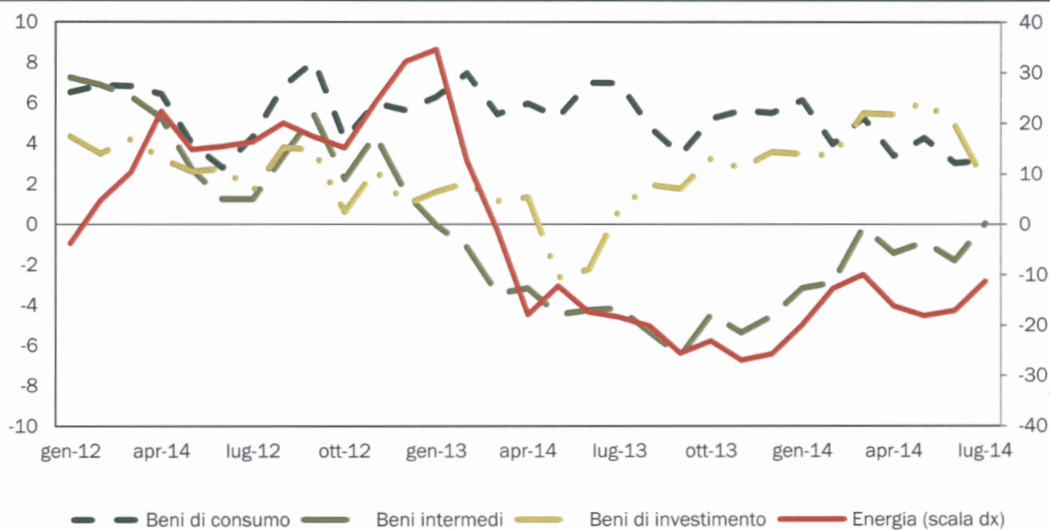
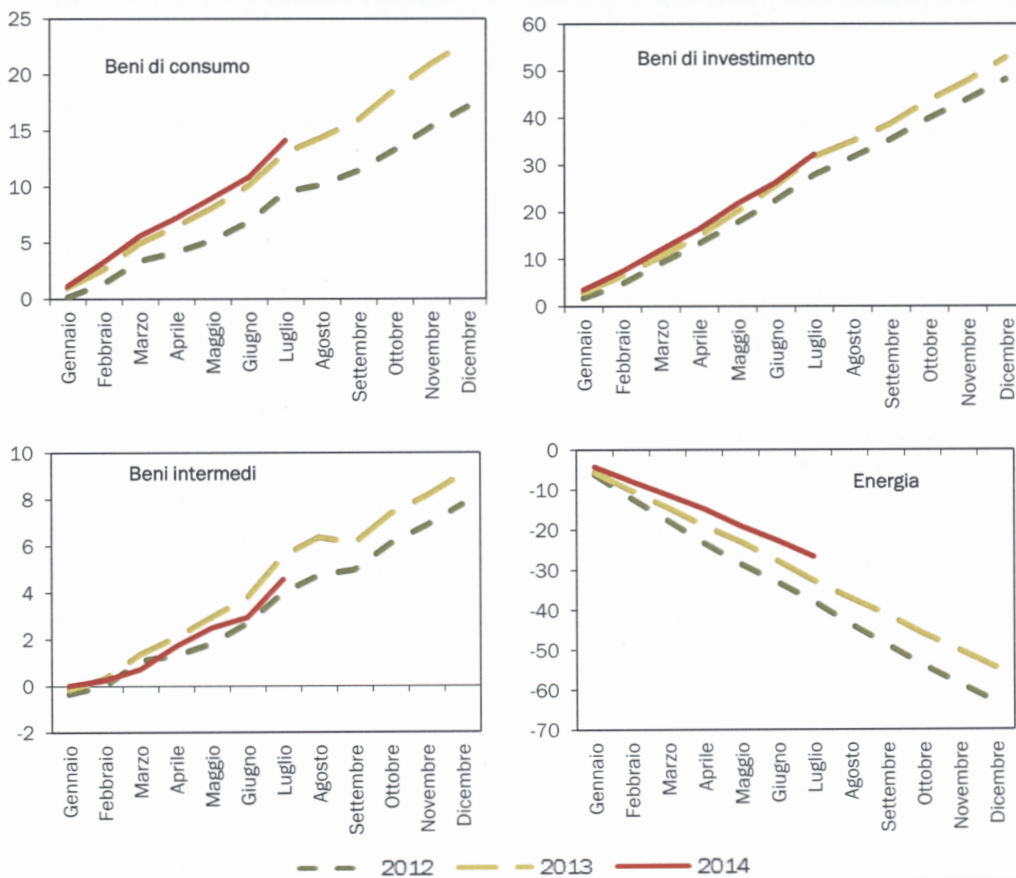


FIGURA II.3: ESPORTAZIONI PER RAGGRUPPAMENTI PRINCIPALI D'INDUSTRIE (variazioni percentuali a/a, medie mobili a tre termini)



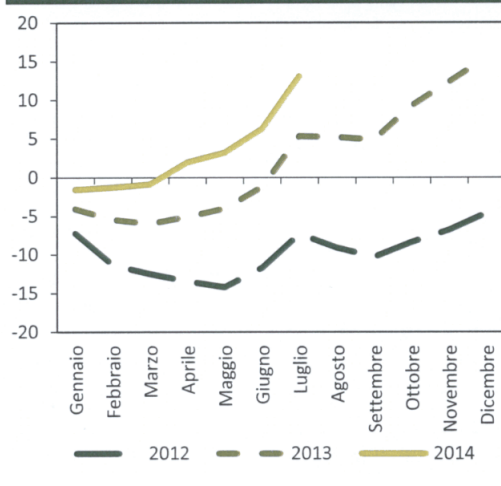
Fonte: ISTAT.

FIGURA II.4: SCOMPOSIZIONE SETTORIALE DEL SALDO DELLA BILANCIA COMMERCIALE (valori cumulati, miliardi)



Fonte: ISTAT.

FIGURA II.5: SALDO CORRENTE DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI (valori cumulati, miliardi)



Fonte: Banca d'Italia.

miliardi). Questi valori sono stati solo parzialmente compensati dai deficit registrati nei saldi relativi ai redditi (-6 miliardi) ed ai trasferimenti unilaterali (-10,7 miliardi).

