

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

III.1 DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE

I dati più recenti diffusi dall'ISTAT hanno rivisto il rapporto tra indebitamento netto e PIL al 2,9 per cento per il 2013, con un rialzo di un decimo di punto percentuale rispetto alla Notifica all'Eurostat dello scorso ottobre. Nel 2014 è confermato il conseguimento dell'obiettivo del 3,0 per cento: l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche si è attestato a 49,1 miliardi con un aumento di circa 1,6 miliardi rispetto al risultato conseguito l'anno precedente. I dati di consuntivo hanno pertanto evidenziato uno scostamento di 0,4 punti percentuali dall'obiettivo indicato nel precedente Documento di Economia e Finanza (DEF), confermando le stime della Nota di Aggiornamento del DEF nello scorso autunno.

Nel 2014 la riduzione della spesa per interessi, già registrata nel 2013, è proseguita grazie al progressivo calo dei tassi di interesse. La spesa per interessi è scesa a circa 75,2 miliardi, riducendosi del 3,5 per cento rispetto al 2013. In rapporto al PIL, gli interessi passivi si sono attestati al 4,7 per cento, un livello significativamente inferiore alla stima indicata nel precedente DEF (5,2 per cento)¹.

Il calo degli interessi passivi ha in parte compensato la progressiva erosione dell'avanzo primario, sceso dall'1,9 per cento nel 2013 all'1,6 per cento nel 2014. Lo scostamento di circa un punto percentuale di PIL rispetto all'avanzo primario fissato al 2,6 per cento nel precedente DEF, è dovuto al netto peggioramento delle condizioni economiche osservato nel corso del 2014 e, in parte, attribuibile ai nuovi criteri contabili. L'Italia continua, tuttavia, ad avere un avanzo primario tra i più alti nell'Area dell'Euro, inferiore nel 2014 solo a quello della Germania².

Per gli anni successivi, le stime a legislazione vigente indicano un progressivo ridimensionamento dell'indebitamento netto della PA, che da un deficit del 2,5 per cento del 2015 si porterà ad un surplus dello 0,9 nel 2019, per effetto sia dell'ulteriore graduale riduzione degli interessi passivi, sia del miglioramento atteso per l'avanzo primario. Gli interessi passivi sono attesi scendere dal 4,2 per cento del PIL del 2015 al 3,7 per cento a fine orizzonte previsivo. Le stime collocano l'avanzo primario in lieve miglioramento nel 2015 per 0,1 punti percentuali di PIL; dal 2016 - riflettendo una accelerazione nella dinamica di crescita - l'indicatore si porterà dal 2,8 per cento nel 2016 al 4,6 per cento nel 2019.

¹ Il calo riflette anche l'esclusione dei flussi originati dalle operazioni in strumenti finanziari ai fini della Procedura per Deficit Eccessivi prevista dai nuovi criteri contabili del Sistema dei Conti Nazionali e Regionali (SEC 2010). In linea con i nuovi criteri contabili SEC 2010, nel 2014 il diverso trattamento contabile di tali flussi finanziari ha comportato una riduzione della spesa per interessi passivi di poco superiore ai 3 miliardi.

² Commissione Europea, dati AMECO.

Nel 2014 le entrate totali sono aumentate dello 0,6 per cento in termini nominali rispetto al 2013, attestandosi al 48,1 per cento del PIL con un incremento di 0,1 punti percentuali. Le entrate correnti hanno registrato un aumento dello 0,9 per cento riflettendo la crescita delle imposte indirette (3,5 per cento) legata al maggiore gettito IVA e delle accise, e dei contributi sociali (0,5 per cento). Tali aumenti sono parzialmente assorbiti dal calo delle imposte dirette (-1,4 per cento). All'interno delle imposte dirette, l'IRES ha registrato una sostanziale flessione dovuta sia al rafforzamento dell'aiuto alla crescita economica (ACE) sia all'aumento delle aliquote di acconto per il 2013, relativo in particolare al settore bancario e assicurativo. Le imposte in conto capitale sono diminuite in modo significativo, per il venir meno del versamento una tantum nel 2013 dell'imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP per il riallineamento dei valori contabili (IAS).

Le maggiori divergenze rispetto alle previsioni per il 2014 indicate nel precedente DEF si osservano per le imposte dirette che si collocano al 14,7 per cento del PIL (-0,6 punti percentuali rispetto alle attese), i contributi sociali che si collocano al 13,4 per cento del PIL (-0,2 punti percentuali rispetto alle attese), e per le imposte indirette che invece raggiungono il 15,3 per cento del PIL (+0,3 punti percentuali rispetto alle attese). Tali dinamiche riflettono anche gli effetti dei provvedimenti adottati nel corso del 2014 con impatto sostanzialmente neutrale sull'indebitamento netto, ma con effetti di ricomposizione del gettito dalle imposte sui redditi da lavoro e i profitti d'impresa a quelle meno distorsive per la crescita. Rispetto alle previsioni contenute nel precedente DEF, le stime prevedono una crescita delle entrate totali, raggiungendo il 47,9 per cento alla fine del periodo di previsione. Tale crescita è sostenuta dall'aumento delle entrate tributarie, in particolare da quelle indirette che si attesterebbero al 15,9 per cento del PIL nel 2019.

Nel 2014 la pressione fiscale è risultata pari al 43,5 per cento, in lieve rialzo (0,1 punti percentuali) rispetto al 2013 riflettendo principalmente l'aumento delle imposte indirette. Rispetto alle stime basate sul SEC 95 del precedente DEF che la collocavano al 44,0 per cento, la pressione fiscale è risultata in calo di 0,5 punti percentuali. Tale scostamento è correlato sia alla maggiore debolezza delle grandezze macroeconomiche alla base del gettito tributario e dei contributi sociali, sia dalla rivalutazione del PIL in seguito all'applicazione dei nuovi criteri contabili. Rispetto alla stime della Nota di Aggiornamento dello scorso ottobre, che collocavano la pressione fiscale al 43,3 per cento del PIL nel 2014, l'aumento di circa 0,2 punti percentuali è ascrivibile alla revisione al ribasso del PIL, a fronte di un livello di entrate tributarie risultato inferiore per circa 1,7 miliardi. Negli anni successivi al 2015, le stime della pressione fiscale riflettono, tra l'altro, gli effetti delle misure sul gettito contenute nella Legge di Stabilità 2015. Da un lato, le stime scontano la disattivazione della clausola di salvaguardia prevista dalla Legge di Stabilità 2014 che, se applicata, avrebbe comportato una riduzione delle detrazioni ed agevolazioni fiscali, pari a 3 miliardi nel 2015, con un conseguente aumento del gettito tributario. Dall'altro, le stime incorporano l'aumento del gettito, pari a 12,8 miliardi nel 2016, 19,2 nel 2017 e circa 22,0 miliardi nel 2018, atteso dall'entrata in vigore della nuova clausola a garanzia dei saldi di finanza pubblica che determinerà, a decorrere dal 2016, un incremento delle aliquote

ridotta e ordinaria dell'IVA e delle accise sugli olii minerali, in assenza di misure compensative di spesa o entrata³.

