliari nell'ambito di vendite giudiziarie (220 milioni nel solo 2016), la cui copertura è assicurata attraverso le maggiori entrate attese dalla procedura sull'emersione volontaria dei capitali detenuti all'estero. Infine, il decreto reca norme di carattere ordinamentale in materia di gestione collettiva del risparmio.

TAVOLA V.10: EFFETTI DEL D.L. N. 18 /2016 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli oneri riflessi; milioni di euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
MAGGIORI RISORSE	0	220	0	18	18
Maggiori entrate	0	220	0	0	0
<i>Voluntary disclosure</i>	0	220	0	0	0
Minori spese	0	0	0	18	18
UTILIZZO RISORSE	0	220	0	18	18
Minori entrate	0	220	0	18	18
<i>Riduzione imposta di registro su trasferimento della proprietà o di diritti reali su beni immobili nell'ambito di vendite giudiziarie</i>	0	220	0	0	0
<i>Altro</i>	0	0	0	18	18
Maggiori spese	0	0	0	0	0
EFFETTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO	0	0	0	0	0

FOCUS

Contrasto all'evasione fiscale

Nel corso del 2015 l'attività di recupero dell'evasione ha fatto registrare un ammontare di incassi pari a 14,9 miliardi. Si tratta di un risultato estremamente positivo, con un incremento del 4,9 per cento rispetto al 2014, che a sua volta rappresentava il picco nell'ultimo decennio. Infatti, la dinamica degli incassi derivanti dall'attività di contrasto dell'evasione fiscale evidenzia negli ultimi anni risultati record: oltre 42 miliardi di maggiori entrate tributarie sono stati realizzati nel triennio 2013-2015; circa 78,5 miliardi a partire dal 2010 (vedi Figura R.1); un incremento del 240 per cento rispetto al recupero del 2006 (4,4 miliardi), anno in cui fu inaugurato il sistema di misurazione basato sugli incassi.

In materia di attività di contrasto dell'evasione fiscale, negli ultimi anni, l'azione del Governo è stata infatti finalizzata al perseguimento di obiettivi di equità ed efficienza, sia sul piano del recupero di gettito (c.d. *effetto diretto* dell'attività di contrasto dell'evasione fiscale), sia sul piano del miglioramento della propensione all'adempimento spontaneo dei contribuenti (c.d. *effetto indiretto* dell'attività di contrasto dell'evasione fiscale).

Con riguardo a quest'ultimo effetto, le comunicazioni inviate ai contribuenti per sollecitare l'adempimento spontaneo, in tempi brevi e con sanzioni ridotte,²⁹ hanno consentito un versamento spontaneo di 250 milioni. Dal nuovo rapporto con i contribuenti improntato a fiducia e trasparenza e dal maggior utilizzo delle banche dati è così derivato un miglioramento significativo della *tax compliance*.

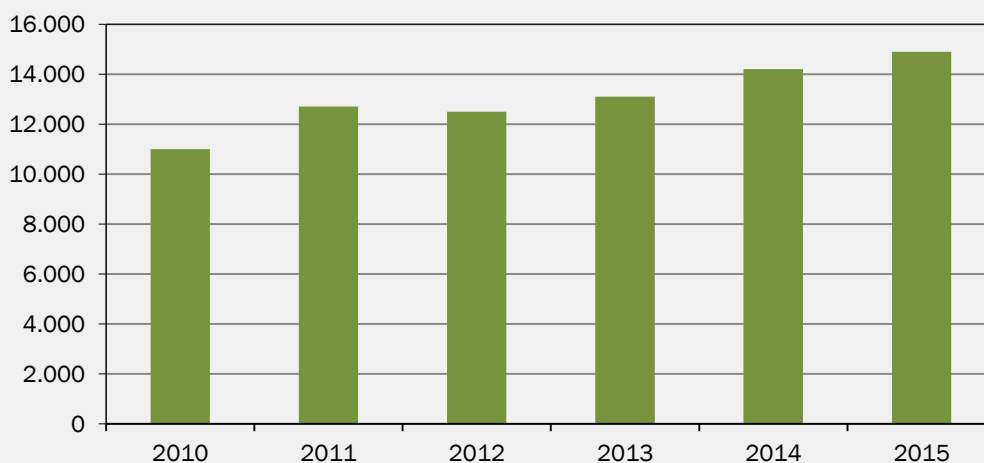
Per stabilire un legame diretto tra i risultati della lotta all'evasione e la riduzione della pressione fiscale, il decreto legislativo 160/2015, in attuazione della delega fiscale, ha previsto che le maggiori entrate derivanti dall'attività di contrasto dell'evasione fiscale e contributiva, nonché dal miglioramento della *tax compliance* debbano essere attribuite, al netto di quelle necessarie al mantenimento dell'equilibrio di bilancio e alla riduzione del rapporto tra debito e il PIL, al Fondo per la riduzione della pressione fiscale. Inoltre, nel quadro della procedura di bilancio, il Governo sarà tenuto a redigere annualmente un

²⁹ Nei casi in cui l'Amministrazione finanziaria abbia rilevato anomalie o incongruenze nella compilazione delle dichiarazioni, errori o omissioni,

rapporto contenente sia i risultati conseguiti in materia di misure di contrasto dell'evasione tributaria e contributiva sia, ove possibile, il recupero di gettito attribuibile alla maggiore propensione all'adempimento da parte dei contribuenti.

Le strategie adottate dal Governo per incentivare l'adempimento spontaneo si inseriscono all'interno di un rinnovato e collaborativo rapporto tra i contribuenti e l'Amministrazione fiscale.

FIGURA R.1: RISULTATI DELLA LOTTA ALL'EVASIONE: ENTRATE TRIBUTARIE ERARIALI E NON ERARIALI (in milioni di euro)



Fonte: Agenzia delle Entrate.

In particolare, la strategia complessiva del Governo mira ad associare alle misure di controllo e repressione *ex post* un'efficace attività di prevenzione *ex ante*, attraverso misure di carattere legislativo, procedurale e organizzativo in grado di interferire in modo mirato con i meccanismi stessi dell'evasione. Sul piano operativo tale strategia verte, da un lato, sull'utilizzo di metodologie innovative per valutare il grado di rischio rappresentato dai comportamenti dei contribuenti, anticipando il loro realizzarsi, piuttosto che reagendo dopo che si sono concretizzati; dall'altro lato, sulla collaborazione con il contribuente che desidera adempiere, riducendo il costo della sua *compliance*. Diviene cruciale, quindi, la possibilità di disporre di basi informative adeguate e di tecnologie avanzate che permettano l'utilizzo e l'incrocio puntuale di banche dati al fine di individuare elementi e caratteristiche dei contribuenti, che possano indicare una propensione alla *non-compliance*.

In questa ampia strategia rientra il programma '*Cooperative compliance*' con il quale l'Amministrazione finanziaria ha posto le basi per una nuova forma di interlocuzione con i 'grandi contribuenti', ispirata alla collaborazione rafforzata (*enhanced relationship*) ed al monitoraggio del rischio fiscale, già adottata in alcuni paesi europei coerentemente a quanto raccomandato dall'OCSE nel 2008. Nell'ambito di tale modalità di interlocuzione i contribuenti di grandi dimensioni sono incentivati a fornire informazioni spontanee, complete e tempestive e ad assumere comportamenti improntati alla trasparenza, a fronte dell'impegno dell'Amministrazione finanziaria a rendere l'adempimento fiscale più semplice. Il regime di *cooperative compliance* valorizza la capacità delle imprese di gestire il rischio fiscale tramite il proprio sistema di controllo interno, rende il contesto più favorevole agli investimenti privati, incoraggia la prevenzione e la risoluzione delle controversie in materia fiscale.

Analoga funzione è attribuita agli accordi preventivi, attraverso i quali l'Amministrazione finanziaria, al fine di evitare manovre elusive da parte delle imprese che hanno una

struttura internazionale e in un'ottica di protezione dai rischi fiscali, potrà non solo regolare in anticipo il trattamento fiscale di alcune operazioni internazionali, ma anche premiare le imprese che accrescono il valore degli assets immateriali nel nostro Paese. Lo strumento dell'accordo preventivo è stato infatti esteso alla tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo di beni immateriali (c.d. *patent box*), includendo i marchi e i prodotti dell'innovazione all'interno del regime italiano al fine di incentivare gli investimenti in attività di ricerca e sviluppo.

A fronte degli importanti sforzi dell'Agenzia delle entrate e dell'Amministrazione finanziaria nel suo complesso, il Governo è intervenuto con diversi provvedimenti volti a stimolare la semplificazione nell'assolvimento degli obblighi tributari e favorire l'emersione spontanea delle basi imponibili. Si fa riferimento, in particolare, all'introduzione delle dichiarazioni precompilate che ha permesso ai lavoratori dipendenti e ai pensionati, di visualizzare e scaricare il modello 730 con i dati già inseriti dall'Agenzia delle Entrate³⁰ e all'introduzione della fatturazione elettronica, divenuta obbligatoria dal 31 marzo 2015 per i fornitori delle pubbliche amministrazioni³¹ e incoraggiata attraverso incentivi fiscali e una sostanziale semplificazione burocratica nei rapporti tra imprese.

Inoltre, alcune preliminari valutazioni sembrano confermare l'efficacia delle misure recentemente introdotte in materia di contrasto dell'evasione fiscale. In particolare, la legge di stabilità per il 2015 ha introdotto: i) l'applicazione del meccanismo di *split payment* agli acquisti della PA³²; ii) l'estensione del *reverse charge* alle prestazioni di servizi di pulizia, di demolizione, di installazione di impianti e di completamento relative ad edifici (non più limitata a rapporti tra appaltatore e subappaltatore)³³, nonché ai trasferimenti di quote di emissioni di gas a effetto serra, ai trasferimenti di altre unità che possono essere utilizzate dai gestori e di certificati relativi al gas e all'energia elettrica, alle cessioni di gas e di energia elettrica a un soggetto passivo-rivenditore³⁴. Nel 2015, l'IVA sulle transazioni domestiche è aumentata, oltre che per la leggera ripresa dei consumi, anche per l'introduzione di queste misure, che hanno complessivamente contribuito ad un incremento netto del gettito valutato in circa 3 miliardi. Un ulteriore strumento di contrasto all'evasione fiscale potrà essere rappresentato dalla semplificazione degli studi di settore, individuato tra le priorità di politica fiscale delineate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per il triennio 2016-2018.

L'impegno del Governo nella lotta all'evasione ha riguardato anche l'aspetto internazionale. In un'economia sempre più globalizzata, un'azione efficace di contrasto all'elusione fiscale internazionale non può limitarsi a misure domestiche ma passa inevitabilmente per soluzioni coordinate. Di qui la necessità di procedere nella direzione di un sistema fiscale internazionale basato su *standard* comuni da applicare in maniera uniforme.