Nella prima metà del 2014, le partite correnti della bilancia dei pagamenti hanno continuato a registrare tendenze favorevoli, con un conseguente significativo ampliamento del surplus nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti. Fra gennaio e luglio del 2014, il saldo cumulato a sette mesi del conto corrente è risultato in avanzo di 13,1 miliardi, in marcato recupero rispetto al disavanzo di 1,5 miliardi (Figura II.5). Tale risultato è stato determinato dal surplus particolarmente sostenuto nell'interscambio di merci (28,7 miliardi negli ultimi sette mesi) e da un dato lievemente positivo nell'interscambio di servizi (1,1

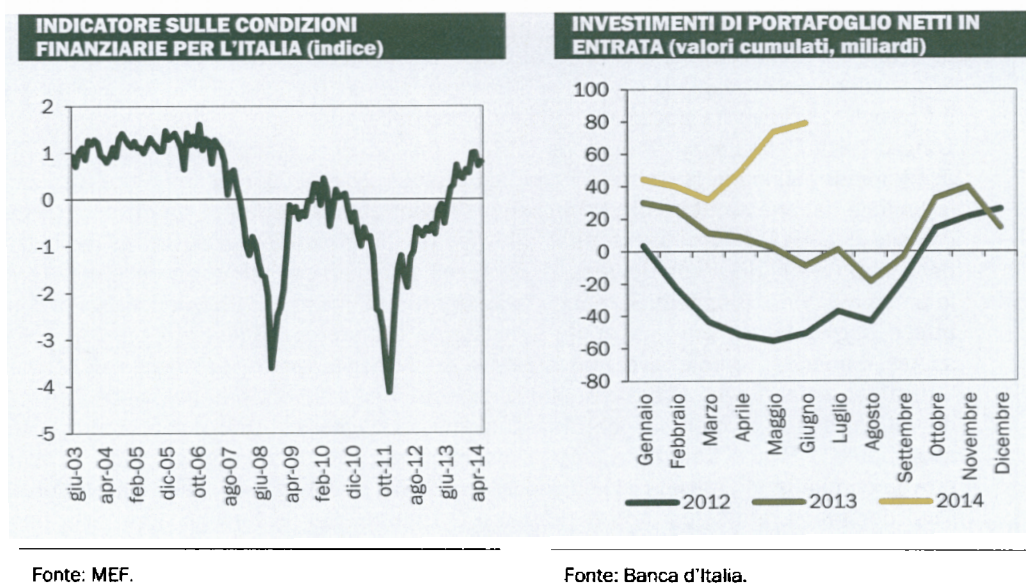
FOCUS Andamento dei mercati finanziari, il settore bancario e il finanziamento delle imprese

Nel corso del 2014 si è attenuata la tendenza al miglioramento delle condizioni finanziarie che era stata abbastanza pronunciata a partire dalla seconda metà del 2013. Il *Financial Condition Index* calcolato per l'Italia mostra comunque un graduale recupero verso i livelli precedenti la crisi¹⁴.

Diversi fattori hanno contribuito ad un tale esito. In primo luogo l'orientamento della politica monetaria è stato accomodante e caratterizzato da tassi bassi. Nel mese di settembre la Banca Centrale Europea ha proceduto ad un ulteriore taglio del tasso d'interesse sulle operazioni principali di rifinanziamento di 10 punti base (allo 0,05 per cento), facendo seguito all'intervento di giugno che ha portato per la prima volta il tasso sui depositi *overnight* in territorio negativo. Inoltre l'atteggiamento dei mercati finanziari verso paesi periferici dell'Area dell'Euro è risultato favorevole. Questi ultimi, sono stati considerati una destinazione percepita come sempre più sicura per gli investimenti di portafoglio e al contempo in grado di offrire rendimenti ancora remunerativi.

Il conseguente afflusso di capitali ha favorito una ulteriore riduzione degli spread dei titoli del debito pubblico (tornati ai minimi dalla primavera del 2011) ed una ripresa dei titoli di borsa (la variazione da inizio anno del FTSE-MIB è +11 per cento). Il miglioramento non è ancora diffuso a tutti gli aspetti e sussistono delle criticità nella situazione delle imprese finanziarie e non finanziarie.

¹⁴ L'FCI è un indice sintetico costruito con le principali variabili finanziarie relative all'economia italiana; un aumento (diminuzione) dell'indicatore corrisponde ad un miglioramento (peggioramento) delle condizioni finanziarie. La metodologia sottostante la costruzione dell'indice è descritta in Angelopoulou, Balfoussia and Gibson, 'Building a Financial conditions index for the euro area and selected euro area countries. What does it tell us about the crisis?', ECB Working paper Series No. 1541, May 2013. Si precisa che, tra le variabili sottostanti la costruzione dell'indice, i prezzi delle abitazioni sono stati stimati, non essendo ancora disponibili i dati per il secondo trimestre.



Gli ultimi dati diffusi dall'ABI¹⁵ e dalla Banca d'Italia¹⁶ evidenziano un allentamento della caduta del complesso dei prestiti alle famiglie ed alle imprese. In particolare, rispetto alla primavera scorsa si rileva un'attenuazione della contrazione dei prestiti alle famiglie (-0,8 per cento a/a in luglio da -1,1 per cento in marzo) e alle imprese (-3,9 per cento a/a da -4,3 per cento in marzo). Prosegue, sia pure gradualmente, il calo del costo medio del finanziamento dei nuovi prestiti alle società non finanziarie (al 2,89 per cento a/a) ai minimi da marzo 2011. Secondo l'indagine sul credito bancario nel secondo trimestre le condizioni di offerta dei prestiti sono diventate lievemente espansive per le imprese e continuano a migliorare per le famiglie. La domanda di prestiti da parte delle imprese è rimasta stabile, mentre quella delle famiglie è ulteriormente aumentata. Dalle inchieste della Banca d'Italia e dell'ISTAT emerge che persistono difficoltà di accesso al credito soprattutto per le piccole imprese e per quelle del Sud.

La raccolta complessiva risulta ancora in contrazione (di circa 18 miliardi rispetto ad un anno prima). In particolare, a fronte di una dinamica positiva per i depositi dalla clientela residente, si rileva una contrazione della raccolta tramite obbligazioni (-9,83 per cento a/a).