Nel 2014 la spesa totale primaria è aumentata dell'1,2 per cento in termini nominali rispetto al 2013, attestandosi al 46,5 per cento del PIL con un incremento di 0,4 punti percentuali. L'aumento è attribuibile in larga parte alla spesa corrente primaria trainata dall'aumento delle prestazioni in denaro (+2,7 per cento) rispetto al 2013, in parte connesso al bonus IRPEF riconosciuto ai lavoratori con basso reddito. In particolare, la spesa per ammortizzatori sociali ha mostrato un aumento dell'1,7 per cento. Nonostante l'aumento in termini nominali, se considerare in rapporto al PIL, le prestazioni sociali in denaro si mantengono ad un livello inferiore rispetto alle previsioni del precedente DEF, collocandosi al 20,3 per cento del PIL nel 2014 (-0,4 punti percentuali rispetto al DEF 2014 per effetto della revisione del livello del PIL nominale, -0,1 punti percentuali rispetto alla Nota di Aggiornamento del DEF). Per gli anni successivi, le stime a legislazione vigente prevedono un progressivo declino della spesa primaria, passando dal 46,2 per cento nel 2015 al 43,3 per cento nel 2019. La tendenza alla riduzione sarà sostenuta principalmente dal calo della spesa corrente primaria che passerà dal 42,6 per cento del PIL nel 2015 al 40,0 per cento del PIL nel 2019, con una riduzione sostanziale pari a 2,6.

Nel 2014 la spesa per consumi finali della PA (consumi pubblici) ha continuato a ridursi in valore assoluto e in rapporto al PIL, attestandosi al 19,5 per cento. Il calo riflette il continuo ridimensionamento dei redditi da lavoro dipendente ridotti dello 0,6 per cento in termini nominali rispetto al 2013 (5,0 per cento sul 2010), 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 2013, in rapporto al PIL hanno mantenuto lo stesso livello (5,6 per cento) e sono attesi scendere al 5,0 per cento del PIL nel 2019. Le dinamiche descritte riflettono anche i provvedimenti d'urgenza attuativi del processo di revisione della spesa pubblica (*spending review*) adottati nel corso del 2014 per riqualificare la spesa. Lo scenario prevede un progressivo ridimensionamento della spesa per consumi finali che a fine periodo registrerà un calo di circa 2,1 punti percentuali di PIL rispetto al 2014, scendendo al 17,4 per cento nel 2019.

Rispetto al 2013, la spesa in conto capitale è aumentata dell'1,4 per cento in termini nominali. Il calo degli investimenti fissi lordi, ridotti del 6,0 per cento⁴, è più che compensato dall'aumento significativo dei trasferimenti in conto capitale che riflette la riclassificazione in tale aggregato dei crediti fiscali chiesti a rimborso oltre la capienza del debito del contribuente, in particolare delle *Deferred Tax Asset* (DTA). In termini di PIL, nel 2014 gli investimenti pubblici si sono collocati al 2,2 per cento del PIL, in calo rispetto al 2013 di 0,2 punti percentuali. Rispetto alle attese del precedente DEF, tuttavia, si registra un incremento di 0,6 punti percentuali, attribuibile prevalentemente alla riclassificazione prevista dal SEC 2010, della spesa in ricerca e sviluppo e in

³ Il livello della pressione fiscale nel 2014 e l'evoluzione attesa negli anni successivi sarebbe inoltre più basso se la riduzione del cuneo fiscale, introdotta dal D.L. n. 66/2014 e resa permanente dalla Legge di Stabilità 2015, fosse contabilizzata come minore entrata per sgravi fiscali, anziché come maggiore spesa per trasferimenti alle famiglie. Per maggiori dettagli si veda il Focus 'Pressione fiscale: un profilo decrescente'.

⁴ Il livello degli investimenti nel 2013 comprende i pagamenti dei debiti pregressi in conto capitale della PA.

armamenti da consumi intermedi a investimenti fissi lordi. L'evoluzione dei prossimi anni indica una ripresa significativa degli investimenti pubblici, con una crescita dell'1,9 per cento nel 2015 e del 4,5 per cento nel 2016.

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

	2014		2015	2016	2017	2018	2019
	Livello (2)	In % del PIL					
Indebitamento netto secondo i settori della Pubblica Amministrazione							
1. Amministrazioni pubbliche	-49.056	-3,0	-2,6	-1,8	-0,8	0,0	0,4
Variazione cumulata del saldo primario			-0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5
2. Amministrazioni centrali (3)							
3. Stato (3)							
4. Amministrazioni locali (3)							
5. Enti previdenziali (3)							
Amministrazioni pubbliche							
6. Totale entrate	777.206	48,1	48,0	48,5	48,4	48,3	47,9
7. Totale spese	826.262	51,1	50,5	49,9	48,6	47,8	46,9
8. Indebitamento netto	-49.056	-3,0	-2,5	-1,4	-0,2	0,5	0,9
9. Spesa per interessi	75.182	4,7	4,2	4,2	4,0	3,8	3,7
10. Avanzo primario	26.126	1,6	1,7	2,8	3,8	4,3	4,6
11. Misure una tantum (4)	2.870	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Componenti del lato delle entrate							
12. Totale entrate tributarie	485.837	30,1	30,3	31,2	31,2	31,0	30,7
12a. Imposte indirette	246.991	15,3	15,1	15,8	16,0	16,0	15,9
12b. Imposte dirette	237.539	14,7	15,1	15,3	15,1	14,9	14,8
12c. Imposte in c/capitale	1.307	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
13. Contributi sociali	216.408	13,4	13,2	12,9	12,8	13,0	13,0
14. Redditi da proprietà	11.119	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
15. Altre entrate	63.842	4,0	3,9	3,9	3,8	3,7	3,7
15.a Altre entrate correnti	57.826	3,6	3,6	3,6	3,5	3,5	3,4
15.b Altre entrate in c/capitale	6.016	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
16. Totale entrate	777.206	48,1	48,0	48,5	48,4	48,3	47,9
p.m. : pressione fiscale		43,5	43,5	44,1	44,1	44,0	43,7
Componenti del lato della spesa							
17. Red lavoro dip + Consumi intermedi	254.199	15,7	15,3	15,1	14,7	14,3	14,0
17a. Redditi da lavoro dipendente	163.874	10,1	10,1	9,9	9,5	9,3	9,0
17b. Consumi intermedi	90.325	5,6	5,3	5,2	5,1	5,0	5,0
18. Totale trasferimenti sociali	372.042	23,0	23,2	22,9	22,7	22,6	22,4
di cui: Sussidi di disoccupazione	15.408	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9
18a. Trasferimenti sociali in natura	43.738	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
18b. Prestazioni sociali non in natura	328.304	20,3	20,6	20,3	20,2	20,1	20,0
19. Interessi passivi	75.182	4,7	4,2	4,2	4,0	3,8	3,7
20. Contributi alla produzione	28.627	1,8	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4
21. Investimenti fissi lordi	35.993	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2
22. Trasferimenti in c/capitale	22.397	1,4	1,4	1,5	1,2	1,1	1,0
23. Altre spese	37.822	2,3	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2
24. Totale spese	826.262	51,1	50,5	49,9	48,6	47,8	46,9
p.m. : Consumi pubblici	314.496	19,5	18,9	18,6	18,2	17,7	17,4
Spesa corrente primaria	692.331	42,8	42,6	41,9	41,2	40,6	40,0
Spesa totale primaria	751.080	46,5	46,2	45,7	44,6	44,0	43,3

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) La previsione degli indebitamenti dei sottosettori verrà fornita quando l'ISTAT renderà disponibili i dati di consuntivo.