A livello internazionale l'Italia si è fatta promotrice di tutti i trattati internazionali sugli scambi automatici di informazioni per fini fiscali. Sono stati, inoltre, firmati numerosi trattati bilaterali, in larga parte con amministrazioni tradizionalmente percepite come non cooperative. L'Italia è tra i maggiori sostenitori del Progetto BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*) promosso in seno al G20 e realizzato dall'OECD per il contrasto all'elusione fiscale da parte delle imprese multinazionali. Una volta attuato, il BEPS assicurerà maggiore coerenza tra i sistemi fiscali nazionali, più trasparenza e un'accresciuta corrispondenza tra la tassazione, il luogo in cui le attività economiche vengono effettuate e i relativi profitti.

³⁰ Nella dichiarazione precompilata 2016 si amplia l'insieme di informazioni che i cittadini potranno accettare per escludere i controlli da parte del Fisco.

³¹ Il sistema Fattura PA ha coinvolto 23 mila amministrazioni e 600 mila fornitori e gestito 28 milioni di fatture nei primi 20 mesi dall'introduzione.

³² Art. 1, c. 629, lett. b), della L. n. 190/2014.

³³ Art. 1, comma 629, lett. a), numero 1) e 2), della L. n.190/2014.

³⁴ Art. 1, comma 629, lett. a), numero 3), della L. n.190/2014.

A ciò si collega anche il successo della *Voluntary Disclosure*. Nel complesso le istanze presentate dai contribuenti sono quasi 130 mila. Le maggiori entrate previste a seguito dell'introduzione della *Voluntary Disclosure* ammontano a circa 3,8 miliardi, al netto degli interessi, su un totale di quasi 60 miliardi di base imponibile emersa.

FOCUS**Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS)**

Le stime provvisorie relative all'APS per il 2015 prevedono il raggiungimento della quota dello 0,21 per cento del Reddito Nazionale Lordo (RNL), che rappresenterebbe un aumento dello 0,02 per cento rispetto al dato definitivo registrato nel 2014 (0,19 per cento). Per il 2016, il rapporto APS/RNL dovrebbe essere ancora in crescita.

Ciò conferma la determinazione del Governo a perseguire il riallineamento graduale dell'Italia agli standard internazionali della Cooperazione allo sviluppo (media Paesi OCSE), con l'obiettivo di migliorare la qualità e la quantità dell'APS, come previsto anche dall'art.30 della legge n. 125 del 2014 (Riforma della cooperazione allo sviluppo). Già nella Legge di Stabilità 2016, sono del resto stati previsti significativi aumenti delle risorse destinate alla Cooperazione allo Sviluppo.

Per il triennio 2017-2019, tale impegno del Governo dovrebbe concretizzarsi nel perseguimento dei seguenti obiettivi di spesa: 0,25 per cento del RNL nel 2017, 0,26 per cento nel 2018 e 0,28 per cento nel 2019. Il citato percorso di riallineamento - su cui influirà ovviamente anche la quota delle spese per l'assistenza ai rifugiati che potrà essere contabilizzata come APS - permetterà auspicabilmente di raggiungere nel 2020 l'obiettivo dello 0,30 per cento dell'RNL, nella prospettiva del raggiungimento, da parte dell'Unione Europea nel suo complesso, dell'obiettivo dello 0,7 per cento entro il 2030 (orizzonte temporale stabilito dalla nuova Agenda per lo Sviluppo Sostenibile, adottata dal Vertice ONU di New York del settembre 2015).

Il conseguimento di tale obiettivo comporta, oltre a quanto già disposto dalla Legge di Stabilità 2016 per il periodo dalla stessa considerato, la necessità di ulteriori e costanti incrementi degli stanziamenti annuali, proseguendo al contempo l'opera di riqualificazione e razionalizzazione della spesa già avviata.

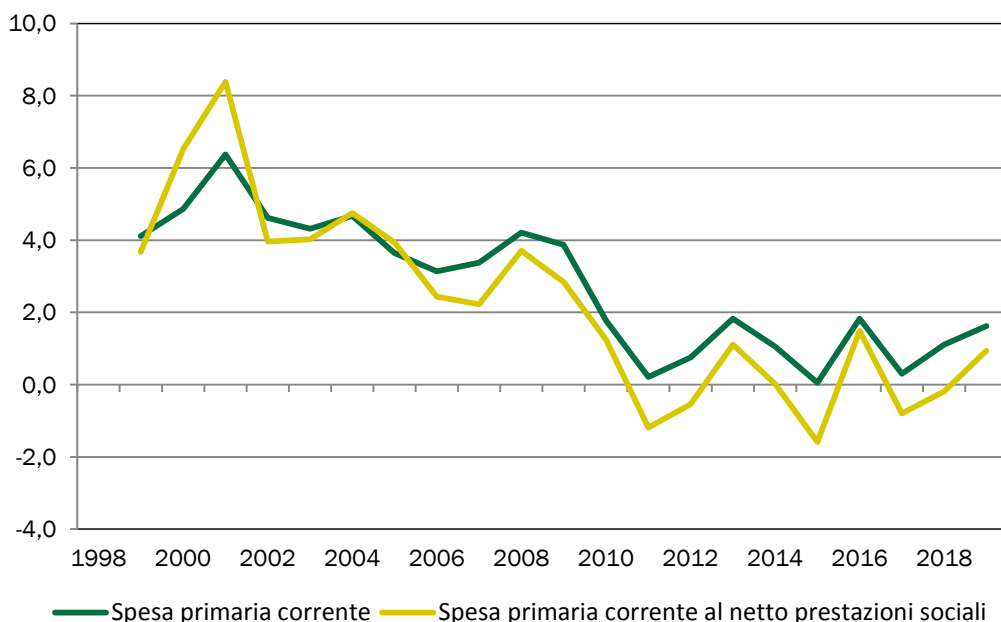
V.2 LA REVISIONE DELLA SPESA**Le misure adottate**

Negli ultimi anni l'attività di revisione della spesa ha costituito un elemento qualificante della strategia di bilancio. L'obiettivo di tale approccio è quello di migliorare il controllo della spesa pubblica e consentire, attraverso il superamento della logica incrementale, una più efficiente ed efficace assegnazione delle risorse pubbliche.

Gli interventi adottati hanno contribuito a un progressivo rallentamento del tasso di crescita della spesa primaria delle Amministrazioni pubbliche. Al netto della spesa per prestazioni sociali, che risente delle fasi cicliche dell'economia e dei fattori legati all'invecchiamento demografico, la spesa corrente primaria ha registrato nel periodo 2009-2015 una variazione media annua prossima allo zero o negativa, a fronte di una crescita di circa il 3,0 per cento l'anno nel periodo 2006-2009. Il medesimo aggregato di spesa è previsto rimanere pressoché stabile nel prossimo triennio (Figura V.1), riducendosi progressivamente in termini reali e in termini di incidenza sul PIL. L'Italia ha tenuto un comportamento virtuoso anche

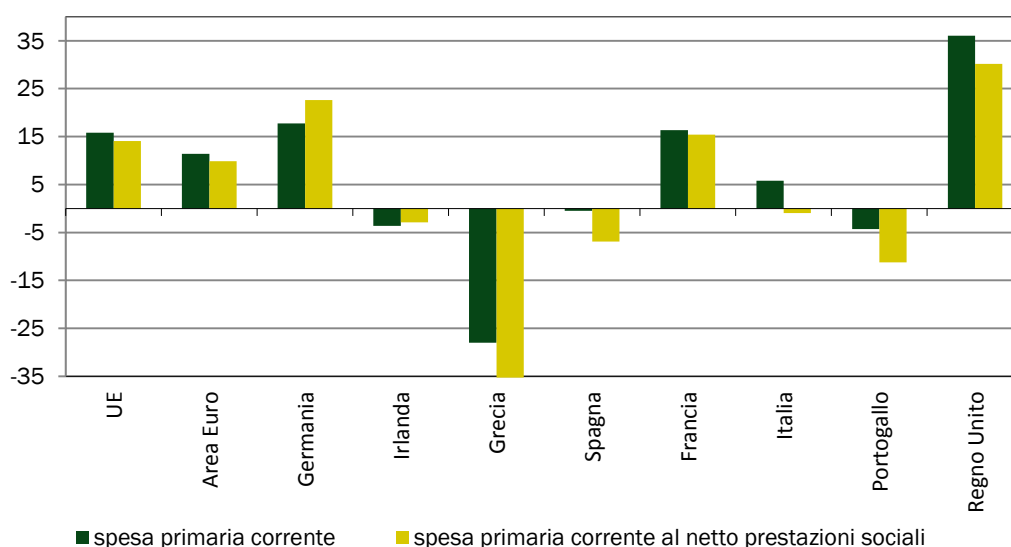
nel confronto con altri paesi europei: nel periodo 2009-2015 la spesa al netto degli interessi è aumentata circa del 6 per cento in rapporto alla spesa del 2009, contro l'8% dell'area dell'euro e il 13-14 per cento di Francia e Germania (Figura V.2).

FIGURA V.1 - SPESA PRIMARIA CORRENTE AL NETTO DELLE PRESTAZIONI SOCIALI - ITALIA. ANNI 1998-2019 (variazioni % annue)



Fonte: Istat Conto economico della PA, anni 1998-2015 (al 1 marzo 2016); elaborazioni quadro tendenziale 2016-2019.

FIGURA V.2. SPESA PRIMARIA CORRENTE CON E SENZA PRESTAZIONI SOCIALI (variazione % cumulata anni 2009-2015)



Fonte: Commissione europea, dati AMECO febbraio 2016. Per l'Italia aggiornamento Istat Conto economico della PA al 1 marzo 2016.

Le misure di contenimento della spesa adottate negli ultimi anni si sono concentrate sul personale della Amministrazione pubblica e sui consumi intermedi. A partire dal 2010 e fino al 2013 - periodo caratterizzato dalla maggiore urgenza di consolidamento dei conti - sono stati predisposti interventi diretti ad assicurare sia un rapido contenimento della spesa, sia la riduzione della stessa in termini strutturali. I principali interventi sulla spesa per il personale hanno riguardato sia la numerosità dei dipendenti pubblici, sia la loro remunerazione. In particolare sono stati:

- rafforzati e reiterati i già esistenti limiti al *turn over*;
- ridimensionato il rapporto alunni/docenti, con conseguenti riduzioni del personale scolastico (a partire dal decreto legge n. 112 del 2008);
- ridimensionate le dotazioni organiche delle amministrazioni pubbliche (a partire dal decreto legge n. 95 del 2012);
- congelata la contrattazione collettiva nazionale a partire dal 2010 (e fino alla sentenza n. 178/2015 della Corte Costituzionale);
- disposti effetti solo giuridici degli avanzamenti e progressioni di carriera del personale dal 2011 e fino al 2014;
- rese permanenti le riduzioni disposte sui fondi per la contrattazione integrativa in base alla riduzione del personale in servizio;
- imposti tetti alle remunerazioni stipendiali più elevate.