Gli strascichi della crisi si ripercuotono ancora sul deterioramento della qualità del credito. Le sofferenze (al lordo delle svalutazioni) ammontavano a 172,3 miliardi in luglio, e in rapporto agli impieghi totali si collocano al 9 per cento, il valore più alto degli ultimi sedici anni. A livello di branca produttiva, il settore delle costruzioni è quello che mostra le difficoltà maggiori (22,2 per cento da 6,7 per cento del dicembre 2010)¹⁷.

Negli anni della crisi prima e a seguito dell'esercizio di valutazione approfondita a livello europeo poi, le banche hanno rafforzato la patrimonializzazione. Il capitale di migliore qualità del complesso delle banche italiane è aumentato di 50 miliardi dal 2008 al 2013¹⁸.

Sono state varate diverse misure per sostenere il settore bancario e per rafforzare i canali alternativi, come le emissioni di obbligazioni di piccole imprese (i *minibond*). Da novembre 2012 a giugno 2014 le emissioni sono risultate pari a 6,7 miliardi (circa il 10 per cento del valore totale dei *bond* emessi nello stesso periodo). Il Fondo centrale di garanzia garantisce parzialmente le banche che erogano prestiti a piccole imprese. Dal 2009 il Fondo ha offerto garanzie su oltre 40 miliardi di prestiti¹⁹.

¹⁵ ABI, Rapporto mensile, settembre 2014.

¹⁶ Banca d'Italia, Principali voci dei bilanci bancari, 9 settembre 2014.

¹⁷ ABI, Rapporto mensile, settembre 2014.

¹⁸ Una finanza per lo sviluppo, Conferenza di Salvatore Rossi, 12 settembre 2014.

¹⁹ Una finanza per lo sviluppo, Conferenza di Salvatore Rossi, 12 settembre 2014.

Le recenti misure non convenzionali hanno posto maggiore enfasi sul finanziamento all'economia reale al fine, non solo di sostenere la liquidità delle banche, ma di garantire l'espansione del credito alle società non finanziarie e alle famiglie. Nella riunione del 5 giugno, il Consiglio direttivo ha deciso di implementare delle operazioni di rifinanziamento *Targeted Longer Term Refinancing Operations (TLTRO)* mirate all'erogazione di credito alle famiglie e alle imprese. Secondo la Banca d'Italia, nel triennio 2014-2016 l'ammontare disponibile per le banche italiane sarebbe di 200 miliardi, che potrebbero generare un effetto positivo sulla crescita di circa 0,5 punti percentuali, oltre ad un ulteriore impatto dovuto al deprezzamento del cambio e alla riduzione dei tassi di interesse a seguito dell'annuncio delle misure. Tramite la prima asta del 18 settembre, sono stati erogati 82,6 miliardi a 255 banche, al di sotto delle attese degli analisti, ma una quota consistente è andata a finanziare banche italiane. La scarsa domanda complessiva può riflettere un atteggiamento prudentiale delle banche in attesa dei risultati degli *stress test* che saranno diffusi il 17 ottobre, nell'ambito del processo di valutazione approfondita del Meccanismo di Vigilanza Unico. Nella riunione del 4 settembre, la Banca Centrale Europea, ha anche deciso di avviare un piano di acquisto di attività cartolarizzate (*asset-backed securities, ABS*) e di obbligazioni garantite (*covered bond*), i cui dettagli saranno resi noti il prossimo 2 ottobre. Per evitare gli abusi alla base dello scoppio della crisi finanziaria, gli acquisti riguarderanno titoli semplici e trasparenti in modo tale da sfruttare positivamente lo strumento delle cartolarizzazioni. L'impatto di tali misure è valutabile nel breve periodo sulla base delle ipotesi sulle variabili finanziarie, quali tassi di interesse, tasso di cambio e titoli azionari, quindi l'effetto positivo si trasmetterebbe tramite il calo del costo di finanziamento delle banche ai tassi attivi e il ricorso delle banche ai fondi di acquisto. La domanda interna beneficerà, quindi, delle condizioni più favorevoli di offerta del credito.

FOCUS

Il passaggio al nuovo Sistema Europeo dei Conti Nazionali e Regionali 2010

Il 22 settembre 2014, l'ISTAT ha pubblicato i risultati del nuovo Sistema Europeo di Conti Nazionali e Regionali (SEC) 2010, adottato in conformità al Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013, nel quale viene ridisegnata l'architettura del sistema di contabilità nazionale, ridefinendo la metodologia armonizzata per la produzione di dati all'interno dell'Unione Europea. Il SEC 2010 rappresenta la versione del Sistema dei Conti Nazionali delle Nazioni Unite (SCN) 2008, che permette la comparabilità dei dati su scala globale, adattata alla struttura delle economie europee. Esso costituisce il quadro di riferimento di norme, definizioni, classificazioni e regole contabili comuni agli Stati Membri dell'Unione Europea (UE) che, attraverso la produzione di dati aggiornati e affidabili, rende omogenei gli standard di calcolo e consente una adeguata misurazione della situazione economica complessiva di ogni Stato o regione dell'UE.

Le principali innovazioni introdotte dal SEC 2010 per migliorare la misurazione dell'economia si riferiscono: i) alla capitalizzazione delle spese in Ricerca e Sviluppo (R&S); ii) alla nuova definizione degli scambi con l'estero in base al principio del trasferimento di proprietà.

I cambiamenti metodologici introdotti dal SEC 2010, che influenzano direttamente i dati di finanza pubblica riguardano: i) la riclassificazione, da consumi intermedi a investimenti fissi lordi, della spesa in armamenti sostenuta dalle Amministrazioni pubbliche; ii) la ridefinizione del perimetro del settore della Pubblica Amministrazione (PA), anche come risultato di una più precisa definizione del concetto di controllo pubblico; iii) l'adeguamento del trattamento degli interessi su operazioni di swap sul debito pubblico ai fini della Notifica del parametro di Maastricht a quella utilizzata per la costruzione dei conti nazionali; iv) la riclassificazione di alcune grandezze che nel sistema precedente erano contabilizzate in riduzione di imposte e contributi. I nuovi dati diffusi dall'ISTAT, al di là delle modifiche derivanti dall'introduzione del nuovo SEC, tengono conto delle verifiche ordinarie sui dati preliminari e della revisione di fonti informative già disponibili.