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

Confronti tra le previsioni di finanza pubblica

In questo riquadro è fornita una comparazione tra le stime a legislazione vigente contenute nel presente Documento e le ultime previsioni pubblicate dalla Commissione Europea, come richiesto dalla Direttiva UE n. 85/2011 relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati Membri⁵.

Le previsioni invernali 2015 della Commissione⁶ confermano per il 2014 un rapporto deficit/PIL al 3 per cento. L'indebitamento è stimato al 2,6 per cento del PIL nel 2015 e al 2,0 per cento nel 2016, attestandosi su valori inferiori rispetto alle precedenti stime pubblicate nell'autunno 2014 (rispettivamente al 2,7 e al 2,2 per cento). Il miglioramento delle stime rispetto a quelle autunnali è imputabile alla riduzione del differenziale (spread) tra i tassi di interesse sui titoli di Stato italiani e i corrispondenti titoli tedeschi, con conseguente riduzione della spesa per interessi. Tuttavia, rispetto alle stime contenute in questo Documento, la previsione per il 2015 risulta peggiore di circa 1 decimo di punto di PIL mentre quella per il 2016 è peggiore di circa 6 decimi di punti di PIL. Le differenze sono attribuibili alle diverse prospettive di crescita in particolare per il 2015 e all'utilizzo di stime a politiche invariate da parte della Commissione per il 2016⁷.

Per effetto della riduzione dei tassi di interesse, le *Winter Forecast* della Commissione stimano una spesa per interessi decrescente dal 4,7 per cento del PIL nel 2014 al 4,3 per cento nel 2015 e sostanzialmente stabile nel 2016. L'avanzo primario è atteso migliorare, passando dall'1,6 per cento del PIL nel 2014 al 2,4 per cento nel 2016 a politiche invariate, attestandosi su un livello inferiore di circa 4 decimi di punti di PIL rispetto alle stime a legislazione vigente di questo Documento.

In linea con tali miglioramenti, la Commissione in febbraio ha rivisto le previsioni sul debito rispetto alle *Autumn Forecast*, prevedendo nel 2014 un rapporto debito/PIL al 131,9 (dal 132,2 per cento), nel 2015 un picco massimo del 133,0 per cento (dal 133,8 per cento) e nel 2016 un valore uguale al 2014 (dal 132,7 per cento), grazie principalmente alle migliori prospettive di crescita.

CONFRONTI FRA LE PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)

	Data previsione	2015			2016		
		Indebitamento netto	Indebitamento netto strutturale	Debito pubblico	Indebitamento netto	Indebitamento netto strutturale	Debito pubblico
DEF 2015	apr-15	-2,5	-0,5	132,4	-1,4	0,0	130,3
CE (Winter Forecast)	feb-15	-2,6	-0,6	133,0	-2,0	-0,8	131,9
OCSE (Survey OCSE)	gen-15	-2,7	0,3	132,8	-1,8	0,7	133,5

Le previsioni dell'OCSE più recenti collocano il saldo netto strutturale in avanzo già nel 2014 (0,1 per cento del PIL), grazie ad una stima superiore dell'*output gap*. Nel 2015, nonostante l'indebitamento netto nominale sia stimato ad un livello superiore di circa 2 decimi di punti di PIL rispetto alla stima indicata in questo Documento, l'avanzo strutturale è atteso ampliarsi e raggiungere lo 0,3 per cento del PIL. Per il 2016 l'indebitamento netto è atteso scendere all'1,8 per cento del PIL, un valore intermedio tra quello della Commissione e le previsioni a legislazione vigente del DEF. Per il rapporto debito/PIL l'OCSE prevede una dinamica crescente nel periodo. Tale profilo è in parte attribuibile anche alla diversa ipotesi di crescita del deflatore del PIL nel 2016, molto contenuta secondo l'OCSE (+0,2 per cento), più sostenuta secondo la Commissione (+1,1 per cento) e le previsioni di questo Documento (+1,7 per cento).

⁵ La Direttiva è stata attuata a livello nazionale dal D. lgs. n. 54/2014, G.U. Serie Generale n.76 del 1/4/2014, entrato in vigore il 2 aprile 2014.

⁶ *European Economic Forecast* 2015 diffuse l'8 febbraio 2015.

⁷ Come osservazione generale, gli scostamenti rilevabili sono riconducibili all'utilizzo di dati diversi per l'anno 2014. Le proiezioni indicate in questo Documento, si basano sui dati di consuntivo del 2014 pubblicati in via provvisoria dall'ISTAT all'inizio del mese di marzo, che saranno confermati con la prossima Notifica a Eurostat in aprile.

III.2 PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA

I risultati raggiunti in termini di saldo strutturale e di regola di spesa

Come riconosciuto dalla Commissione Europea, l'economia italiana ha attraversato una recessione tra le più profonde e prolungate della storia del Paese⁸. Dopo la forte contrazione verificatasi nel 2012 e 2013, l'economia italiana ha chiuso il 2014 con un'ulteriore contrazione del PIL, pari allo 0,4 per cento. Nel 2015, il prodotto tornerà a crescere (+0,7 per cento), sebbene in misura inferiore a quanto indicato nel Documento di Economia e Finanza 2014. Secondo il quadro macroeconomico programmatico indicato in questo Documento, il tasso di crescita del PIL tornerebbe sopra l'1,0 per cento a partire dal 2016.

La stima del tasso di crescita del prodotto potenziale⁹ tiene conto congiuntamente delle nuove previsioni di crescita¹⁰ e della contrazione dell'economia registrata negli ultimi anni. La crescita del prodotto potenziale risulta negativa rispettivamente pari a 0,6 e 0,4 per cento nel 2013 e 2014. La variazione risulterebbe negativa anche nell'anno in corso, mentre nel 2016 la crescita del prodotto potenziale si attesterebbe su valori sostanzialmente nulli. Solo a partire dal 2017 il prodotto potenziale tornerebbe su valori positivi fino a raggiungere un tasso di crescita dello 0,5 per cento nel 2019 al termine dell'orizzonte di previsione.

Negli anni 2013-2015 tutti i fattori di produzione contribuirebbero a trainare la crescita potenziale verso il basso con apporti che in media si equivalgono. Tuttavia, a partire dal 2016 si assisterebbe ad un deciso recupero del fattore lavoro che continuerebbe fino alla fine dell'orizzonte di previsione. Per contro, l'apporto del capitale resterebbe negativo nel 2016 e praticamente nullo negli anni a seguire. La Produttività Totale dei Fattori farebbe segnare un apporto positivo alla crescita del prodotto potenziale solo a partire dal 2018.

L'*output gap*, dopo aver registrato un livello *record* pari a -4,7 per cento del PIL potenziale nel 2013 e a -4,6 per cento nel 2014, è previsto ridursi nel 2015 attestandosi a -3,8 per cento confermando il perdurare della fase di eccezionale debolezza del ciclo economico. Tale fase di debolezza si esaurirebbe solo nel 2016, quando il livello dell'*output gap*, pari a -2,5 per cento del potenziale, farebbe registrare condizioni ancora negative ma sostanzialmente normalizzate¹¹.

⁸ Report from the Commission prepared in accordance with art. 126, p. 3 of the Treaty, 27 febbraio 2015.