Sui consumi intermedi si è intervenuto soprattutto tramite misure di razionalizzazione della spesa per beni e servizi attraverso:

- la centralizzazione e il rafforzamento della governance degli approvvigionamenti pubblici per contenere il prezzo unitario degli acquisti;
- il rafforzamento di limiti alla spesa per determinate categorie merceologiche, come le autovetture, le spese per l'informatica, etc.;
- l'adozione di limiti di spesa per incarichi di consulenza, studio e ricerca, etc.;
- il contenimento della dinamica delle varie componenti della spesa sanitaria come la spesa farmaceutica, le uscite per prestazioni relative a contratti di appalto e forniture di beni e servizi e la rimodulazione dei tetti di spesa per l'acquisto dei dispositivi medici.

In qualche caso, queste misure sono state accompagnate dalla fissazione di un obiettivo di risparmio a fronte del quale i Ministeri hanno individuato selettivamente le riduzioni da effettuare, incidendo tipicamente sulla parte della spesa sotto il loro più diretto controllo, come i consumi intermedi.

A partire dal 2014 la revisione della spesa è stata orientata anche a favorire la riallocazione complessiva delle risorse pubbliche, mirando a individuare margini fiscali per favorire la crescita economica tramite la riduzione della pressione fiscale sulle famiglie, sulle imprese e per consentire la riqualificazione del sistema scolastico, anche tramite il riassorbimento del precariato storico con la riforma della 'Buona Scuola'.

A fronte di tali interventi, la spesa per i redditi da lavoro dipendente è calata fra il 2009 e il 2015 di circa 10 miliardi e il numero dei dipendenti pubblici si è ridotto di 110 mila unità di lavoro. In base al quadro tendenziale, tra il 2015 e il 2019 la spesa per il personale, nonostante le risorse aggiuntive previste con la 'Buona Scuola', rimane stabile. La spesa per consumi intermedi (al netto degli aggi che dal 2013 sono contabilmente inclusi in tale voce) ha registrato nel

periodo 2009-2015 un tasso di crescita medio annuo dello 0,04 per cento a fronte del 3,9 per cento dell'intervallo 2006-2009.

Nel 2014 e 2015 i provvedimenti in materia di personale e i limiti su determinate categorie di spesa sono stati prorogati e rafforzati. Sul piano metodologico, attraverso l'azione dei Commissari straordinari, sono stati forniti alle amministrazioni strumenti per conseguire risparmi sui prezzi unitari di acquisto di beni e servizi attraverso l'aggregazione della domanda e conseguenti economie di scala. Oltre a nuovi obblighi e facoltà di ricorso a CONSIP, è stato ampiamente limitato il numero delle centrali di committenza a un sottoinsieme di soggetti aggregatori altamente professionalizzati³⁵ e si è rafforzata la *governance* del programma di razionalizzazione degli acquisti sotto il coordinamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze, nell'ambito del Tavolo tecnico dei cd. "soggetti aggregatori".

In termini più generali, per favorire la riconsiderazione delle modalità con cui vengono forniti i servizi della pubblica amministrazione e l'individuazione di interventi scarsamente efficaci, è stata avviata una analisi dettagliata (a livello dei singoli capitoli di bilancio) attraverso un processo di collaborazione tra le amministrazioni di spesa e il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Le conseguenti riduzioni di bilancio (che oltre ai consumi intermedi hanno riguardato anche i trasferimenti ad altre Amministrazioni pubbliche e altre categorie di spesa) riflettono anche l'abbandono di attività obsolete e la revisione di stanziamenti in aree in cui si sono mostrati sovrabbondanti o in cui gli interventi sono in ritardo di attuazione.

Complessivamente, dal 2014 i risparmi associati a interventi di razionalizzazione della spesa, in termini di indebitamento netto, ammontano a circa 3,6 miliardi nel 2014, 18 miliardi nel 2015, 25 miliardi nel 2016, 27,6 miliardi nel 2017 e circa 28,7 miliardi nel 2018 e riguardano tutti i livelli di governo (Tavola V.11).

TAVOLA V.11 - MISURE DI RAZIONALIZZAZIONE DELLA SPESA (contributo all'indebitamento netto - milioni di euro)

Provvedimenti	2014	2015	2016	2017	2018
D.L. n. 4/2014	488	773	565	565	565
D.L. n. 66/2014	3.120	2.972	2.800	2.727	503
D.L. n. 90/2014	0	75	113	123	153
Legge di Stabilità 2015	0	12.159	13.001	14.154	15.814
Revisione politiche invariate Legge di Stabilità 2015	0	2.024	1.375	1.921	1.668
Legge di Stabilità 2016	0	0	7.176	8.155	9.976
Totale complessivo	3.608	18.003	25.030	27.645	28.678

Nota: I risparmi sono quantificati al netto degli effetti fiscali e contributivi e, nel caso delle Regioni e degli Enti locali, sono indicati al lordo di utilizzi nell'ambito dell'allentamento dei vincoli del Patto di stabilità interno o dal passaggio al nuovo saldo obiettivo di finanza pubblica (dal 2016 in poi). Va specificato che i provvedimenti indicati hanno complessivamente disposto tagli di spesa per importi anche superiori a quelli associati al processo di revisione della spesa. Nella tavola sono considerati solo quelli che riguardano misure di razionalizzazione ed efficientamento. Inoltre, parte delle misure, sono contabilmente rilevate tra le voci di entrata del conto consolidato delle amministrazioni pubbliche.

I totali possono non corrispondere alla somma delle componenti per gli arrotondamenti effettuati.

Fonte: elaborazioni e stime RGS su dati contenuti nei riepiloghi degli effetti finanziari dei provvedimenti.

³⁵ I soggetti aggregatori sono ora una trentina in confronto alle oltre 33 mila centrali d'acquisto precedenti.

In linea con le azioni già intraprese negli anni precedenti, la legge di stabilità per il 2016 contiene misure attribuibili al processo di revisione della spesa quantificate in circa 7,2 miliardi nel 2016, circa 8,2 miliardi nel 2017 e circa 10 miliardi nel 2018. Le voci di risparmio più rilevanti sono rappresentate dai tagli degli stanziamenti dei Ministeri, dal contributo delle autonomie territoriali e dalle disposizioni sulla razionalizzazione dell'acquisto di beni e servizi che incidono sulle Amministrazioni centrali, sulle Regioni, sugli Enti pubblici non territoriali e sugli Enti di previdenza (Tavola V.12).

TAVOLA V.12 - LEGGE DI STABILITÀ 2016 - MISURE DI RAZIONALIZZAZIONE DELLA SPESA (contributo all'indebitamento netto - milioni di euro)

Misure	2016	2017	2018
Ministeri	2.688	2.082	2.351
Pareggio di bilancio Regioni	1.850	1.022	660
Regioni e Province autonome (incluso rafforzamento acquisti centralizzati e settore sanitario)	0	3.980	5.480
Rideterminazione fabbisogno sanitario nazionale standard	1.783	0	0
Misure in materia di indicizzazione delle pensioni	0	335	747
Rafforzamento acquisti centralizzati (escluso Regioni)	216	217	217
Misure sul pubblico impiego	59	117	200
Altro	579	402	320
Totale	7.176	8.155	9.976

Nota: I totali possono non corrispondere alla somma delle componenti per gli arrotondamenti effettuati.
Fonte: elaborazioni e stime RGS su dati contenuti nei riepiloghi degli effetti finanziari dei provvedimenti.

I risparmi previsti per lo Stato sono in larga parte basati su interventi selettivi di riduzione della spesa dei Ministeri per circa 2,7 miliardi nel 2016, 2,1 miliardi nel 2017 e 2,3 miliardi nel 2018 (che in termini di riduzione degli stanziamenti disponibili ammontano a circa 3,3 miliardi nel 2016, 2,4 miliardi nel 2017 e 1,8 miliardi nel 2018). Gli interventi più rilevanti includono i risparmi derivanti dai processi di razionalizzazione e contenimento della spesa da parte delle Amministrazioni centrali, in relazione all'attuazione di manovre di finanza pubblica adottate in anni precedenti e quantificabili solo a consuntivo. Per assicurare una loro evidenza tali risparmi sono confluiti nel fondo per la riduzione della pressione fiscale³⁶, il cui azzeramento ha consentito un apporto complessivo di circa 0,8 miliardi nel 2016 e circa 0,4 miliardi negli anni 2017 e 2018. Altre riduzioni sono attuate attraverso la revisione dei trasferimenti e dei contributi destinati a imprese pubbliche e private, tra cui le Ferrovie dello Stato (0,4 miliardi nel 2016), il fondo per gli interventi agevolativi alle imprese (35 milioni nel 2016, 41 milioni nel 2017 e 60 milioni nel 2018) e i contributi in conto interessi relativi ai finanziamenti a carico del fondo rotativo per il sostegno alle imprese (55 milioni nel 2016 e 50 milioni in ciascuno degli anni successivi). Sono stati, inoltre, ridotti i compensi spettanti ai centri autorizzati di assistenza fiscale (40 milioni nel 2016 e 70 milioni per gli anni 2017 e 2018) e agli istituti di patronato (15 milioni annui). Infine, si prevede la riprogrammazione delle risorse per l'edilizia sanitaria (0,3 miliardi nel 2016 e 0,6 miliardi in ciascuno degli anni 2017 e 2018), la dismissione degli immobili in uso al Ministero della difesa (0,2 miliardi

³⁶ Articolo 1, comma 431 della Legge di Stabilità 2014.

nel 2016), la diminuzione, per un importo di 10 milioni a decorrere dal 2016, della quota dell'otto per mille del gettito Irpef destinato allo Stato e la riduzione delle somme corrisposte annualmente ai partiti politici in relazione alla destinazione del due per mille dell'IRPEF da parte dei contribuenti (10 milioni per l'anno 2016 e 20 milioni per gli anni 2017 e 2018). Per la Presidenza del Consiglio la riduzione è di 23 milioni per il 2016; 21,7 milioni per il 2017; 18 milioni per l'anno 2018.

Agli enti nazionali di previdenza e assistenza sociale pubblici è assegnato un obiettivo di riduzione delle spese correnti, escluse quelle per le prestazioni previdenziali e assistenziali, per almeno 53 milioni nel triennio 2016-2018. È prevista, inoltre, in via temporanea, una proroga delle disposizioni già previste per il triennio 2014-2016 in materia di revisione del meccanismo di indicizzazione dei trattamenti pensionistici superiori a tre volte il minimo, con un risparmio di spesa che, al netto degli effetti fiscali, ammonta a circa 335 milioni nel 2017 e circa 750 milioni nel 2018.