La crescente importanza delle attività immateriali, dei prodotti e dei servizi di proprietà intellettuale ha imposto una loro differente valutazione nel sistema contabile. Le spese in R&S sono classificate come spese di investimento dal lato della produzione (in precedenza

figuravano come costi intermedi), determinando un aumento del valore aggiunto, e quindi del PIL, per un ammontare pari all'ammortamento dello stock di capitale di R&S. Nel SEC 2010, inoltre, l'attività di R&S autoprodotta è considerata come una attività distinta ed è anch'essa riallocata tra gli investimenti fissi lordi. Ciò avviene anche per il settore non market (Amministrazioni pubbliche e Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie).

Per gli scambi con l'estero, viene introdotto il criterio del trasferimento di proprietà del bene rispetto al movimento fisico tra le frontiere. Tale modifica influisce su due aspetti: le lavorazioni su beni effettuate all'estero (*processing*), che ora vengono contabilizzate tra i servizi, e il commercio internazionale di beni che non transitano per la frontiera del paese di residenza del commerciante (*merchandising*) sono registrate come esportazioni nette di beni. Queste innovazioni non modificano il saldo netto dei flussi con l'estero, ma accrescono il livello dei servizi a scapito delle merci. Un altro rilevante cambiamento, peraltro già previsto nel SEC 95, è l'inclusione di alcune attività illegali (il traffico di sostanze stupefacenti, i servizi della prostituzione e il contrabbando di sigarette). Si deve sottolineare che esso non corrisponde a inserire l'economia criminale nella misurazione del PIL. Una stima delle attività illegali è stata fornita per il 2011, fissato come anno di riferimento dei conti (benchmark): l'insieme delle tre tipologie di attività illegale attiva un valore aggiunto di 15,5 miliardi (lo 0,9 per cento del PIL).

Il SEC 2010, riconoscendo nei sistemi d'arma militari il loro potenziale produttivo per la sicurezza interna, fa coincidere i beni militari con la definizione generale di ciò che costituisce capitale fisso e classifica le spese sostenute per l'acquisizione di armi da guerra e di sistemi di supporto fra gli investimenti fissi lordi della PA. L'impatto di tale capitalizzazione è limitato poiché la spesa in armamenti era già contabilizzata fra i consumi finali delle Amministrazioni pubbliche, contribuendo alla formazione del PIL. Si produce però un effetto aggiuntivo poiché la contabilizzazione dei relativi ammortamenti genera un effetto positivo sul valore aggiunto del settore.

Con riferimento alla verifica del perimetro del settore delle Amministrazioni pubbliche, permane il criterio quantitativo secondo cui un'unità controllata da una Amministrazione pubblica, per essere considerato un operatore di mercato, deve coprire con le vendite almeno il 50 per cento dei costi di produzione su un periodo pluriennale. Il nuovo sistema modifica leggermente il calcolo di tale rapporto, includendo la spesa netta per interessi tra i costi. Riguardo al criterio del controllo pubblico, si rafforza l'importanza della valutazione qualitativa relativa alla capacità dell'unità di operare o meno in condizioni di mercato. Inoltre, un'unità a controllo pubblico è classificata all'interno del perimetro della PA quando vende solo al settore pubblico senza essere in concorrenza con produttori privati o quando non ha incentivi ad adeguare l'offerta o operare in condizioni di mercato e far fronte ai suoi obblighi finanziari. Tali revisioni hanno determinato un aumento del numero delle unità classificate nel settore della PA, con l'ingresso di nuove unità operanti soprattutto in ambito locale.

Nel SEC 95 gli interessi relativi alle operazioni su strumenti finanziari derivati, tra cui gli *swap* sul debito pubblico, erano considerati di tipo finanziario e quindi avevano un impatto nullo sull'indebitamento netto, mentre nel calcolo del disavanzo pubblico ai fini della Procedura per i Disavanzi Eccessivi tali flussi erano contabilizzati tra le operazioni economiche nella voce dei redditi da capitale, e incidevano sull'indebitamento netto. Con il SEC 2010, la nozione di indebitamento netto utile ai fini della Notifica del parametro di Maastricht è allineata a quella utilizzata per la costruzione dei conti nazionali, per cui gli effetti delle operazioni in derivati non sono più contabilizzati negli interessi passivi.

La revisione dei conti nazionali ha fornito, inoltre, l'occasione per modificare il trattamento contabile di alcune detrazioni, in precedenza registrate a riduzione delle entrate fiscali, delle quali è stata chiarita la natura di spesa (tra cui i crediti fiscali rimborsabili). Altre grandezze, come l'IVA versata all'UE come terza risorsa e alcuni elementi della tariffa elettrica, in precedenza escluse dal conto della PA, sono riconosciute come imposte e registrate fra le entrate; ne deriva un aumento del livello assoluto sia delle entrate, sia delle spese a parità di saldo.

PAGINA BIANCA

III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

In questo capitolo, il Governo presenta un aggiornamento del piano di rientro verso il pareggio di bilancio (Obiettivo di Medio Periodo)¹ precedentemente descritto nel Documento di Economia e Finanza (DEF) 2014. Questo viene fatto ai sensi degli art.3 comma 4 e art. 6, comma 5 della Legge n. 243 del 2012.

A fronte del significativo rallentamento dell'economia e della necessità di procedere speditamente all'approvazione di importanti riforme strutturali, si ritiene necessario rivedere gli obiettivi programmatici di finanza pubblica, prevedendo un profilo di aggiustamento di bilancio più graduale rispetto a quanto indicato nel DEF dello scorso aprile.

III.1 DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE

L'evoluzione del quadro di finanza pubblica tendenziale di questo Documento riflette gli effetti derivanti dall'aggiornamento del quadro macroeconomico, tiene conto dell'impatto dei provvedimenti adottati dal Governo successivamente al DEF 2014 e considera i risultati dell'attività di monitoraggio sulla finanza pubblica.

Il passaggio alle nuove linee metodologiche del Sistema dei Conti Nazionali e Regionali (SEC 2010) costituisce un'innovazione ulteriore rispetto al Documento presentato in aprile. Il nuovo sistema ha rivisto i criteri contabili per taluni flussi di entrata e di spesa del Conto Economico delle Amministrazioni pubbliche e per le stime del PIL, comportando una revisione dei dati di consuntivo degli anni passati e un effetto di trascinamento sulle previsioni per i prossimi anni².