⁹ La metodologia utilizzata per stimare il prodotto potenziale e l'*output gap* dell'economia italiana è comune a tutti i paesi dell'UE ed è basata sulla funzione di produzione di tipo Cobb-Douglas le cui specifiche vengono discusse e decise dall'*Output Gap Working Group* (OGWG) costituito in seno al Comitato di Politica Economica (CPE-UE) del Consiglio UE. Per maggiori dettagli si può consultare la sezione III.1 della nota metodologica allegata a tale documento nonché 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.

¹⁰ In base alle ipotesi del quadro macroeconomico tendenziale, il tasso di crescita potenziale sarebbe pari a -0,6 per cento nel 2013, -0,5 per cento nel 2014 e a -0,2 per cento nel 2015 annullandosi nel 2016. Successivamente, tornerebbe a crescere fino al 0,4 per cento nel 2019. L'*output gap* risultante sulla base del quadro tendenziale sarebbe pari a -4,6 per cento nel 2013, -4,5 per cento nel 2014, -3,6 per cento nel 2015 e -2,3 per cento nel 2016. Successivamente, l'*output gap* si chiuderebbe velocemente fino a raggiungere un valore positivo pari a 0,3 per cento del PIL nel 2019.

¹¹ Secondo la matrice elaborata dalla Commissione Europea nella Nota sulla flessibilità nel Patto di Stabilità, in corrispondenza di un *output gap* più ampio di -4,0 per cento del PIL potenziale, il paese starebbe sperimentando condizioni cicliche eccezionali (*exceptionally bad times*) che non richiedono aggiustamenti fiscali.

Negli anni a seguire si registrerebbe una veloce chiusura dell'*output gap* che ridurrebbe conseguentemente anche l'impatto della componente ciclica del saldo di bilancio. Nel 2019, l'*output gap* si attesterebbe in territorio positivo con un valore pari a 0,5 per cento del potenziale¹².

Nel corso del 2013 e del 2014, ossia in corrispondenza del momento più acuto della recessione e in condizioni cicliche eccezionali, la traiettoria di avvicinamento dell'Italia al proprio Obiettivo di Medio Periodo (MTO), rappresentato dal saldo strutturale in pareggio, non ha subito deviazioni significative.

Difatti, nonostante le condizioni del ciclo economico avrebbero permesso la possibilità di praticare un aggiustamento nullo, il deficit strutturale è diminuito di 0,4 punti percentuali di PIL nel 2013. Tale dinamica è stata favorita da una considerevole riduzione della spesa pubblica. L'aggregato di spesa di riferimento¹³ ha fatto registrare nello stesso anno un calo pari -2,1 per cento in termini reali.

Nel 2014, il disavanzo strutturale calcolato sulla base delle previsioni programmatiche si è collocato allo 0,7 per cento del PIL, in linea con la stima del 2013. Tale risultato è migliore dell'obiettivo indicato nel *Draft Budgetary Plan* (DBP) per il 2015 approvato lo scorso ottobre, che lo ricollocava allo 0,9 per cento del PIL (0,6 per cento secondo il precedente DEF)¹⁴. Per contro, l'aggregato di spesa ha fatto registrare una riduzione di circa -1,6 per cento in termini reali, ben oltre i parametri della Commissione che, in presenza di condizioni cicliche eccezionali, permettono all'aggregato di spesa di muoversi coerentemente con il tasso di crescita potenziale di medio periodo che per l'Italia sarebbe, secondo la metodologia dell'UE, pari a zero.

Per contro, con un *output gap* compreso tra -4,0 per cento e -3,0 per cento del Potenziale, si avrebbero *very bad times*. Un *output gap* compreso tra -3,0 per cento e -1,5 per cento del prodotto potenziale, segnala invece condizioni cicliche sempre deteriorate (*bad times*) ma più nella norma. A questo proposito, si veda la 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.

¹² Occorre ricordare come, sia sul dato contemporaneo sia in fase di previsione, la stima dell'*output gap* sia molto sensibile rispetto alla lunghezza dell'orizzonte temporale 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 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, l'*output gap* fosse stimato riducendo l'orizzonte temporale al 2016 si avrebbero risultati che sono sostanzialmente in linea con quelli delle 2015 *Winter Forecast* della Commissione Europea. Più nel dettaglio, l'*output gap* si attesterebbe a -4,5 per cento del PIL potenziale nel 2013, -4,4 per cento nel 2014, -3,4 per cento nel 2015 e a -2,1 per cento del potenziale nel 2016. 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.

¹³ Si veda il Focus sulla 'Verifica della regola di spesa e delle deviazioni significative'.

¹⁴ Si veda il Focus su 'Revisioni degli obiettivi nel corso del 2014'.

La programmazione di bilancio per i prossimi anni

Fin dall'uscita dalla Procedura per Disavanzi Eccessivi nel 2012, i diversi Governi che si sono succeduti sono sempre riusciti a mantenere il disavanzo al di sotto della soglia del 3,0 per cento del PIL. L'attuale Governo conferma tale impegno e ritiene che gli obiettivi programmatici presentati in questo Documento siano coerenti con le disposizioni del Patto di Stabilità e Crescita. Infatti, lungo tutto l'orizzonte di previsione l'indebitamento netto rimane saldamente al di sotto della soglia del 3,0 per cento del PIL.

Allo stesso tempo, in linea di continuità con quanto già attuato, la strategia di bilancio creerà spazi per ridurre in modo permanente la pressione fiscale per le famiglie con redditi da lavoro medio-bassi e per le imprese, con il duplice obiettivo di supportare la domanda aggregata e la competitività del Paese. Ulteriori interventi di riduzione della spesa pubblica assicureranno il parziale finanziamento delle misure descritte e il miglioramento qualitativo della spesa.

Nel triennio 2015-2018, sono confermati gli obiettivi di indebitamento netto indicati nel DBP per il 2015, pari al 2,6 per cento del PIL nel 2015, 1,8 per cento nel 2016, 0,8 per cento nel 2017 e un saldo nullo nel 2018. Nel 2019 è atteso un surplus nominale pari allo 0,4 per cento del PIL.

Al contempo la programmazione di bilancio dei prossimi anni conferma l'impegno del Governo ad assicurare la convergenza verso il proprio Obiettivo di Medio Periodo nel 2017. Gli obiettivi programmatici di finanza pubblica sono inoltre coerenti con il rispetto della regola del debito nel 2016 sulla base della dinamica prevista al 2018¹⁵.

La programmazione di finanza pubblica nel corso dei prossimi anni avrà il seguente impatto.

Nel 2015, lo spazio di manovra rispetto all'indebitamento tendenziale di circa 0,1 punti percentuali di PIL, anche in considerazione del particolare contesto macroeconomico, sarà utilizzato per rafforzare l'attivazione delle riforme strutturali già avviate. Nell'anno sarà comunque garantita una variazione positiva del saldo strutturale rispetto al 2014, pari a circa 0,2 punti percentuali di PIL, supportata, nel biennio 2014-2015 da una riduzione media dell'aggregato di spesa pari a -0,6 per cento in termini reali. Tale profilo è da ritenersi coerente con lo sforzo fiscale richiesto dalla Commissione agli Stati Membri ad alto debito in presenza di condizioni economiche severe¹⁶.