Il fabbisogno sanitario nazionale standard è fissato, per il solo anno 2016, al livello di 111 miliardi, con un conseguente effetto migliorativo dell'indebitamento netto di circa 1,8 miliardi. Una quota del finanziamento al Servizio sanitario nazionale pari a 0,8 miliardi è subordinata all'adozione dei nuovi Livelli Essenziali di Assistenza (LEA). Sempre nel settore sanitario, la legge di stabilità fornisce diversi strumenti di efficientamento, tra cui, il rafforzamento delle procedure di acquisizione centralizzata e l'introduzione di piani di rientro per le aziende ospedaliere, anche universitarie, per gli Istituti di Ricovero e Cura a Carattere Scientifico (IRCCS) e, dal 2017, per le Aziende Sanitarie Locali (ASL).

Per quanto riguarda le regioni, un risparmio rilevante è atteso dal passaggio al nuovo saldo obiettivo di finanza pubblica (circa 1,8 miliardi nel 2016, circa 1 miliardo nel 2017 e 660 milioni nel 2018). Inoltre, alle regioni e province autonome è richiesto un contributo migliorativo per un importo di circa 4 miliardi nel 2017 e di circa 5,5 miliardi nel 2018 (comprensivi dei risparmi di spesa derivanti dal ricorso alle centrali di committenza degli acquisti di beni e servizi da parte delle Regioni pari a 480 milioni in ciascuno degli anni 2017 e 2018). La ripartizione di tale contributo tra i vari comparti, compresa la Sanità, è stata sancita l'11 febbraio 2016 in Conferenza Stato Regioni, portando a una rideterminazione del fabbisogno sanitario nazionale per 3,5 miliardi nel 2017 e per 5 miliardi di euro a decorrere dal 2018. La quota residua di 480 milioni (relativa alla razionalizzazione della spesa per gli acquisti e servizi) verrà ripartita entro il 31 gennaio di ciascun anno.

Nel settore del pubblico impiego è stato rafforzato il blocco del turn-over per il periodo 2016-2018 nella misura del 25 per cento dei risparmi derivanti dalle cessazioni (al netto degli effetti fiscali e contributivi pari a 23 milioni nel 2016, 81 milioni nel 2017 e 164 milioni nel 2018). Sono state, inoltre, limitate e ridotte le risorse per il trattamento economico accessorio degli addetti (36 milioni di euro annui).

Il rafforzamento dell'acquisizione centralizzata e dell'*e-procurement* rimangono tasselli importanti per sostenere la revisione della spesa tramite il recupero dell'efficienza nei processi e nei costi d'acquisto (inclusi gli oneri amministrativi connessi all'espletamento delle procedure di acquisto) e una maggiore tracciabilità, trasparenza e semplificazione dell'azione amministrativa. In questo ambito la legge di stabilità del 2016 prosegue sul solco già tracciato:

viene, per esempio, esteso l'ambito dei soggetti obbligati a forme di acquisto centralizzato con riguardo agli enti di previdenza e alle agenzie fiscali. L'utilizzo degli strumenti CONSIP viene esteso anche ai lavori manutentivi. Le società controllate dallo Stato e dagli enti locali dovranno utilizzare i *benchmark* di prezzo-qualità del sistema aggregato degli acquisti. Il mancato ricorso agli strumenti CONSIP è disincentivato tramite l'introduzione di limiti a procedere nel caso di acquisti autonomi in base al margine di prezzo conseguito (che dovrà essere inferiore almeno del 10 per cento rispetto ai migliori corrispettivi CONSIP per la telefonia e almeno del 3 per cento per carburanti extra-rete, carburanti rete, energia elettrica e gas per il riscaldamento). Le norme richiedono, inoltre, una maggiore attenzione alla programmazione degli acquisti e forniscono indicazioni per il controllo della spesa per l'informatica. Infine, viene rafforzato l'utilizzo dei parametri prezzo-qualità, tramite l'individuazione delle "caratteristiche essenziali" dei beni e servizi che dovranno essere presi a riferimento dalle amministrazioni per effettuare il confronto per acquisti fuori convenzioni CONSIP. Ogni amministrazione è tenuta ad associare alle leve e gli strumenti forniti percorsi di razionalizzazione che impattino sulle altre componenti della spesa, come le quantità acquistate, la reingegnerizzazione dei processi di produzione e la dismissione di interventi obsoleti. Il contributo richiesto in termini di minori spese è pari a circa 216 milioni nel 2016 e 697 milioni nel 2017 e 698 milioni nel 2018.

Ulteriori impulsi alla revisione della spesa potranno inoltre derivare dalle azioni messe in atto per una pubblica amministrazione più efficiente e moderna (cfr. Riquadro seguente).

FOCUS**Misure di efficientamento e modernizzazione della Pubblica Amministrazione**

Rilevanti effetti in termini di efficientamento e modernizzazione del sistema pubblico, che potranno avere impatti nel tempo sui conti pubblici e sulla qualità dei servizi erogati, deriveranno dalle azioni avviate nel corso della legislatura e attualmente alle fasi conclusive dell'implementazione in tema di partecipazioni pubbliche, razionalizzazione del complesso delle forze di polizia, sistema di acquisti pubblici (*public procurement*) e fascicolo sanitario.

Partecipazioni pubbliche

Sulla base delle rilevazioni del MEF le partecipazioni detenute dalle Amministrazioni pubbliche sono oltre 40.000 per 8.300 società o enti partecipati. Quasi il 60 per cento degli organismi partecipati è rappresentato da società di capitali (circa 1.900 Spa e 2.700 Srl), per le quali per le Amministrazioni pubbliche - a seguito dell'implementazione della legge delega n. 124/2015 per la riforma della PA - dovranno presentare piani di riassetto. Nello specifico il decreto delegato di attuazione approvato a inizio anno, prevede che si proceda al radicale sfolto delle aziende che per ambito di azione, dimensione (numero dipendenti inferiore a quello dei consiglieri di amministrazione, situazione che interessa tra le 500 e le 800 società) e modello di organizzazione non raggiungono il livello necessario a produrre un'offerta pubblica di adeguata efficacia ed economicità. In particolare, nell'ambito di questa revisione straordinaria, le amministrazioni pubbliche individuano le partecipazioni possedute che devono essere alienate ovvero oggetto di operazioni di razionalizzazione, fusione o soppressione, anche mediante messa in liquidazione o cessione, in quanto non riconducibili ad alcuna delle categorie previste dal legislatore, ovvero perché non soddisfano i requisiti e le condizioni per il mantenimento. Risparmi potranno derivare anche dalle limitazioni imposte al numero di componenti degli organi amministrativi delle società e dai tetti imposti ai compensi dei consiglieri di amministrazione e dei dipendenti delle società partecipate. Ulteriori risparmi e guadagni in

termini di efficienza potranno derivare dall'effetto combinato delle disposizioni del suddetto decreto in materia di *in house providing* e di quelle contenute nel Testo Unico in materia di servizi pubblici locali in corso di implementazione. Entrambi sono ispirati alla promozione di maggiore concorrenza nell'assegnazione dei contratti di servizio, il cui volume complessivo è attualmente pari a 16,5 miliardi annui.

Riordino delle Forze di polizia

Nell'ambito del più ampio processo di riorganizzazione della pubblica amministrazione il decreto legislativo delegato di attuazione della legge n. 124/2015 prevede il riordino delle Forze di polizia. L'obiettivo è di intervenire sulle criticità dell'attuale assetto organizzativo per assicurare una migliore allocazione delle competenze e il coordinamento tra i diversi corpi, nonché l'ottimizzazione di processi di spesa. Attualmente l'insieme delle forze di polizia occupa 311 mila addetti. Gli interventi consentiranno di sfruttare economie di scala prevedendo la gestione associata dei servizi strumentali e un conseguente recupero di efficienza nel medio periodo, soprattutto per quanto attiene alle spese di funzionamento che nel triennio 2016-2018 superano i 120 milioni. Le Forze di polizia passano da cinque a quattro corpi a seguito della soppressione di quello Forestale (circa 7.400 addetti, che passeranno prevalentemente nell'Arma dei Carabinieri), con conseguenti riallocazioni di personale.

Sistema degli acquisti pubblici

La centralizzazione degli acquisti di beni e servizi della pubblica amministrazione e la razionalizzazione della spesa per ICT sono leve che possono contribuire a generare risparmi, e operano in funzione della riqualificazione della spesa. Su questi temi la legge di stabilità 2016 ha rafforzato il ruolo di centralizzazione degli acquisti e di aggregazione della domanda attraverso CONSIP e gli altri Soggetti Aggregatori. Le principali misure focalizzano sulla razionalizzazione degli acquisti attraverso un acquirente unico, la centralizzazione di accordi di carattere "nazionale" con fornitori, la promozione di specifici accordi con i singoli soggetti aggregatori per sostenere lo sviluppo del sistema di aggregazione su base territoriale³⁷. Per quanto attiene, invece, alla spesa per ICT, la Legge di Stabilità 2016 prevede, un "Programma di razionalizzazione Acquisti ICT nazionale", che raccordi tutte le parti coinvolte in un contesto di intervento integrato, organico e strutturato teso ad efficientare progettazione e utilizzo pubblico dell'ICT nonché a conseguire risparmi attraverso la riduzione dei prezzi unitari dei beni e servizi.

Accelerazione della realizzazione del fascicolo sanitario

Un'accelerazione della realizzazione del fascicolo elettronico viene realizzata attraverso l'istituzione di un nodo nazionale di fascicolo che interviene nelle more dell'attivazione dei nodi regionali, da cui potranno derivare risparmi a consuntivo anche dell'ordine di 300-600 milioni. L'obiettivo principale del processo è di assicurare in tempi brevi un'ottimale interazione tra le strutture di ricovero e cura ed i cittadini, e un efficiente monitoraggio della spesa sanitaria.

L'integrazione della revisione della spesa nel ciclo del bilancio

La revisione della spesa non può essere limitata all'individuazione di tagli da operare nel bilancio pubblico, ma deve promuovere in maniera continuativa la riorganizzazione dei fattori di produzione, l'innovazione dei processi nell'Amministrazione pubblica, l'individuazione dei programmi di spesa scarsamente efficaci in favore di alternative destinate a far fronte a nuove

³⁷ Si rinvia per ulteriori dettagli al Capitolo 3 del Programma Nazionale di Riforma e al Capitolo II del Rapporto Intermedio.

domande di servizi da parte dei cittadini e delle imprese e, più in generale, il miglioramento della qualità dei servizi e degli interventi pubblici.