Nel periodo 2009-2011, le modifiche introdotte dal nuovo sistema contabile hanno determinato un miglioramento dell'indebitamento netto della Pubblica Amministrazione (PA), con una revisione in rapporto al PIL di circa 2 decimi di punto percentuale rispetto alle stime SEC 95. Per il 2012, il deficit è rivisto al rialzo per circa 1,3 miliardi, mentre in termini di rapporto al PIL rimane invariato al 3,0 per cento.

Nel 2013, il miglioramento dell'indebitamento netto della PA è pari a circa 2,0 miliardi rispetto alla stima SEC 95, collocandosi a 45,4 miliardi. Tale revisione deriva dalla riduzione della spesa per interessi passivi, pari a circa 3,8 miliardi, parzialmente compensata dalla revisione al ribasso dell'avanzo primario per circa 1,9 miliardi. La riduzione degli interessi passivi è attribuibile principalmente al diverso trattamento dei flussi di interessi originati dalle operazioni in strumenti finanziari derivati ai fini della Procedura per Deficit Eccessivi (3,2 miliardi). In rapporto al PIL, nel 2013 l'indebitamento netto si attesta al 2,8 per cento (3,0 per cento nelle stime SEC 95), l'avanzo primario al 2,0 per cento (2,2 per cento nelle

¹ Art. 6, c. 5, L. n. 243/2012.

² Cfr. Focus 'Il passaggio al nuovo Sistema dei Conti Nazionali e Regionali 2010' nel cap. II.

precedenti stime), gli interessi passivi al 4,8 per cento (5,3 per cento nelle precedenti stime)³.

Per il 2014 l'indebitamento netto a legislazione vigente è previsto al 3,0 per cento del PIL, mentre le previsioni assunte nel DEF lo collocavano al 2,6 per cento. L'avanzo primario è atteso scendere all'1,7 per cento del PIL dal 2,6 per cento indicato nel DEF dello scorso aprile; tale riduzione è in parte compensata dalla flessione della spesa per interessi, che in termini assoluti scenderebbe da 82,6 a 76,7 miliardi (dal 5,2 indicato nel DEF al 4,7 per cento del PIL secondo le stime presentate in questa Nota), con una riduzione dell'incidenza sul PIL di circa 0,5 punti percentuali.

La revisione dell'avanzo primario per l'anno in corso, rispetto a quanto ipotizzato in aprile risente, in particolare, del diverso trattamento dei crediti di imposta vantati da alcune banche a fronte di crediti in sofferenza (cosiddette *Deferred Tax Assets*, DTA), che nel SEC 2010 sono registrati come spesa per l'intero ammontare nell'anno in cui si sono formati, secondo il principio della competenza. Tale revisione genera un aggravio di spesa di circa 3,3 miliardi rispetto alla previsione dello scorso aprile, basata sul principio di cassa.

Nel 2015 l'indebitamento netto tendenziale è previsto attestarsi al 2,2 per cento del PIL, a fronte del 2,0 per cento stimato nel DEF, riflettendo una riduzione dell'avanzo primario parzialmente compensata dal miglioramento atteso degli interessi passivi.

Negli anni successivi, l'indebitamento netto tendenziale è previsto ridursi gradualmente, passando dall'1,8 per cento del PIL nel 2016 allo 0,8 per cento nel 2018, continuando a beneficiare della riduzione della spesa per interessi, che è attesa diminuire dal 4,5 per cento del 2015 al 4,2 per cento del 2018. L'attuale scenario ipotizza una graduale chiusura degli spread di rendimento a dieci anni dei titoli di Stato italiani rispetto ai *Bund* tedeschi. Lo spread rimarrebbe sostanzialmente immutato nella rimanente parte del 2014 e nel 2015 a 150 punti base e si ridurrebbe a 100 punti base nel periodo 2016-2018.

L'incidenza delle entrate finali sul PIL passa dal 48,3 per cento del 2014 al 48,7 nel 2016 per poi ridursi progressivamente al 48,2 per cento nel 2018. Un'analoga evoluzione è attesa per la pressione fiscale che dal 43,3 nel 2014 raggiungerebbe il 43,6 per cento nel 2016 per poi ridursi al 43,2 per cento nel 2018.

L'evoluzione della pressione fiscale risente anche delle innovazioni contabili introdotte dal SEC 2010 che hanno comportato una revisione al rialzo sia delle entrate, sia delle spese. La pressione fiscale risulta, tuttavia, inferiore rispetto alle precedenti previsioni basate sul SEC 95 per effetto della rivalutazione del PIL. L'effetto per il 2014 sarebbe stato ancora più marcato se la riduzione del cuneo fiscale a favore dei redditi da lavoro medio-bassi prevista dal decreto legge n. 66 adottato nello scorso aprile, e convertito in giugno, fosse stata contabilizzata come minore entrata tributaria anziché come maggiore spesa per trasferimenti alle famiglie.

Le spese finali al netto degli interessi continuano a beneficiare dell'azione di riequilibrio operata nel corso degli anni precedenti con effetti crescenti di contenimento e degli ulteriori effetti di razionalizzazione strutturale della spesa avviati con la *spending review*. Grazie a queste misure, la spesa primaria si riduce progressivamente di circa 1,8 punti percentuali di PIL, passando dal 46,6 per cento

³ Per gli anni 2012-2013 i dati sull'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche sono provvisori.

del 2014 al 44,8 per cento del 2018; in particolare, le spese correnti al netto degli interessi registrano una riduzione pari a circa 1,3 punti di PIL, passando dal 42,9 del 2014 al 41,6 per cento del PIL del 2018.