Nel 2016, l'obiettivo programmatico del deficit nominale è fissato ad un livello superiore rispetto alla stima tendenziale per circa 0,4 punti percentuali di PIL. Il Governo intende avvalersi della flessibilità prevista dalla legislazione nazionale (art. 3 comma 4 della L. n. 243/2012) e dai regolamenti europei (art. 5 del Regolamento Europeo n. 1466/97) a favore dei Paesi che stanno attuando ambiziosi interventi strutturali volti a favorire il ritorno dell'economia su un sentiero di crescita più sostenuto nel medio periodo. Le riforme strutturali già avviate e le nuove annunciate in questo Documento avranno effetti diretti sulla

¹⁵ Con riferimento al livello del rapporto debito/PIL definito sulla base del criterio *forward looking*. Per maggiori dettagli si veda il paragrafo III.7 La regola del debito e gli altri fattori rilevanti.

¹⁶ 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.

crescita potenziale e sulla sostenibilità del debito, consentendo, secondo quanto stabilito dalla normativa europea e nazionale di deviare temporaneamente dal sentiero di convergenza verso l'Obiettivo di Medio Periodo.

TAVOLA III.2: DIFFERENZE RISPETTO AL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITÀ					
	2014	2015	2016	2017	2018
TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE					
Programma di Stabilità 2014	0,8	1,3	1,6	1,8	1,9
Programma di Stabilità 2015	-0,4	0,7	1,4	1,5	1,4
Differenza	-1,2	-0,6	-0,2	-0,3	-0,5
INDEBITAMENTO NETTO (in % del PIL)					
Programma di Stabilità 2014	-2,6	-1,8	-0,9	-0,3	0,3
Programma di Stabilità 2015	-2,6	-1,4	-0,8	0,0	0,4
Differenza	0,0	0,4	0,1	0,3	0,1
DEBITO PUBBLICO (in % del PIL)					
Programma di Stabilità 2014	134,9	133,3	129,8	125,1	120,5
Programma di Stabilità 2015	132,1	132,5	130,9	127,4	123,4
Differenza	-2,8	-0,8	1,1	2,3	2,9

Di conseguenza il Governo, pur potendo raggiungere il pareggio strutturale già nel 2016, ritiene opportuno confermare l'obiettivo del DBP conseguendo l'MTO nel 2017.

Al contempo, nel rispetto degli obiettivi programmatici indicati in questo Documento, il Governo si impegna a disattivare l'entrata in vigore sia della clausola di salvaguardia posta a garanzia dei saldi di finanza pubblica dalla Legge di Stabilità 2015 (per 0,8 punti percentuali di PIL), sia di quella prevista dalla Legge di Stabilità 2014 (per 0,2 punti percentuali di PIL).

Al fine di garantire il conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica basati sullo scenario macroeconomico della Nota di Aggiornamento del DEF 2014, il Governo aveva infatti previsto con la Legge di Stabilità per il 2015, l'aumento delle aliquote IVA e delle accise sugli oli minerali. Tali misure comportano un aumento atteso del gettito tributario di 12,8 miliardi nel 2016, 19,2 miliardi nel 2017 e circa 22 miliardi dal 2018. A questi incrementi si aggiungono le maggiori entrate previste in relazione alle clausole di salvaguardia poste ancora prima, con la Legge di Stabilità per il 2014, attraverso la variazione delle aliquote d'imposta e le riduzioni delle agevolazioni e detrazioni vigenti, per 3,3 miliardi nel 2016 e 6,3 miliardi dal 2017.

Il miglioramento del quadro macroeconomico previsto nel DEF 2015 muta favorevolmente lo scenario di riferimento e consente di riconsiderare la dimensione delle misure correttive da adottare per rispettare gli impegni assunti in ambito europeo. Affinché le riforme strutturali, adottate e programmate, sviluppino a pieno i loro effetti è cruciale che nei prossimi anni la ripresa economica dopo diversi anni di recessione non venga ostacolata da misure restrittive. Il superamento delle clausole è, inoltre, pienamente in linea con la strategia di bilancio già avviata dal Governo nel 2014 di riduzione della tassazione, in particolare di quella sui redditi da lavoro e sui profitti d'impresa.

Il percorso di avvicinamento all'obiettivo del pareggio di bilancio strutturale proseguirà con ulteriori interventi di revisione della spesa pubblica e altri risparmi

per complessivi 0,6 punti percentuali di PIL. Il sentiero di convergenza verso l'Obiettivo di Medio Periodo è quindi modulato in considerazione degli eventi eccezionali che hanno caratterizzato l'economia e dell'esigenza di garantire la necessaria gradualità per realizzare nel breve periodo ambiziose riforme strutturali.

Il Governo rivede, infine, il piano di privatizzazioni già presentato nel DEF 2014 con proventi attesi pari a circa 1,7 per cento del PIL negli anni 2015-2018.

Successivi interventi normativi, culminanti nella prossima Legge di Stabilità, renderanno operativo il percorso programmato.

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

	2014		2015	2016	2017	2018	2019
	Livello (1)	In % del PIL	In % del PIL				
Spese per programmi UE pienamente coperte da fondi UE	5.500	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione (2)	2.900	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Entrate discrezionali (3)	8.118	0,5	-0,3	0,6	0,5	0,2	0,2
Incrementi di entrata già individuati per legge	0	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

	2014		2015	2016	2017	2018	2019
	Livello (1)	In % del PIL	In % del PIL				
Totale entrate a politiche invariate	777.206	48,1	48,0	48,6	48,5	48,4	48,1
Totale spesa a politiche invariate	826.262	51,1	50,5	50,0	48,8	48,1	47,4
Voci di dettaglio della spesa							
Spese correnti	767.513	47,5	46,8	46,2	45,4	44,8	44,2
Redditi da lavoro dipendente	163.874	10,1	10,1	10,0	9,8	9,6	9,5
Consumi intermedi	134.063	8,3	7,9	7,8	7,7	7,5	7,4
Altre spese correnti	66.090	4,1	4,0	4,0	3,8	3,7	3,6
Spese in c/capitale	58.749	3,6	3,7	3,8	3,4	3,4	3,2
Investimenti fissi lordi	35.993	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2
Contributi agli investimenti	12.947	0,8	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7

(1) Valori in milioni.

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

	2014		2015	2016	2017	2018	2019
	Livello (2)	In % del PIL	In % del PIL				
Saldo Settore pubblico	-69.863	-4,3	-3,6	-2,0	-1,0	-0,2	0,0
Amministrazioni centrali	-74.244	-4,6	-3,9	-1,7	-0,5	0,0	0,1
Settore statale	-75.057	-4,6	-3,9	-1,7	-0,5	0,0	0,1
Amministrazioni locali	4.381	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Enti di previdenza	0	0,0	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)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	-1,7	-0,4	0,7	1,4	1,5	1,4	1,3
Indebitamento netto	-2,9	-3,0	-2,6	-1,8	-0,8	0,0	0,4
Interessi passivi	4,8	4,7	4,2	4,2	4,0	3,8	3,7
Tasso di crescita del PIL potenziale	-0,6	-0,4	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,5
<i>Contributi dei fattori alla crescita potenziale:</i>							
<i>Lavoro</i>	-0,3	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
<i>Capitale</i>	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
<i>Output gap</i>	-4,7	-4,6	-3,8	-2,5	-1,3	-0,3	0,5
Componente ciclica del saldo di bilancio	-2,5	-2,5	-2,0	-1,4	-0,7	-0,1	0,3
Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	0,1	0,1
Avanzo primario corretto per il ciclo	4,4	4,1	3,7	3,8	3,9	3,9	3,8
Misure <i>una tantum</i>	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Saldo di Bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-3,2	-3,2	-2,6	-1,7	-0,7	0,0	0,4
Saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	-0,7	-0,7	-0,5	-0,4	0,0	0,1	0,2
Avanzo primario corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	4,2	3,9	3,7	3,9	4,0	4,0	3,8
Variazione saldo di bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-0,1	0,0	0,7	0,8	1,0	0,7	0,4
Variazione saldo di bilancio corretto per ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	0,4	0,0	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0