Al fine di realizzare un processo continuo e sistematico, in cui siano coinvolti i principali attori di spesa, lo schema di decreto legislativo presentato dal Governo a febbraio 2016 per il completamento della riforma del bilancio prevede l'integrazione della revisione della spesa nel ciclo del bilancio (cfr. Paragrafo V.1 La riforma del bilancio dello Stato). Secondo quanto già previsto dalla normativa attuale, l'avvio del ciclo di programmazione finanziaria avviene con la presentazione al Parlamento, entro il 10 aprile, del Documento di Economia e Finanza con il quale vengono indicate le priorità del Governo e le compatibilità economico-finanziarie per la Amministrazione pubblica. Su tali basi, il decreto delegato prevede che con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, previa deliberazione del Consiglio dei Ministri e su proposta del Ministro dell'Economia e delle Finanze, siano assegnati a ciascuna amministrazione specifici obiettivi di spesa entro il mese di maggio. In coerenza con gli obiettivi attribuiti, le Amministrazioni centrali dello Stato dovranno definire la propria programmazione finanziaria tenendo conto della legislazione vigente, dei miglioramenti dell'efficienza nell'utilizzo delle risorse conseguibili attraverso procedure amministrative e delle eventuali proposte normative volte a raggiungere i risultati attesi. Queste proposte saranno valutate ai fini del loro inserimento nel disegno di Legge di Stabilità e oggetto di discussione parlamentare durante l'*iter* di approvazione della manovra finanziaria.

Il processo previsto delinea un rilevante anticipo rispetto alla prassi attuale, nella quale le proposte per la predisposizione del disegno di Legge di Stabilità sono spesso definite in prossimità dell'adozione dello stesso provvedimento. La scelta di operare per il tramite di un decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, previa deliberazione del Consiglio dei Ministri, inoltre, mira a rafforzare la collegialità delle scelte sugli obiettivi da assegnare a ciascun Ministero con conseguenti benefici in termini di effettiva sostenibilità degli stessi e di responsabilizzazione, anche politica, dei Ministeri coinvolti.

La scelta di fondo consiste nel tentativo di invertire l'ordine con il quale si definisce la programmazione ai fini della formazione del disegno di Legge di Bilancio e di quello di Stabilità. In altre parole, la proposta complessiva, per la definizione della manovra di bilancio non sarà più la somma delle singole proposte o richieste delle amministrazioni di spesa, ma sarà definita entro gli obiettivi loro assegnati, che rappresenteranno i confini entro i quali la programmazione andrà delimitata. La necessità di valutare contemporaneamente, e in termini alternativi, il finanziamento delle attività 'storiche' e delle nuove proposte di spesa dovrebbe facilitare il confronto tra i rispettivi effetti e favorire la riallocazione delle risorse tra gli interventi e le attività in relazione alla loro efficacia.

Per rafforzare l'attenzione sul raggiungimento dei risultati previsti - dal punto di vista sia finanziario sia degli esiti dell'azione pubblica - gli interventi più rilevanti (eventualmente modificati rispetto alla proposta originaria da emendamenti parlamentari) saranno oggetto di specifici accordi di monitoraggio triennale tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e ciascun ministero di spesa. Il monitoraggio riguarderebbe la verifica dello stato di attuazione delle misure amministrative e legislative previste e, laddove pertinente, anche della realizzazione della quantità e qualità dei beni e dei servizi prodotti.

Gli accordi devono essere perfezionati entro il 1° marzo di ciascun anno e, in corso d'anno, dovrebbero essere oggetto di periodici incontri tra amministrazioni, per monitorare il grado di raggiungimento dei risultati previsti, ovvero per far emergere tempestivamente eventuali criticità che dovessero rendere necessari interventi correttivi e/o integrativi della norma originaria. A tal fine è previsto che nel mese di luglio sia inviata al Ministro dell'Economia e delle Finanze e al Presidente del Consiglio dei Ministri una relazione sullo stato di attuazione degli accordi anche per fornire informazioni utili alla successiva programmazione e/o la revisione di quella in essere.

Per quanto riguarda gli Enti locali la revisione della spesa rimane affidata agli strumenti individuati dal sistema dei costi standard e dei fabbisogni standard³⁸, quali parametri cui ancorare il finanziamento delle spese fondamentali di comuni, città metropolitane e province, al fine di assicurare un graduale e definitivo superamento del criterio della spesa storica. Il processo già avviato è stato rafforzato anche tramite l'istituzione presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze di una Commissione tecnica che semplifica le procedure per l'approvazione delle note metodologiche e dei fabbisogni standard, precedentemente affidate alla Commissione tecnica paritetica per l'attuazione del federalismo fiscale.

Infine, nell'ambito delle *tax expenditures*, l'attuazione della delega fiscale ha previsto annualmente la predisposizione di uno specifico Rapporto programmatico di ricognizione delle agevolazioni in essere. Questo costituirà la base per valutare in autunno gli interventi volti a ridurre, eliminare o riformare le spese fiscali, che dovranno poi essere resi operativi nella manovra di finanza pubblica. Tale ricognizione sarà essenziale per rendere operative le innovazioni introdotte con la revisione del processo annuale di bilancio.

³⁸ I fabbisogni standard sono stati introdotti con il decreto legislativo 26 novembre 2010, n. 216, emanato in attuazione della delega in materia di federalismo fiscale disposta con la legge n. 42 del 2009. La metodologia per la determinazione dei fabbisogni costituisce un'operazione tecnicamente complessa, per la cui effettuazione il decreto definisce una serie di elementi da utilizzare e ne affida l'attuazione alla Società per gli studi di settore, ora Soluzioni per il Sistema Economico - SO.S.E. S.p.A.

VI. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

VI.1 LA RIFORMA DEL BILANCIO DELLO STATO

Negli ultimi anni, l'Italia ha rafforzato, attraverso una serie di interventi normativi, l'insieme delle regole e delle procedure che governano la condotta fiscale e la politica di bilancio. Gli interventi, disposti in coerenza con l'evoluzione della disciplina comunitaria, consentono di superare alcune criticità dell'assetto nazionale e di completare il ciclo di riforma avviato con la revisione della legge di contabilità del 2009¹.

Con l'approvazione della Legge costituzionale n. 1 del 2012, in particolare, è stato introdotto nell'ordinamento nazionale un principio di carattere generale, secondo il quale tutte le Amministrazioni pubbliche devono assicurare l'equilibrio tra entrate e spese del bilancio e la sostenibilità del debito. La legge n. 243 del 2012 ha successivamente dato attuazione al principio dell'equilibrio di bilancio, definito in termini strutturali, in coerenza con quanto previsto dall'ordinamento europeo, e con l'obbligo per le amministrazioni pubbliche di assicurare 'almeno' il conseguimento dell'obiettivo di medio termine o comunque il rispetto del percorso di avvicinamento programmato verso tale obiettivo.

Nel corso del 2016, sono stati presentati dal Governo gli schemi di decreti legislativi² per il completamento della revisione della struttura del bilancio dello Stato e il potenziamento della funzione del bilancio di cassa, nel rispetto dei principi e criteri direttivi contenuti, rispettivamente, negli articoli n. 40 e n. 42 della Legge di contabilità e finanza pubblica.

Le disposizioni previste con il provvedimento per il completamento della riforma del bilancio mirano alla maggiore leggibilità e significatività del bilancio, il miglioramento della qualità dei dati di entrata e spesa; il rafforzamento del processo di programmazione finanziaria e del ruolo allocativo del bilancio, anche attraverso la messa a punto di un processo di revisione della spesa integrato nel ciclo del bilancio, e il potenziamento del monitoraggio sul raggiungimento degli obiettivi prefissati, nonché la semplificazione delle procedure per i provvedimenti di variazione di bilancio in corso d'anno, tali da rendere più tempestiva la disponibilità delle risorse ai fini di una loro corretta gestione.

In relazione a questi obiettivi, il decreto prevede:

- a) la razionalizzazione delle unità di voto parlamentare (i 'programmi' del bilancio dello Stato);
- b) l'introduzione delle 'azioni' quali ulteriore articolazione dei programmi per rendere maggiormente leggibili le attività svolte, le politiche sottostanti e i servizi erogati;

¹ Legge 31 dicembre 2009, n. 196.

² Atto Governo n. 264 e n. 265.

- c) l'adozione di un piano dei conti integrato e, a fini conoscitivi, di un sistema di contabilità integrata economico-patrimoniale;
- d) la progressiva eliminazione delle gestioni contabili operanti presso la tesoreria dello Stato e la revisione del conto riassuntivo del Tesoro;
- e) la revisione del ciclo di bilancio, con un approccio *top-down* più stringente rispetto a quello attuale nel quale siano fissati all'inizio dell'anno gli obiettivi di spesa per Ministero che costituiscano i limiti entro i quali disporre la programmazione finanziaria e la definizione delle proposte per la manovra di finanza pubblica;
- f) il rafforzamento delle attività di monitoraggio delle misure di finanza pubblica adottate, attraverso la definizione di Accordi tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e gli altri Ministeri, e l'integrazione nel ciclo di bilancio di una attività continuativa e sistematica di analisi e valutazione della spesa che fornisca elementi conoscitivi per valutare le possibili scelte in relazione alle risorse necessarie per condurre l'azione pubblica, all'attuazione degli interventi proposti e ai risultati da questi attesi;
- g) l'ampliamento della flessibilità, sia in fase previsionale che gestionale, e lo snellimento delle relative procedure amministrative;
- h) l'iscrizione in bilancio fin dal 1 gennaio di risorse (entrate di scopo) che oggi sono assegnate ai Ministeri solo in corso di esercizio.

Per il decreto legislativo per il rafforzamento del ruolo della cassa nel bilancio, i principali obiettivi riguardano: il potenziamento del ruolo delle previsioni di cassa, rendendo più diretto il legame tra la decisione parlamentare sull'allocazione delle risorse in bilancio e il momento in cui queste determinano un impatto sul sistema economico attraverso la loro effettiva erogazione; il rafforzamento della programmazione dei flussi di cassa, con conseguente miglioramento della gestione del fabbisogno e dei riflessi sulla dinamica del debito pubblico; la revisione e razionalizzazione, anche in termini quantitativi, del fenomeno dei residui di bilancio.