TAVOLA III.1a: CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE (in milioni)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SPESE						
Redditi da lavoro dipendente	164.747	163.051	163.157	163.078	162.917	163.401
Consumi intermedi	130.626	128.421	128.075	130.272	133.112	139.025
Prestazioni sociali	319.690	332.140	334.160	342.290	350.180	356.880
di cui: Pensioni	254.564	258.870	263.130	268.180	275.120	282.710
Altre prestazioni sociali	65.126	73.270	71.030	74.110	75.060	74.170
Altre spese correnti	76.306	74.871	75.858	75.953	75.932	77.640
Totale spese correnti al netto interessi	691.369	698.484	701.251	711.594	722.142	736.946
Interessi passivi	78.201	76.670	74.280	75.446	74.150	73.897
Totale spese correnti	769.570	775.154	775.531	787.040	796.292	810.842
Totale spese in conto capitale	57.605	60.129	57.608	59.988	57.414	57.116
Investimenti fissi lordi	38.310	36.391	35.386	35.188	36.056	36.280
Contributi in c/capitale	14.571	15.919	16.351	17.306	13.568	13.041
Altri trasferimenti	4.724	7.819	5.871	7.494	7.791	7.795
Totale spese finali al netto di interessi	748.974	758.612	758.858	771.583	779.556	794.062
Totale spese finali	827.175	835.281	833.138	847.029	853.707	867.958
ENTRATE						
Totale entrate tributarie	485.909	487.585	493.793	507.990	519.108	531.677
Imposte dirette	241.797	238.241	243.521	251.110	255.144	261.364
Imposte indirette	239.681	247.997	249.122	255.725	263.026	269.367
Imposte in c/capitale	4.431	1.347	1.150	1.155	938	946
Contributi sociali	215.194	216.398	218.922	222.995	227.560	233.426
Contributi effettivi	211.057	212.224	214.692	218.713	223.220	229.022
Contributi figurativi	4.137	4.174	4.230	4.282	4.340	4.404
Altre entrate correnti	75.559	76.818	77.749	78.826	81.225	83.651
Totale entrate correnti	772.231	779.454	789.314	808.656	826.954	847.807
Entrate in c/capitale non tributarie	5.155	5.269	5.884	6.824	5.883	5.645
Totale entrate finali	781.817	786.070	796.349	816.635	833.776	854.399
<i>p.m. Pressione fiscale</i>	43,3	43,3	43,4	43,6	43,3	43,2
SALDI						
Saldo primario	32.843	27.459	37.490	45.053	54.219	60.337
<i>in % di PIL</i>	2,0	1,7	2,3	2,7	3,1	3,4
Saldo di parte corrente	2.661	4.300	13.784	21.616	30.662	36.965
<i>in % di PIL</i>	0,2	0,3	0,8	1,3	1,8	2,1
Indebitamento netto	-45.358	-49.212	-36.789	-30.393	-19.931	-13.560
<i>in % di PIL</i>	-2,8	-3,0	-2,2	-1,8	-1,2	-0,8
PIL nominale tendenziale (x 1.000)	1.618,9	1.626,5	1.642,8	1.677,7	1.723,1	1.770,9

TAVOLA III.1b: CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE (in percentuale del PIL)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SPESE						
Redditi da lavoro dipendente	10,2	10,0	9,9	9,7	9,5	9,2
Consumi intermedi	8,1	7,9	7,8	7,8	7,7	7,9
Prestazioni sociali	19,7	20,4	20,3	20,4	20,3	20,2
di cui: Pensioni	15,7	15,9	16,0	16,0	16,0	16,0
Altre prestazioni sociali	4,0	4,5	4,3	4,4	4,4	4,2
Altre spese correnti	4,7	4,6	4,6	4,5	4,4	4,4
Totale spese correnti al netto interessi	42,7	42,9	42,7	42,4	41,9	41,6
Interessi passivi	4,8	4,7	4,5	4,5	4,3	4,2
Totale spese correnti	47,5	47,7	47,2	46,9	46,2	45,8
Totale spese in conto capitale	3,6	3,7	3,5	3,6	3,3	3,2
Investimenti fissi lordi	2,4	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0
Contributi in c/capitale	0,9	1,0	1,0	1,0	0,8	0,7
Altri trasferimenti	0,3	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4
Totale spese finali al netto di interessi	46,3	46,6	46,2	46,0	45,2	44,8
Totale spese finali	51,1	51,4	50,7	50,5	49,5	49,0
ENTRATE						
Totale entrate tributarie	30,0	30,0	30,1	30,3	30,1	30,0
Imposte dirette	14,9	14,6	14,8	15,0	14,8	14,8
Imposte indirette	14,8	15,2	15,2	15,2	15,3	15,2
Imposte in c/capitale	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Contributi sociali	13,3	13,3	13,3	13,3	13,2	13,2
Contributi effettivi	13,0	13,0	13,1	13,0	13,0	12,9
Contributi figurativi	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Altre entrate correnti	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Totale entrate correnti	47,7	47,9	48,0	48,2	48,0	47,9
Entrate in c/capitale non tributarie	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Totale entrate finali	48,3	48,3	48,5	48,7	48,4	48,2
<i>p.m. Pressione fiscale</i>	43,3	43,3	43,4	43,6	43,3	43,2
SALDI						
Saldo primario	2,0	1,7	2,3	2,7	3,1	3,4
Saldo di parte corrente	0,2	0,3	0,8	1,3	1,8	2,1
Indebitamento netto	-2,8	-3,0	-2,2	-1,8	-1,2	-0,8

Nota: I rapporti al PIL sono calcolati sulle previsioni del quadro tendenziale.

TAVOLA III.1c: CONTO DELLA PA A LEGISLAZIONE VIGENTE (variazioni percentuali)

	2014	2015	2016	2017	2018
SPESE					
Redditi da lavoro dipendente	-1.0	0.1	0.0	-0.1	0.3
Consumi intermedi	-1.7	-0.3	1.7	2.2	4.4
Prestazioni sociali	3.9	0.6	2.4	2.3	1.9
di cui: Pensioni	1.7	1.6	1.9	2.6	2.8
Altre prestazioni sociali	12.5	-3.1	4.3	1.3	-1.2
Altre spese correnti	-1.9	1.3	0.1	0.0	2.2
Totale spese correnti al netto interessi	1.0	0.4	1.5	1.5	2.0
Interessi passivi	-2.0	-3.1	1.6	-1.7	-0.3
Totale spese correnti	0.7	0.0	1.5	1.2	1.8
Totale spese in conto capitale	4.4	-4.2	4.1	-4.3	-0.5
di cui: Investimenti fissi lordi	-5.0	-2.8	-0.6	2.5	0.6
Contributi in c/capitale	9.2	2.7	5.8	-21.6	-3.9
Altri trasferimenti	65.5	-24.9	27.6	4.0	0.1
Totale spese finali al netto di interessi	1.3	0.0	1.7	1.0	1.9
Totale spese finali	1.0	-0.3	1.7	0.8	1.7
ENTRATE					
Totale entrate tributarie	0.3	1.3	2.9	2.2	2.4
Imposte dirette	-1.5	2.2	3.1	1.6	2.4
Imposte indirette	3.5	0.5	2.7	2.9	2.4
Imposte in c/capitale	-69.6	-14.6	0.4	-18.8	0.9
Contributi sociali	0.6	1.2	1.9	2.0	2.6
Contributi effettivi	0.6	1.2	1.9	2.1	2.6
Contributi figurativi	0.9	1.3	1.2	1.3	1.5
Altre entrate correnti	1.7	1.2	1.4	3.0	3.0
Totale entrate correnti	0.9	1.3	2.5	2.3	2.5
Entrate in c/capitale non tributarie	2.2	11.7	16.0	-13.8	-4.0
Totale entrate finali	0.5	1.3	2.5	2.1	2.5