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

FOCUS

Revisioni degli obiettivi nel corso del 2014

Nel mese di aprile 2014, a fronte del contesto economico eccezionalmente negativo, il Documento di Economia e Finanza (DEF) 2014 aveva previsto il posticipo per il conseguimento del pareggio strutturale di bilancio dal 2015 al 2016. Il rinvio temporaneo del raggiungimento dell'Obiettivo a Medio Termine (MTO) rispondeva, oltre all'esigenza di non deprimere ulteriormente la domanda interna, all'intenzione del Governo di attivare la clausola delle riforme strutturali. Il Documento indicava il piano di rientro che avrebbe assicurato il ritorno all'MTO entro il 2016 e il suo mantenimento negli anni successivi, quantificando una correzione annua dell'avanzo primario di circa 3 decimi di PIL nel periodo 2015-2018.

Nelle raccomandazioni rivolte all'Italia dal Consiglio UE nel mese di luglio 2014, basate sulla valutazione del DEF da parte della Commissione Europea, si evidenziava la necessità di rafforzare la strategia di bilancio nel 2015 per assicurare il rispetto della regola sul debito pubblico, attraverso una correzione basata su risparmi di spesa corrente, preservando la spesa capitale maggiormente rilevante per la crescita economica. Il percorso programmatico indicato nel Documento risultava pertanto coerente con le raccomandazioni.

Il 30 settembre 2014, a seguito del significativo rallentamento della crescita economica (la crescita del PIL in volumi attesa nel 2014 era rivista dallo 0,8 per cento al -0,3 per cento) e del ridimensionamento della dinamica dei prezzi, il Governo richiedeva al Parlamento, sentita la Commissione Europea, l'autorizzazione per uno scostamento temporaneo dal percorso di convergenza verso l'MTO indicato nel DEF 2014. Come previsto dalla legge di attuazione del principio del pareggio di bilancio¹⁷, il Governo presentava una Relazione alle Camere, da approvare a maggioranza assoluta. Gli obiettivi di finanza pubblica fissati in aprile erano rivisti e il raggiungimento del pareggio strutturale ulteriormente posticipato dal

¹⁷ Articolo 6 della L. n. 243/2012.

2016 al 2017 a causa dell'aggravarsi delle condizioni economiche divenute eccezionalmente severe, con conseguente revisione al ribasso delle prospettive di crescita nel 2015 e negli anni seguenti.

Sulla base del nuovo quadro macroeconomico, la revisione degli obiettivi di bilancio operata con la Relazione veniva fissata nella Nota di Aggiornamento del DEF, presentata al Parlamento contestualmente alla Relazione. Il nuovo scenario tendenziale considerava anche gli effetti dei provvedimenti aventi carattere d'urgenza adottati dal Governo dopo il DEF per favorire il rilancio dell'economia. Questi contenevano, tra l'altro, l'autorizzazione di ulteriori pagamenti dei debiti pregressi delle Amministrazioni pubbliche verso i propri fornitori, la concessione di garanzie dello Stato sulle operazioni di cessione dei crediti certificati verso la PA, la ristrutturazione dei debiti delle regioni e misure per proseguire il processo di revisione della spesa pubblica¹⁸. Tali provvedimenti accrescevano il saldo netto da finanziare di quasi 18,0 miliardi nel 2014 e il fabbisogno di circa 8,2 miliardi.

Il passaggio alle nuove linee metodologiche del Sistema dei Conti Nazionali e Regionali (SEC 2010) costituiva un'innovazione ulteriore rispetto al Documento presentato in aprile e comportava una revisione significativa nei livelli di consuntivo delle grandezze economiche e di finanza pubblica e un effetto di trascinamento per gli anni seguenti. Le nuove stime a legislazione vigente secondo il SEC 2010 collocavano l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche al 2,8 per cento nel 2013 (3,0 per cento secondo il SEC 95) e al 3,0 per cento del PIL nel 2014, con un peggioramento di circa 0,4 punti percentuali di PIL rispetto alla stima del 2,6 per cento indicata nel DEF. Ne conseguiva un peggioramento del saldo strutturale per il 2014 di circa 3 decimi di punti di PIL rispetto alla stima di aprile.

A seguito dell'indebolimento delle grandezze macroeconomiche, l'indebitamento netto tendenziale era previsto attestarsi al 2,2 per cento del PIL nel 2015, passando dall'1,8 per cento nel 2016 allo 0,8 per cento nel 2018. Nel DEF di aprile il deficit era previsto ridursi progressivamente fino a registrare un lieve surplus, prossimo allo 0,3 per cento del PIL.

**REVISIONE OBIETTIVI DI INDEBITAMENTO NETTO, SALDO STRUTTURALE E DEBITO
(in percentuale del PIL)**

	2014	2015	2016	2017	2018	Livello debito 2018
DEF 2014 (1)	-2,6 (-0,6)	-1,8 (-0,1)	-0,9 (0,0)	-0,3 (0,0)	0,3 (0,0)	120,5
Nota di aggiornamento del DEF 2014 (1)	-3,0 (-0,9)	-2,9 (-0,9)	-1,8 (-0,4)	-0,8 (0,0)	-0,2 (0,0)	124,6
DBP 2015, ottobre 2014 (1)	-3,0 (-0,9)	-2,6 (-0,6)	-1,8 (-0,4)	-0,8 (0,0)	-0,2 (0,0)	124,3

(1) Saldo strutturale in parentesi.

In linea con la scelta del Governo di rallentare il percorso di avvicinamento all'MTO per l'aggravarsi della situazione congiunturale e di chiedere alla Commissione Europea di poter usufruire della clausola per gli eventi eccezionali e le riforme previste nei regolamenti europei, l'obiettivo per il 2015 era ridefinito al 2,9 per cento del PIL. L'ampliamento dell'indebitamento netto rispetto alla stima tendenziale avrebbe consentito il rifinanziamento di spese indifferibili e in conto capitale da introdurre con la Legge di Stabilità 2015. Il nuovo obiettivo assicurava comunque un miglioramento del saldo strutturale tra il 2014 e il 2015 pari a quasi 0,1 punti percentuali di PIL. Il deficit strutturale nel 2015 rimaneva tuttavia al livello del 2014, pari allo 0,9 per cento del PIL, per effetto

¹⁸ D.L. n. 66/2014 convertito dalla L. n. 89/2014.

degli arrotondamenti.