A tal fine si prevede:

- a) la revisione del concetto di impegno di spesa con un avvicinamento alla fase del pagamento (in relazione all'anno in cui l'obbligazione assunta diviene esigibile) e l'adozione di interventi per il miglioramento della rappresentazione delle risultanze gestionali di entrata;
- b) l'obbligo di predisposizione, per i responsabili della gestione dei programmi, di un cronoprogramma dei pagamenti in fase di formazione del bilancio di previsione (con conseguente potenziamento del ruolo programmatico del bilancio di cassa e maggiore tempestività dei pagamenti);
- c) la revisione dei criteri di mantenimento in bilancio dei residui passivi formati negli esercizi precedenti, prevedendone anche la rimodulazione con imputazioni alla competenza degli esercizi successivi in relazione alla previsione di effettiva erogazione delle risorse;
- d) la modifica dei termini di conservazione in bilancio delle disponibilità e dei residui passivi di alcune tipologie di spesa per le quali sono previste procedure particolarmente articolate;
- e) la pubblicazione, in un apposito allegato al Rendiconto generale dello Stato, di un raccordo tra bilancio dello Stato e tesoreria statale, con l'obiettivo di

fornire, in apposite tabelle, indicazioni quantitative circa l'intermediazione operata dalla Tesoreria sulle somme erogate dal bilancio e, quindi, sull'effettiva erogazione di risorse ai destinatari finali;

- f) la possibilità di rimodulare le somme non impegnate a chiusura dell'esercizio sulle autorizzazioni di spesa pluriennale e per le altre spese di conto capitale in relazione alle previsioni del piano finanziario dei pagamenti.

In alcuni casi, questi strumenti prevedono modifiche e innovazioni a processi e strumentazioni informative che coinvolgono più attori istituzionali. In altri, interessano l'intera struttura del bilancio con ripercussioni rilevanti sulla gestione delle risorse nel corso dell'esercizio da parte delle amministrazioni centrali dello Stato e sui loro sistemi informativi. Per alcune delle modifiche proposte è previsto pertanto un periodo di progressiva applicazione, anche attraverso apposite sperimentazioni da condividere con tutte le strutture interessate.

I decreti legislativi si collocano in uno scenario ancora in evoluzione. Ulteriori interventi dovranno essere definiti per dare attuazione alla legge n. 243 del 2012, in relazione all'equilibrio del bilancio dello Stato e dell'accorpamento dei disegni di legge di bilancio e di stabilità, e per alcune modifiche che il Governo ha proposto alla stessa legge rinforzata, per la parte relativa alla disciplina degli Enti territoriali.

In merito al primo aspetto, con l'obiettivo di rimettere al centro del dibattito per la definizione della manovra di fine anno e della decisione sull'allocatione delle risorse l'ammontare complessivo delle risorse pubbliche in relazione alle finalità per cui sono impiegate (anziché le sole variazioni marginali apportate annualmente con la legge di stabilità) la legge n. 243 del 2012 ha disposto l'unificazione del disegno di legge di bilancio e della stabilità.

In ogni caso, per poter distinguere le risorse derivanti dall'applicazione della normativa esistente da quelle stanziare con i nuovi interventi, la legge prevede che il disegno di legge di bilancio sia articolato in due sezioni: la prima contiene le misure tese a realizzare gli obiettivi programmatici di finanza pubblica indicati nel Documento di Economia e Finanza (DEF); la seconda sezione illustra le previsioni di entrata e di spesa, espresse in termini di competenza e di cassa, formate sulla base della legislazione vigente.

Per l'attuazione del principio del pareggio di bilancio per regioni e enti locali il Governo ha recentemente approvato un disegno di legge di modifica della legge 24 dicembre 2012, n. 243, con l'obiettivo di adeguare i vincoli di finanza pubblica degli enti territoriali alla riforma della contabilità degli enti stessi, anche attraverso processi di semplificazione delle procedure. In particolare, le disposizioni previste sostituiscono i quattro saldi di riferimento dei bilanci delle regioni e degli enti locali, fissati inizialmente con la legge n. 243 del 2012, con un unico saldo non negativo in termini di competenza tra le entrate finali e le spese finali, sia nella fase di previsione che di rendiconto. Sono inoltre disciplinate le operazioni di indebitamento e l'utilizzo dell'avanzo degli esercizi precedenti per operazioni di investimento. Infine viene demandato a legge dello Stato, il concorso delle regioni, dei comuni, delle province, delle città metropolitane e delle Province autonome di Trento e Bolzano alla sostenibilità del debito delle

amministrazioni pubbliche attraverso versamenti al Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato, tenuto conto dell'andamento del ciclo economico.

VI.2 LE REGOLE DI BILANCIO PER LE AMMINISTRAZIONI LOCALI

La regola dell'equilibrio di bilancio

Il Patto di Stabilità Interno (PSI) ha costituito per circa sedici anni la regola cardine alla base del coordinamento della finanza locale in Italia. A partire dal 1999, anno della sua introduzione, il Patto ha definito il contributo di regioni, province e comuni al conseguimento dell'obiettivo di indebitamento netto perseguito a livello nazionale nel rispetto del Patto di Stabilità e Crescita. Il protocollo sulla procedura per deficit eccessivi allegato al Trattato di Maastricht aveva infatti richiesto agli Stati membri di assicurare che le procedure nazionali in materia di bilancio consentissero loro di rispettare gli obblighi derivanti dal Trattato. Sin dalla sua introduzione, il PSI ha avuto quindi lo scopo di contenere l'indebitamento delle Amministrazioni locali.

La disciplina del Patto ha subito revisioni molto significative nel tempo, che hanno riguardato in particolare la definizione dei vincoli stessi da rispettare, espressi prima in termini di saldo finanziario poi attraverso tetti alla spesa, per ritornare infine alla formulazione basata sul saldo. A partire dall'anno scorso, la Legge di Stabilità 2015 ha previsto l'anticipo per le regioni, dal 2016 al 2015, della regola del pareggio di bilancio, confermando, invece, la previgente impostazione del PSI per gli enti locali (province, comuni e città metropolitane con popolazione superiore a 1.000 abitanti) con alcune innovazioni che hanno permesso di ottenere risultati positivi in termini di incremento degli investimenti e riduzione della spesa corrente.

In particolare, nell'anno 2015, grazie anche all'entrata a regime della contabilità armonizzata³ e all'introduzione del Fondo crediti di dubbia esigibilità tra le poste valide ai fini della verifica del rispetto del Patto di Stabilità Interno per comuni, province e città metropolitane, si è registrata una riduzione del 5,3 per cento delle spese di personale e del 7,3 per cento dei consumi intermedi, a favore delle spese per investimenti (+ 12,5 per cento).

La Legge di Stabilità 2016⁴ ha previsto, a decorrere da quest'anno, il superamento del PSI introducendo al suo posto la regola del pareggio di bilancio in termini di competenza per tutte le Amministrazioni territoriali. Il superamento del Patto è conseguenza diretta del rafforzamento delle regole di bilancio concordato a livello europeo. Nel marzo 2012, con la sottoscrizione del *Fiscal Compact*, gli Stati Membri si sono infatti impegnati ad introdurre nei propri ordinamenti il principio del pareggio di bilancio, che prevede l'obbligo di assicurare il conseguimento dell'Obiettivo di Medio Periodo (MTO) o comunque garantire una rapida convergenza verso tale obiettivo.

³ D. Lgs. n. 118/2011 modificato dal D. Lgs n. 126/2014.

⁴ L. n. 208/2015, art. 1, comma 707, commi da 709 a 713, commi da 719 a 734.

Tale principio è stato recepito nell'ordinamento nazionale attraverso la legge costituzionale n.1 adottata nell'aprile 2012 e la relativa legge di attuazione n. 243 del 2012, approvata a maggioranza assoluta dai componenti di ciascuna Camera. Il principio dell'equilibrio di bilancio, sancito nell'articolo 81 della Costituzione, è stato declinato in termini strutturali per l'intero comparto delle Amministrazioni pubbliche, coerentemente alla definizione utilizzata nelle regole del braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita, mentre per gli enti locali è stato espresso in termini nominali⁵, non potendo replicare a livello locale la correzione del deficit per gli effetti del ciclo economico che avviene a livello nazionale.

La richiamata Legge di Stabilità 2016 prevede, quindi, per il 2016, che gli enti locali e le regioni conseguano un saldo di bilancio non negativo tra entrate finali e spese finali valutate in termini di competenza, al netto delle voci attinenti all'accensione o al rimborso di prestiti. L'equilibrio deve essere garantito sia in fase di programmazione (ex ante) sia in sede di rendiconto (ex post). La nuova disciplina riguarda tutte le Amministrazioni locali: regioni, province, città metropolitane, comuni e Province Autonome di Trento e Bolzano. La Legge di Stabilità 2016 ha previsto, inoltre, che nel 2016 restino in vigore gli obblighi di monitoraggio e di certificazione da parte degli enti, attestanti il conseguimento degli obiettivi richiesti dal PSI per il 2015, da trasmettere al Ministero dell'Economia e delle Finanze, nonché l'applicazione delle sanzioni in caso di mancato rispetto del PSI nel 2015 o negli anni precedenti.

La regola valida per l'anno in corso è meno stringente rispetto a quanto previsto dalla legge di attuazione del pareggio di bilancio⁶ la quale richiede che siano rispettati quattro vincoli: un saldo non negativo tra entrate finali e spese finali, in termini di competenza e di cassa, e un saldo non negativo tra entrate correnti e spese correnti, incluse le quote di capitale delle rate di ammortamento dei prestiti, espresso sempre secondo i due criteri contabili. Questi vincoli sono da rispettare sia nella fase di previsione che di rendiconto.

La scelta del Governo di limitare la portata della nuova regola è motivata dall'obiettivo di permettere agli enti locali di sbloccare le disponibilità di cassa già disponibili, ma non spese proprio a causa dei vincoli posti dal PSI⁷. La regola di equilibrio di bilancio così riformulata, infatti, genererà effetti espansivi per i comuni in misura pari a 400 milioni nel 2016, 200 milioni nel 2017 e 75 milioni nel 2018; tale espansione favorirà in particolare una maggiore spesa in conto capitale, coerentemente con la nuova interpretazione delle regole fiscali europee che mira a promuovere la spesa pubblica per investimenti. L'adozione della regola del pareggio di bilancio determinerà, invece, effetti restrittivi a carico delle province, per circa 390 milioni nel 2016, 190 milioni nel 2017 e 65 milioni nel 2018, e delle regioni, per circa 1,9 miliardi nel 2016, 1,0 miliardi nel 2017 e 0,7 miliardi nel 2018, comportando un corrispondente miglioramento dell'indebitamento netto di tali amministrazioni.

La Legge di Stabilità 2016 conferma i cosiddetti Patti di solidarietà, ossia i Patti regionali verticali e orizzontali grazie ai quali le città metropolitane, le

⁵ L. n. 243/2012, art. 9.

⁶ L. n. 243/2012.

⁷ Per un maggiore approfondimento si veda il riquadro 'Investimenti pubblici e superamento dei vincoli del Patto di Stabilità Interno'.

province e i comuni possono beneficiare di maggiori spazi finanziari per investimenti ceduti, rispettivamente, dalla regione di appartenenza e dagli altri enti locali; è introdotta, inoltre, una priorità nell'assegnazione degli spazi ceduti dalle regioni a favore delle richieste avanzate dai comuni con popolazione fino a 1.000 abitanti ed ai comuni istituiti per fusione a partire dall'anno 2011.