III.2 IL PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA

L'economia italiana sta attraversando una recessione tra le più profonde e prolungate della storia del Paese. Dopo la forte contrazione verificatasi negli anni 2012 e 2013, l'economia italiana si appresta a chiudere il 2014 con un'ulteriore riduzione del PIL che, in luogo della espansione prevista ad aprile scorso nel DEF 2014, si ridurrà dello 0,3 per cento. Solo nel 2015, il prodotto tornerebbe a crescere, sebbene in modo contenuto. Secondo le nuove ipotesi del quadro macroeconomico programmatico, il tasso di crescita medio del PIL tornerebbe sopra l'1,0 per cento solo nel triennio 2016-2018.

In tale contesto, il tasso di crescita del prodotto potenziale⁴, dopo la significativa riduzione dello 0,7 e dello 0,5 per cento nel 2012 e nel 2013, continuerebbe a permanere in territorio negativo anche nell'anno in corso e nel prossimo⁵. Solo nel 2016 si registrerebbe una crescita del prodotto potenziale sostanzialmente nulla. A partire dal 2017 il prodotto potenziale tornerebbe su valori positivi fino a raggiungere un tasso di crescita dello 0,3 per cento al termine dell'orizzonte di previsione. Nonostante il contributo positivo della *Total Factor Productivity* pari in media allo 0,3 per cento negli anni 2014-2018, la crescita potenziale verrebbe trainata verso il basso sia dal contributo, sempre negativo, del capitale sia dall'apporto sfavorevole proveniente dal fattore lavoro (cfr. Focus sul prodotto potenziale).

L'*output gap*, dopo aver registrato un livello *record* pari a -4,3 per cento del PIL potenziale nel 2013 e nel 2014, è previsto ridursi nel 2015 attestandosi a -3,5 per cento. Le condizioni di grave recessione economica sperimentate nel corso del 2014 permarrebbero anche nei prossimi trimestri, esaurendosi solo nel 2016, quando il livello dell'*output gap* risulterebbe essere in linea con quello considerato rappresentativo⁶. Negli anni a seguire si registrerebbe una graduale chiusura dell'*output gap* (pari a -0,4 per cento del potenziale nel 2018) che ridurrebbe conseguentemente anche l'impatto della componente ciclica del saldo di bilancio⁷.

Nel corso del 2012 e del 2013, in corrispondenza del momento più acuto della recessione e in condizioni cicliche eccezionali, la traiettoria di avvicinamento

⁴ 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 veda: D'Auria et al., 2010, 'The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps', *European Economy*, Economic Papers n. 420).

⁵ Per il calcolo del prodotto potenziale, in base alla metodologia della funzione di produzione concordata a livello europeo, sono necessarie le serie storiche (a partire dal 1960) di alcune variabili macroeconomiche di contabilità nazionale relative agli investimenti, al contributo del fattore lavoro (occupazione, ore lavorate, tasso di disoccupazione). Il passaggio al sistema di conti nazionali SEC 2010 ha reso disponibili dati solo per gli anni 2009-2013. Pertanto, si è reso necessario ricostruire i valori relativi agli anni storici proiettando retrospettivamente le serie secondo i tassi di variazione SEC95. Per lo stock di capitale, invece, la ricostruzione dei valori precedenti al 2009 è stata effettuata in modo coerente con l'ipotesi della Commissione Europea che, sulla base della metodologia dell'inventario permanente, prevede che il valore iniziale della serie storica del capitale sia pari a tre volte il livello del prodotto interno lordo a prezzi costanti del 1960. Sulla base di tale punto di partenza, lo stock di capitale viene costruito aggiungendo l'ammontare degli investimenti e sottraendo il valore del deprezzamento. In mancanza di questo ultimo dato, e tenendo conto che a seguito del passaggio al SEC 2010 la serie degli investimenti fissi lordi è stata modificata significativamente, si è scelto di stimare il valore del deprezzamento dal 1970 in poi ipotizzando un fattore linearmente crescente tra 0 del 1970 e 1,0 del 2014 per gli ammortamenti. Questa ipotesi ha permesso di stimare l'effetto delle componenti di software che in ESA 2010 sono ora considerate come parti della serie del capitale.

⁶ La Commissione Europea calcola il livello dell'*output gap* rappresentativo (ROG), ossia quello prevalente in condizioni cicliche normali, intorno a un valore di -2,7 per cento del PIL potenziale per il 2012.

⁷ A partire dal 2013, l'*Output Gap Working Group* (OGWG) che discute in seno al CPE-UE le metodologie comuni a livello comunitario per la correzione degli obiettivi di finanza pubblica dagli effetti del ciclo economico ha deciso di sostituire il parametro di riferimento dell'elasticità di bilancio rispetto all'*output gap*, passando ad un concetto di semi-elasticità. In luogo della misurazione dell'impatto del livello assoluto del saldo di bilancio a variazioni della crescita economica si considera la variazione del saldo di bilancio in percentuale del PIL rispetto a variazioni della crescita economica. L'OGWG e il CPE-UE hanno recentemente approvato i risultati dell'aggiornamento delle sotto-componenti che compongono il parametro delle semi-elasticità al ciclo economico. Per le entrate da tassazione diretta, quelle da tassazione indiretta e da capitale nonché per i contributi sociali e i sussidi di disoccupazione sono state aggiornate sia il parametro di elasticità di ciascuna singola voce rispetto alla propria base macroeconomica, sia le elasticità delle singole basi all'*output gap*. I nuovi parametri verranno ufficialmente utilizzati dalla Commissione Europea nelle previsioni di autunno 2014, pubblicate il prossimo novembre. Solo dopo di ciò, il Governo italiano riceverà le nuove elasticità. Si noti, tuttavia, che non vi sono cambiamenti sostanziali rispetto al vecchio parametro visto che anche dopo l'aggiornamento la semi-elasticità complessiva dell'Italia si ridurrà lievemente passando da 0,55 a 0,54.

dell'Italia al proprio Obiettivo di Medio Periodo, 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 0,8 punti percentuali di PIL nel 2013 e, in media, di 1,3 punti percentuali nel biennio 2012-2013. Tale dinamica è stata favorita da una considerevole riduzione della spesa pubblica. L'aggregato di spesa di riferimento⁸ ha fatto registrare nello stesso biennio un tasso di crescita negativo pari, in media, al -2,5 per cento in termini reali.