Come richiesto dal processo di valutazione delle manovre di finanza pubblica degli Stati Membri dell'Area dell'Euro, in ottobre veniva predisposto il Documento Programmatico di Bilancio 2015 (*Draft Budgetary Plan*, DBP) contenente un aggiornamento delle stime macroeconomiche e di finanza pubblica e la descrizione dei contenuti e degli effetti delle misure disposte con il disegno di Legge di Stabilità 2015.

In seguito all'invio del DBP, la Commissione Europea segnalava, con apposita comunicazione, una deviazione significativa per il 2015 dal percorso di convergenza verso l'MTO. La correzione strutturale programmata non garantiva inoltre il rispetto della regola del debito. Veniva avviata una fase di consultazione e dialogo costruttivo con la Commissione, che conduceva ad una ridefinizione della manovra, riposizionando il deficit al 2,6 per cento del PIL attraverso l'impegno del Governo ad introdurre misure aggiuntive che avrebbero assicurato un miglioramento del saldo nominale e strutturale di circa 4,5 miliardi, pari a 3 decimi di punti di PIL. Coerentemente al nuovo obiettivo di indebitamento netto, il rapporto debito pubblico/PIL era rivisto da 133,4 a 133,1 per cento nel 2015, da 131,9 a 131,6 per cento nel 2016 e da 128,6 a 128,4 nel 2017 e da 124,6 a 124,3 nel 2018. Per gli anni 2016-2018, gli obiettivi di indebitamento nominale e strutturale rimanevano invariati rispetto a quanto programmato nella Nota di Aggiornamento del DEF 2014.

Con la Relazione approvata dal Parlamento il 30 ottobre scorso era dunque formalizzata la nuova revisione degli obiettivi¹⁹.

FOCUS

Allocazione delle risorse conseguenti al miglioramento del quadro macroeconomico per il 2015

La Nota di Aggiornamento al DEF 2014, approvata con risoluzione dalle Camere lo scorso mese di ottobre, ha fissato obiettivi di indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche pari al 2,9 per cento del PIL nel 2015, all'1,8 per cento nel 2016, allo 0,8 per cento nel 2017 e allo 0,2 per cento nel 2018. A questi livelli di indebitamento netto corrispondeva un disavanzo strutturale pari allo 0,9 per cento nel primo anno, allo 0,4 per cento nel 2016 e un saldo in pareggio a partire dal 2017. I livelli dell'indebitamento netto, nominale e strutturale, indicati nel documento programmatico tenevano conto dell'autorizzazione concessa dalle Camere al Governo con la Relazione al Parlamento 2014 - approvata a maggioranza assoluta - a ricorrere all'indebitamento nel 2015 nel limite di 11,5 miliardi di euro per l'adozione di interventi per il sostegno della crescita economica e della competitività del Paese, in considerazione delle eccezionali condizioni del ciclo economico.

La successiva Relazione di variazione alla Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza 2014 dello scorso mese di ottobre ha parzialmente rivisto gli obiettivi di indebitamento netto per tener conto delle osservazioni formulate dalla Commissione Europea nell'ambito del processo di valutazione del DPB 2015. Il valore dell'indebitamento netto programmatico per il 2015 è stato pertanto ridotto al 2,6 per cento, mentre il corrispondente valore strutturale è stato fissato allo 0,6 per cento del PIL. Corrispondentemente sono stati modificati gli importi della manovra di finanza pubblica disposta con la legge di stabilità 2015.

L'aggiornamento delle previsioni tendenziali macroeconomiche e di finanza pubblica operato con il DEF 2015 ha evidenziato, rispetto alla precedente previsione, una più favorevole evoluzione dell'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche per tutto il periodo di previsione, sia in termini nominali che strutturali.

La minore spesa per interessi e le maggiori entrate conseguenti al miglioramento del ciclo economico inducono a prevedere un livello di indebitamento nominale che si attesta al 2,5

¹⁹ Relazione di variazione alla Nota di Aggiornamento del DEF 2014, ai sensi dell'art 10-bis della L. n. 196/2009.

per cento del PIL nel 2015 e all'1,4 per cento nel 2016, con una riduzione rispetto al precedente scenario di un decimo e di quattro decimi, rispettivamente nel primo e nel secondo anno. Negli anni successivi, tale miglioramento prefigura un indebitamento netto nominale dello 0,2 per cento nel 2017 (contro il precedente 0,8) e un avanzo di 0,5 per cento nel 2018 (a fronte del precedente 0,2).

In termini strutturali, il nuovo livello tendenziale dell'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche è pari, nella previsione aggiornata, allo 0,5 per cento del PIL nel 2015 (contro lo 0,6 della precedente previsione), è nullo nel 2016 (contro lo 0,4 per cento) e dà luogo ad un avanzo dello 0,5 per cento nel 2017 (a fronte del precedente pareggio).

Il miglioramento del quadro macroeconomico previsto nel DEF 2015 muta radicalmente lo scenario di riferimento e consente di riconsiderare la dimensione delle misure già previste con la Legge di Stabilità 2015 per rispettare gli impegni assunti. Come indicato nel documento programmatico, infatti, l'Italia è fortemente impegnata in un incisivo processo di rinnovamento delle proprie architetture istituzionali, nonché in importanti riforme in campo economico e sociale. Le riforme mirano ad accrescere la competitività del sistema economico così da consentire un aumento strutturale del tasso di occupazione della popolazione. È intenzione del Governo utilizzare i margini di miglioramento per consentire alle riforme strutturali, adottate e programmate, di esplicare a pieno i propri effetti sul potenziale di crescita del Paese, senza che questi siano contrastati da interventi correttivi che, almeno in parte, non si rendono più necessari per il conseguimento degli obiettivi programmatici.

Al contempo, in coerenza con gli impegni di bilancio assunti dal Governo e approvati dal Parlamento in occasione delle precedenti Relazioni, sono confermati (quando non migliorati) gli obiettivi in termini nominali e strutturali di indebitamento netto per l'intero periodo di programmazione.

Nell'anno in corso, in particolare, le risorse conseguenti al miglioramento del quadro macroeconomico potranno essere utilizzate per l'adozione di specifiche misure coerenti con le finalità previste nel Programma Nazionale di Riforma ed entro gli spazi già autorizzati dal Parlamento.

Nelle more della emersione in bilancio dei miglioramenti tendenziali, da registrare con il provvedimento di assestamento, il finanziamento di tali misure potrà avvenire con utilizzo delle disponibilità di bilancio. In coerenza con gli obiettivi programmatici, il medesimo provvedimento di assestamento potrà provvedere a reintegrare le risorse anticipate.

Dal 2016, è altresì intenzione del Governo utilizzare, nel rispetto degli obiettivi programmatici di finanza pubblica e delle regole di contabilità e finanza pubblica, i margini di miglioramento per eliminare l'effetto delle cosiddette clausole di salvaguardia. Ossia di quelle misure di variazione delle aliquote d'imposta e di riduzione delle agevolazioni e detrazioni vigenti, previste dalla legge di stabilità 2014, e di incremento delle aliquote IVA e delle accise disposte, con la legge di stabilità per il 2015, per garantire il raggiungimento degli obiettivi programmatici di finanza pubblica per il successivo triennio di programmazione.

FOCUS

Verifica della regola di spesa e delle deviazioni significative

L'introduzione nel 2011 della regola di spesa nel Patto di Stabilità e Crescita, recepita a livello nazionale con la L. n. 243/2012, ha rafforzato gli impegni relativi al braccio preventivo del Patto. Il percorso di avvicinamento all'Obiettivo di Medio Periodo viene ora valutato sulla base di due parametri: 1) la variazione del saldo strutturale; 2) il rispetto della regola di spesa.