È confermato anche il Patto nazionale orizzontale che consente la redistribuzione degli spazi finanziari tra gli enti locali a livello nazionale.

Questi strumenti di flessibilità sono finalizzati a coniugare l'obiettivo del pareggio di bilancio con l'esigenza di tornare a realizzare investimenti pubblici fondamentali per l'economia locale e nazionale. Viene meno, invece, la flessibilità verticale incentivata, prevista dalle previgenti norme del PSI, non essendo d'ora in poi riconosciuti contributi premiali alle regioni che cedano spazi finanziari ai comuni del proprio territorio per attuare investimenti.

Di particolare rilevanza è, inoltre, l'esclusione ai fini del pareggio delle spese sostenute dalle Amministrazioni locali per interventi di edilizia scolastica finanziate tramite l'uso di avanzi di amministrazione e risorse reperite dal ricorso ad indebitamento. Tale esclusione opera nel limite massimo di 480 milioni per il 2016. Limitatamente al solo esercizio 2016, inoltre, concorre al conseguimento del pareggio di bilancio il saldo del Fondo Pluriennale Vincolato di Entrata e di Spesa (FPV), per la sola parte alimentata da risorse proprie⁸. Si tratta di un fondo finanziario che garantisce la copertura di spese imputate agli esercizi successivi a quello in corso, costituite da risorse già accertate, ma destinate al finanziamento di spese degli enti esigibili in esercizi successivi a quello in cui è stata accertata l'entrata. Lo stesso svolge pertanto una funzione di raccordo tra più esercizi finanziari. La considerazione del FPV fra le poste utili alla determinazione dell'equilibrio complessivo genererà ulteriori effetti espansivi a beneficio dei comuni per circa 600 milioni. I comuni, infatti, sono i soggetti che effettuano la maggior parte della spesa per investimenti delle Amministrazioni locali, e rappresentano di conseguenza gli enti che ricorrono in misura più ampia all'attivazione del FPV. Più limitati saranno invece gli effetti espansivi a favore di province e città metropolitane, stimati nell'ordine di 70 milioni complessivi.

La Legge di Stabilità 2016 prevede che nella fase di transizione del 2016 e 2017 non si applichino nei confronti delle Regioni Friuli Venezia Giulia, Valle d'Aosta, Trentino Alto Adige e Sicilia e delle Province Autonome di Trento e Bolzano le sanzioni previste in caso di mancato rispetto del pareggio di bilancio da parte delle Amministrazioni locali.

In considerazione della situazione congiunturale, più favorevole rispetto agli anni passati ma ancora caratterizzata da una dinamicità al di sotto delle attese, nei prossimi mesi il Governo è intenzionato a riformare la legge n. 243 del 2012, nel rispetto dell'equilibrio di bilancio in un'ottica pluriennale. Il bilanciamento tra regole di bilancio e flessibilità alla base della strategia di politica economica nazionale sarà garantito anche a livello locale, correggendo le rigidità che negli anni hanno ostacolato la programmazione di nuovi investimenti.

⁸ Il Fondo può essere alimentato sia dagli avanzi di gestione conseguiti sia dal ricorso all'indebitamento degli enti.

Investimenti pubblici e superamento dei vincoli del Patto di Stabilità Interno

Il dibattito recente riconosce che il Patto di Stabilità Interno (PSI) abbia contribuito al contenimento del disavanzo e alla stabilizzazione dello stock di debito degli enti locali e, in generale, abbia indotto gli amministratori locali ad assumere un atteggiamento più rigoroso nella predisposizione dei bilanci.

In un contesto caratterizzato tuttavia negli ultimi anni dalla flessione delle fonti di finanziamento, imputabile tanto alla riduzione dei trasferimenti erogati dai livelli di governo superiori e alla sospensione, nelle more dell'attuazione del federalismo fiscale, del potere degli enti locali di deliberare aumenti delle aliquote addizionali dei tributi locali, quanto ad una riduzione degli introiti per oneri di urbanizzazione e da alienazioni di beni capitali, i vincoli posti dal PSI hanno rappresentato un limite alla programmazione e realizzazione di investimenti per molte amministrazioni locali. Un risultato opposto a quello auspicato dal legislatore nelle cui intenzioni l'introduzione del PSI avrebbe dovuto stimolare gli enti locali alla riqualificazione della spesa complessiva, riducendo la spesa corrente e favorendo quella per investimenti⁹.

I dati di competenza economica mostrano come il percorso di contenimento dell'indebitamento netto del comparto sia evidente a partire dal 2007, in cui il deficit delle Amministrazioni locali passa dal -1,0 per cento al -0,1 per cento del PIL (vedi Figura R.1). Il raggiungimento di una posizione di bilancio in surplus o prossima al pareggio degli ultimi anni si è accompagnata ad una significativa ricomposizione della spesa (vedi Figura R.2).

FIGURA R.1: INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI LOCALI (% sul PIL)

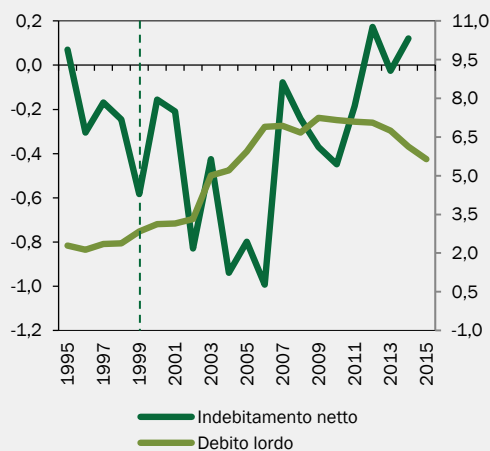
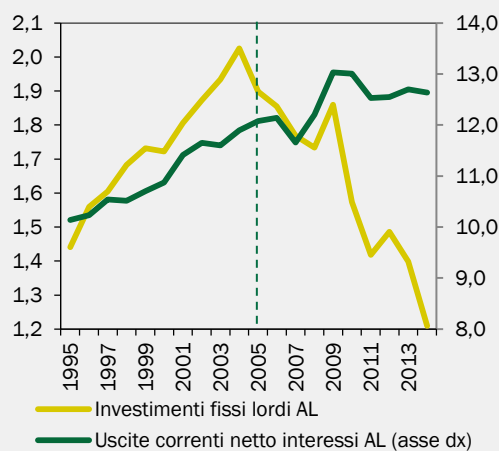


FIGURA R.2: INVESTIMENTI E SPESA PRIMARIA CORRENTE DELLE AMMINISTRAZIONI LOCALI (% sul PIL)



Nota: Con il passaggio al SEC 2010 la serie degli investimenti fissi lordi include anche la variazione delle scorte.

Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT (29 ottobre 2015) e Banca d'Italia.

La spesa per investimenti delle Amministrazioni locali, dopo essere cresciuta ininterrottamente in termini di PIL per circa un decennio, inizia a ridimensionarsi già nel 2005, scendendo dal 2 per cento raggiunto nel 2004, all'1,2 per cento del PIL nel 2014, il livello più basso degli ultimi venti anni. Nel 2002 gli investimenti delle Amministrazioni locali spiegavano circa l'80 per cento degli investimenti pubblici mentre nel 2014 hanno costituito poco meno del 55 per cento del totale. Diversamente, la quota sul PIL della spesa

⁹ Grisolia E., 'Indagine conoscitiva sulla finanza locale', audizione presso la Camera dei Deputati (Commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione), 28 gennaio 2010.

primaria di natura corrente degli enti locali, segue un trend positivo lungo l'arco temporale considerato, interrotto solo dalla discesa osservabile negli anni 2007, 2010 e 2011. Tale spesa si è stabilizzata attorno ad un livello del 13 per cento del PIL negli ultimi anni.

La riduzione degli investimenti locali è associabile al minor ricorso a nuovi prestiti da parte degli enti, in quanto l'art.119 della Costituzione vincola le Amministrazioni locali a ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento¹⁰. In coerenza al minore ricorso all'indebitamento, la crescita dello stock di debito delle Amministrazioni locali rallenta. Dopo un quadriennio di sostanziale stabilità, nel 2013 il debito delle Amministrazioni locali ha intrapreso un percorso di riduzione, fino a raggiungere il 5,4 per cento del PIL nel 2015.

Le dinamiche descritte possono essere attribuite in primo luogo alla rigidità delle principali voci di spesa corrente, come ad esempio le spese relative al personale, la quale ha fatto in modo che le correzioni fiscali richieste dal PSI fossero realizzate principalmente attraverso una contrazione della spesa per investimenti, più facilmente comprimibile. La rigidità della spesa corrente caratterizza, tuttavia, la spesa di tutte le Amministrazioni pubbliche, mentre le regole del PSI, avendo inciso per anni esclusivamente sulla finanza locale, possono spiegare in modo più diretto il ridimensionamento della spesa per investimenti di regioni, province e comuni.

Dal 1999 al 2015, anni di applicazione del Patto¹¹, sono intercorsi ripetuti interventi del legislatore che hanno modificato le variabili obiettivo e i criteri contabili, introdotto un sistema sanzionatorio/premiante e diverse deroghe, dettate prevalentemente da esigenze contingenti per le quali era necessario ricorrere a spese straordinarie di natura capitale.

Scendendo nel dettaglio delle singole modifiche, è proprio dal 2005, anno in cui gli investimenti pubblici iniziano a ridimensionarsi, che la spesa in conto capitale viene inclusa negli aggregati di spesa soggetti ai tetti posti dal Patto. Negli anni precedenti, dal 1999 al 2004, la correzione richiesta ai governi locali era infatti espressa in termini di saldo finanziario tra entrate finali e la sola spesa corrente.

Nel 2007, viene confermata l'inclusione della spesa in conto capitale nel computo degli aggregati di riferimento. I tetti alla spesa finale sono abbandonati e vi è un ritorno al saldo finanziario-obiettivo, calcolato considerando le entrate e le spese finali sia di cassa sia di competenza finanziaria/giuridica. Questa revisione ha riavvicinato solo in parte i vincoli del PSI a quelli del Patto di Stabilità e Crescita, visto che per le regioni sono mantenuti i tetti sulla spesa finale, al netto di quella sanitaria sottoposta alle norme specifiche del Patto della Salute.

La revisione delle regole del patto del 2007 non ha incluso le entrate derivanti dal ricorso al debito nel computo del saldo-obiettivo di comuni e province, poiché queste hanno natura finanziaria e sono classificate all'esterno della categoria delle entrate finali. Tale esclusione ha comportato un disincentivo ad effettuare investimenti finanziati tramite il ricorso a nuovo debito, in quanto il saldo avrebbe scontato solo l'incremento dal lato della spesa.