Per quanto riguarda il primo parametro, in ciascun anno il percorso di aggiustamento verso

l'Obiettivo di Medio Periodo, misurato sulla base della variazione del saldo strutturale, viene modulato in funzione dei seguenti criteri²⁰: i) le condizioni cicliche dell'economia; 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 (si veda a questo proposito il Capitolo IV). 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 Obiettivo di Medio Periodo attraverso una riduzione del saldo strutturale superiore a 0,5 punti percentuali di PIL. In presenza di condizioni cicliche eccezionali rappresentate da crescita negativa del PIL reale o da un *output gap* più largo della soglia di -4,0 per cento del prodotto potenziale, la convergenza verso l'Obiettivo di Medio Periodo può essere nulla. Al di là dell'impatto del ciclo, la Comunicazione della Commissione dello scorso gennaio ha chiarito che tali aggiustamenti possono essere ridotti per l'applicazione della clausola delle riforme strutturali o degli investimenti (cfr. Focus sulla Clausola delle riforme).

Per quanto riguarda la regola di spesa, i regolamenti europei stabiliscono che, per i Paesi che non abbiano ancora conseguito il proprio Obiettivo di Medio Periodo, l'aggregato di spesa di riferimento debba crescere ad un tasso pari alla differenza tra tasso di crescita medio del PIL potenziale e il cosiddetto margine di convergenza²¹. Il margine di convergenza è a sua volta calibrato in relazione alle condizioni cicliche dell'economia, in modo tale che sul singolo anno venga assicurato un miglioramento annuale nel saldo strutturale che in condizioni cicliche 'normali' sia pari o superiore allo 0,5 per cento del PIL. Nel caso estremo di condizioni cicliche eccezionali, il margine di convergenza si annullerebbe e il tasso di crescita di riferimento dell'aggregato di spesa coinciderebbe con il tasso di crescita medio del PIL potenziale anche se il Paese non ha raggiunto l'Obiettivo di Medio Periodo. Nel caso di condizioni cicliche particolarmente avverse (*"very bad times"*), il margine di convergenza verrebbe rimodulato in modo tale da garantire un miglioramento del saldo strutturale pari a 0,25 punti percentuali di 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 significative o per la clausola degli investimenti.

Riguardo al percorso di aggiustamento verso l'Obiettivo di Medio Periodo, 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.

Secondo la valutazione ex post effettuata sui dati del 2014, non si rilevano deviazioni significative per l'Italia, sia con riguardo all'aggiustamento del saldo strutturale sia rispetto alla regola di spesa. Risulta invece che, in base ai due criteri, lo sforzo fiscale effettuato negli anni passati sia stato superiore a quello richiesto.

Nel 2015, le previsioni macroeconomiche del DEF prevedono un *output gap* pari a -3,8 per cento del PIL potenziale che segnala la presenza di condizioni cicliche particolarmente avverse (*"very bad times"*). Pertanto, 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. Sotto queste condizioni, nel 2015 le finanze pubbliche italiane sarebbero in linea con i requisiti del braccio preventivo del Patto

²⁰ Si veda l'Annex 2 della 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; e Commissione Europea, (2013), *'Vademecum on the Stability and Growth Pact'*, Occasional Paper 151.

²¹ Il *medium term reference rate of potential GDP growth*, come definito dal Codice di Condotta, è pari alla media calcolata sugli anni tra $t-5$ e $t+5$ mentre il *convergence margin* dipende dalla percentuale sul PIL della spesa primaria. Entrambi i parametri sono aggiornati dalla Commissione Europea ogni tre anni.

di Stabilità e Crescita e non si segnalerebbero deviazioni significative nella media di due anni.

Infine, per il 2016 la presenza di condizioni cicliche avverse ("bad times") date da un *output gap* pari a -2,5 per cento del PIL potenziale avrebbe richiesto un aggiustamento del saldo strutturale e del margine di convergenza della regola di spesa tali da garantire un miglioramento di 0,5 punti percentuali di PIL in termini strutturali. Tuttavia, a seguito dell'applicazione della clausola delle riforme, l'aggiustamento del saldo strutturale richiesto è nullo mentre l'aggregato di riferimento della regola di spesa può crescere in linea con il tasso di crescita medio del PIL potenziale annullando il cosiddetto margine di convergenza. Tale aggiustamento è comunque sufficiente a garantire il rispetto della regola del debito in termini programmatici.

La Tavola sottostante fornisce informazioni più dettagliate sui calcoli relativi all'applicazione della regola di spesa dai quali si evince, da un lato la significativa riduzione dell'aggregato di spesa in termini reali lungo l'intero profilo temporale del DEF e, dall'altro, l'assenza di deviazioni significative per gli anni 2013-2015. Eventuali discordanze rispetto alle valutazioni della Commissione derivano unicamente da una diversa misurazione del valore delle entrate discrezionali.

APPLICAZIONE DELLA REGOLA DI SPESA (1) (milioni di euro)						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.Totale spesa	819.934	826.262	827.146	843.836	848.797	861.102
2.Spese finanziate da UE	4.636	5.500	4.848	4.917	3.375	3.477
3.Componente ciclica dei sussidi di disoccupazione	2.744	3.018	2.855	2.105	1.337	615
4.Interessi	77.942	75.182	69.391	71.249	69.282	68.267
5.Investimenti fissi lordi	38.344	35.993	36.671	38.327	39.253	39.501
6.Investimenti fissi lordi - media sugli ultimi 4 anni	42.903	40.203	38.049	37.334	37.561	38.438
7.Step 1: Aggregato di spesa di riferimento (1-2-3-4-5+6)	739.171	746.772	751.430	764.572	773.112	787.680
8.Variazioni entrate discrezionali e contributi sociali	4.253	8.118	-4.332	10.640	9.116	3.787
9.Step 2: Aggregato di spesa di riferimento (7-8)	734.917	738.654	755.762	753.931	763.995	783.893
10.Step 3: Tasso di crescita dell'aggregato di spesa in termini nominali	-0,2	-0,1	1,2	0,3	-0,1	1,4
11.Step 4: Tasso di crescita dell'aggregato di spesa in termini reali	-2,1	-1,6	0,3	-0,8	-1,9	-0,5
12.Benchmark (limite massimo alla crescita dell'aggregato di spesa)	0,3	0,0	-0,5	0,0	-1,3	-1,3
Impatto della deviazione dell'aggregato di spesa dal limite massimo in termini di saldo strutturale	1,1	0,7	-0,4	0,4	0,3	-0,4

(1) L'aggregato di spesa di riferimento è coerente con i valori presentati nel conto della PA (tavola III.1), 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 (tavola III.3). 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 si è utilizzato il deflatore del PIL delle 2015 Winter Forecast; mentre negli anni successivi è stato utilizzato il tasso di crescita del deflatore del PIL esposto nella tavola II.2b.

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 in linea 7.

Fonte: Elaborazioni MEF su dati RGS.

FOCUS Pressione fiscale: un profilo decrescente

Nel quadro tendenziale del conto economico delle Amministrazioni pubbliche, nel 2015 la pressione fiscale è attesa rimanere invariata al 43,5 per cento, mentre nel periodo 2016-