L'innovazione che si ritiene abbia ulteriormente limitato le scelte di investimento a livello locale è intervenuta con la Legge Finanziaria per il 2008¹², attraverso la quale gli obiettivi di bilancio sono stati definiti in termini di competenza mista, valutando cioè le entrate e le uscite di parte corrente in termini di competenza giuridica (accertamenti e impegni), mentre quelle in conto capitale in termini di cassa (incassi e pagamenti). Proprio il criterio della competenza mista rappresenterebbe uno dei principali fattori alla base della flessione dei

¹⁰ La riforma costituzionale del 2011 ha previsto inoltre che il ricorso al debito necessiti della definizione di piani di ammortamento e che sia ammissibile a condizione che per il complesso degli enti di ciascuna regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio.

¹¹ Nel 2015 il PSI era in vigore per tutti gli enti ad eccezione delle regioni a statuto ordinario e della Regione Sardegna per le quali era stata anticipata l'entrata in vigore, dal 2016 al 2015, della regola del bilancio in pareggio.

¹² L. n. 244/2007.

pagamenti e degli impegni di spesa per investimenti. L'introduzione di tale criterio ha implicato un inevitabile disallineamento temporale tra la spesa per investimenti stanziata nel bilancio di previsione e i margini consentiti dal PSI. Si è quindi realizzato nel tempo un accumularsi nei bilanci, soprattutto comunali, di risorse impegnate per spese in conto capitale cui non è potuto seguire il pagamento a causa dei vincoli di cassa. Uno studio recente mostra, in particolare, che l'utilizzo di questo criterio contabile abbia penalizzato soprattutto quei comuni caratterizzati da una migliore situazione finanziaria, che disponevano di giacenze di cassa rimaste inutilizzate per non contravvenire al Patto¹³.

Tale scollamento temporale ha spesso suggerito agli amministratori locali di destinare le liquidità disponibili prioritariamente al pagamento degli impegni pregressi (spese in conto residui), sacrificando i pagamenti relativi agli impegni di spesa in conto capitale assunti nel medesimo esercizio. La contrazione degli impegni di spesa per investimenti che ne è derivata è stata in taluni casi superiore a quella dei pagamenti. La flessione degli investimenti pubblici evidente a partire dalla metà degli anni duemila accomuna regioni, province e comuni, ma sono quelli realizzati da questi ultimi che mostrano la riduzione maggiore scendendo, in rapporto al PIL, dal livello massimo dell'1,1 per cento del 2004 allo 0,5 per cento del PIL nel 2014 (vedi Figura R.3).

FIGURA R.3: INVESTIMENTI DI REGIONI, PROVINCE E COMUNI (% sul PIL)

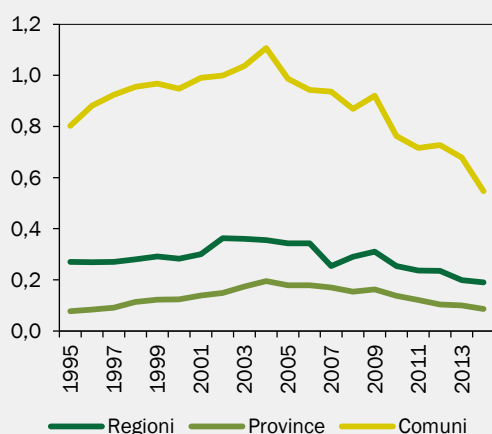
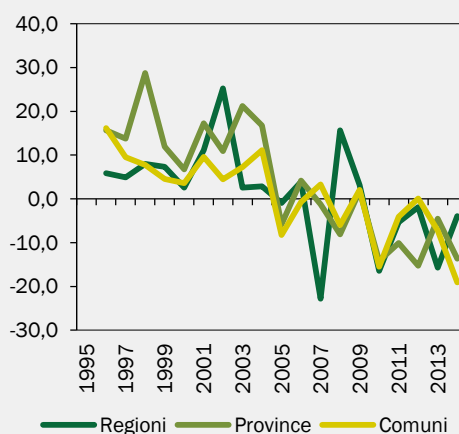


FIGURA R.4: INVESTIMENTI DI REGIONI, PROVINCE E COMUNI (var % annua)



Nota: Con il passaggio al SEC 2010 la serie degli investimenti fissi lordi include anche la variazione delle scorte.

Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT (29 ottobre 2015) e Banca d'Italia.

Nel 2015, grazie all'entrata a regime della contabilità armonizzata¹⁴, sono state riviste le regole del PSI prevedendo l'inclusione nelle spese correnti del Fondo crediti di dubbia esigibilità. L'innovazione introdotta ha permesso di ridare spinta agli investimenti sul territorio (+12,5 per cento rispetto al 2014), avviando un deciso percorso volto a rafforzare da un lato l'equilibrio sostanziale dei bilanci e dall'altro a supportare una puntuale programmazione degli investimenti. La riforma comporterà, inoltre, il progressivo riassorbimento del disallineamento temporale tra impegni di competenza e pagamenti. I nuovi criteri contabili prevedono, infatti, che le spese di investimento delle Amministrazioni locali siano iscritte in bilancio sulla base dello stato di avanzamento dei lavori, ovvero nel momento in cui si perfeziona l'obbligo giuridico a pagare il corrispettivo per i lavori eseguiti.

¹³ Cfr. Chiades P., Mengotto V., 'Il calo degli investimenti nei Comuni tra Patto di Stabilità Interno e carenza di risorse', QFE n. 210- Banca d'Italia, novembre 2013.

¹⁴ D. Lgs n. 118/2011, modificato dal D. Lgs n. 126/2014.

L'entrata in vigore, a partire dall'anno in corso, della regola del pareggio di bilancio comporta il superamento definitivo del Patto di Stabilità Interno. Il legislatore non ha mancato di ricercare una maggiore armonia tra l'esigenza di conseguire una sana gestione delle finanze pubbliche locali e la necessità di concedere spazi finanziari sufficienti a realizzare investimenti pubblici, in coerenza con le innovazioni introdotte in materia di armonizzazione contabile. È prevista una forma di flessibilità intra-regionale finalizzata ad una maggiore spesa in conto capitale, simile ai meccanismi già vigenti nell'ambito dei c.d. Patti di Solidarietà, nel rispetto dell'obiettivo complessivo a livello regionale. Proprio al fine di rendere meno rigidi i meccanismi di funzionamento del PSI, per l'anno in corso, è richiesto il pareggio di bilancio solo in termini di competenza.

Il Patto per la Salute e i Tetti alla spesa farmaceutica

La spesa delle regioni per la sanità è soggetta alla disciplina contenuta nel Patto per la Salute, un'intesa avente di norma un orizzonte temporale triennale, negoziata tra Stato, regioni e dalle Province Autonome di Trento e Bolzano. A partire dal 2000 attraverso tali intese, i soggetti istituzionali coinvolti concordano l'ammontare delle risorse da destinare al finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale (SSN) al fine di garantire le risorse necessarie alla programmazione di medio periodo, fissando gli strumenti di *governance* del settore e le modalità di verifica degli stessi.

Il 10 luglio 2014 è stato stipulato il Patto per la Salute per il triennio 2014-2016, nel quale è stato definito il livello del finanziamento cui concorre lo Stato e sono stati affrontati aspetti relativi all'organizzazione e alla regolamentazione del SSN.

Con l'Intesa del 26 febbraio 2015 il livello di finanziamento del SSN, originariamente fissato in 112,0 per il 2015 e 115,4 miliardi per il 2016, è stato ridotto, a seguito della definizione del contributo del settore sanitario nell'ambito della complessiva manovra a carico delle regioni prevista dalla Legge di Stabilità per il 2015, fissato in circa 2,34 miliardi a decorrere dal 2015. Pertanto, il livello del finanziamento del SSN è stato rideterminato rispettivamente in 109,7 miliardi per il 2015 e in 113,1 miliardi per il 2016.

La Legge di Stabilità 2016 ha rideterminato il finanziamento del SSN, fissandolo in 111 miliardi per il 2016, un livello superiore rispetto al 2015, ma inferiore a quanto programmato. In attuazione a quanto previsto dal Patto per la Salute 2014-2016, circa 800 milioni del finanziamento del SSN sono condizionati all'adozione dei nuovi Livelli Essenziali di Assistenza (LEA) da definire con apposito DPCM. A tale fine la Legge di Stabilità 2016 istituisce la Commissione nazionale per l'aggiornamento dei LEA e la promozione dell'appropriatezza nel SSN presso il Ministero della Salute, che procederà a valutare l'appropriatezza economica e scientifica delle prestazioni sanitarie da includere nei LEA.

Il rafforzamento delle norme in materia di acquisti centralizzati faciliterà il conseguimento del risparmio di spesa previsto per l'anno in corso, garantendo la riduzione dei prezzi unitari di acquisto. La Legge di Stabilità 2016 ha previsto, infatti, che gli enti del SSN acquistino le tipologie di beni e servizi identificate tramite DPCM esclusivamente tramite le centrali regionali di committenza o la Consip.

Di particolare rilievo è, inoltre, l'introduzione di piani di rientro e riqualificazione delle Aziende ospedaliere, incluse quelle universitarie, degli Istituti di ricovero e cura di natura pubblica e degli altri enti che erogano prestazioni di ricovero e cura, i quali presentino squilibri di un certo rilievo tra costi e ricavi¹⁵ o non rispettino determinati parametri di qualità ed efficacia delle cure. Gli enti identificati da ciascuna regione dovranno presentare dei piani, di durata tutt'al più triennale, contenenti le misure correttive necessarie a ristabilire l'equilibrio economico-finanziario o l'appropriatezza dell'offerta. I criteri di valutazione degli scostamenti finanziari e degli standard qualitativi saranno definiti con decreto ministeriale, tenendo conto delle caratteristiche organizzative di ciascuna regione.

Per quanto riguarda la spesa farmaceutica, nulla è innovato in materia di tetti di spesa: il tetto della spesa farmaceutica territoriale è fissato all'11,35 per cento rispetto al livello del finanziamento cui concorre ordinariamente lo Stato, mentre quello della spesa farmaceutica ospedaliera è fissato al 3,5 per cento del Fondo sanitario nazionale¹⁶. In caso di sfioramento dei tetti è previsto un meccanismo automatico di correzione da parte delle aziende farmaceutiche (c.d. *payback*) a favore delle regioni.

¹⁵ Scostamento tra costi e ricavi pari superiore al 10 per cento dei ricavi oppure pari ad almeno 10 milioni in valore assoluto.

¹⁶ Gli attuali valori dei tetti sono stati definiti dal D.L n. 95/2012 cvt. dalla L. n. 135/2012.

È possibile scaricare il
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA
dai siti Internet

www.mef.gov.it • www.dt.tesoro.it • www.rgs.mef.gov.it

ISSN: 2240-0702