Per il 2014, il disavanzo strutturale si attesterebbe allo 0,9 per cento del PIL, con un peggioramento di 0,3 punti percentuali di PIL rispetto al 2013. Per contro, l'aggregato di spesa farebbe registrare una contrazione di circa -1,4 per cento in termini reali, pienamente in linea con i parametri della Commissione che, in presenza di condizioni cicliche eccezionali, permetterebbero all'aggregato di spesa di muoversi in linea con il tasso di crescita potenziale di medio periodo che per l'Italia è pari a zero.

Nel 2015, per convergere all'Obiettivo di Medio Periodo, rappresentato dal pareggio di bilancio in termini strutturali, risulterebbe necessaria una manovra pari a 0,9 punti di PIL nel 2015. Secondo le elaborazioni del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), operando tagli di spesa pubblica per tale ammontare si genererebbe una minor crescita significativa rispetto allo scenario tendenziale.

Se i moltiplicatori fossero più alti di quelli impliciti nel modello di stima (circa 0,5 medio) e si allineassero a quelli stimati da Ocse e Fondo Monetario (circa 1,0-1,5) ormai condivisi, l'economia resterebbe abbondantemente in recessione nel 2015 anche correggendo solo il percorso di avvicinamento all'MTO.

Alla luce di tali risultati, per fare fronte all'ulteriore e inusuale inasprimento delle condizioni dell'economia sperimentato nell'anno in corso, che si configura come un evento eccezionale, il Governo, in linea con quanto disposto dall'art. 6 comma 5 della Legge 243/2012 e dell'art. 5 del Regolamento Europeo n. 1466/97, ha deciso di rivedere i propri obiettivi di bilancio e il piano di rientro verso l'Obiettivo di Medio Periodo rispetto a quelli presentati nel DEF 2014.

Inoltre, il Governo intende avvalersi della flessibilità concessa dalla legislazione nazionale (art. 3 comma 4 della L. n. 243/2012) e dai regolamenti europei (art. 5 del Regolamento Europeo n. 1466/97) per attuare un ambizioso pacchetto di interventi strutturali al fine di favorire il ritorno dell'economia su un sentiero sostenuto di crescita potenziale. Tali riforme strutturali, incentrate su mercato del lavoro, istruzione e incentivi alla ricerca avranno effetti diretti sulla 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.

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 l'obiettivo duplice 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.

⁸ Si veda il Focus sulla 'Verifica delle deviazioni significative'.

Pertanto, la prossima Legge di Stabilità conterrà interventi strutturali per lo sviluppo dell'economia che saranno solo parzialmente finanziati da riduzioni di spesa, ampliando l'indebitamento netto tendenziale del 2015 dal 2,2 per cento del PIL al 2,9 per cento ma garantendo comunque una variazione positiva del saldo strutturale tra il 2014 e il 2015, pari a 0,1 punti percentuali di PIL. Il Governo si impegna comunque a riprendere la convergenza verso il proprio Obiettivo di Medio Periodo già dal 2016 prevedendo una ulteriore riduzione del saldo strutturale di 0,5 punti percentuali di PIL. Il pareggio di bilancio in termini strutturali verrebbe conseguito nel 2017. Le misure di correzione dei conti pubblici necessarie al raggiungimento dell'Obiettivo di Medio Periodo saranno dettagliate nella Legge di Stabilità per il 2015. Inoltre, il Governo conferma il piano di privatizzazioni già presentato nel DEF con proventi attesi pari a circa 0,7 per cento del PIL annui nel periodo 2015-2018.

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 i nuovi 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. Il sentiero di convergenza verso l'Obiettivo di Medio Periodo è modulato in linea con il materializzarsi di eventi eccezionali e l'esigenza di garantire la necessaria gradualità per realizzare nel breve periodo ambiziose riforme strutturali.

TAVOLA III.2: QUADRO PROGRAMMATICO SINTETICO DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
INDEBITAMENTO NETTO	(Nota agg. DEF)	-2.8	-3.0	-2.9	-1.8	-0.8	-0.2
	(DEF 2014)	-3.0	-2.6	-1.8	-0.9	-0.3	0.3
INTERESSI	(Nota agg. DEF)	4.8	4.7	4.5	4.5	4.2	4.1
	(DEF 2014)	5.3	5.2	5.1	5.1	4.9	4.7
SALDO PRIMARIO	(Nota agg. DEF)	2.0	1.7	1.6	2.7	3.4	3.9
	(DEF 2014)	2.2	2.6	3.3	4.2	4.6	5.0
INDEBITAMENTO NETTO STRUTTURALE (1)	(Nota agg. DEF)	-0.7	-0.9	-0.9	-0.4	0.0	0.0
	(DEF 2014)	-0.8	-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0
DEBITO (lordo sostegni) (2)	(Nota agg. DEF)	127.9	131.6	133.4	131.9	128.6	124.6
	(DEF 2014)	132.6	134.9	133.3	129.8	125.1	120.5
DEBITO (netto sostegni) (2)	(Nota agg. DEF)	124.4	127.8	129.7	128.2	125.0	121.0
	(DEF 2014)	129.1	131.1	129.5	126.1	121.5	116.9
SALDO SETTORE PUBBLICO	(Nota agg. DEF)	-4.6	-4.9	-4.1	-2.4	-1.2	-0.5
	(DEF 2014)	-4.7	-5.3	-2.5	-1.1	0.1	0.8
SALDO SETTORE STATALE	(Nota agg. DEF)	-5.0	-5.8	-4.2	-2.5	-1.3	-0.5

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

(2) Al lordo ovvero al netto della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti EFSF diretti alla Grecia e del programma ESM. Per il 2013 l'ammontare dei prestiti agli Stati membri dell'UEM (bilaterali o attraverso EFSF) è stato pari a 44.156 milioni. Il valore del programma ESM a fine 2013 è stato pari a 11.465 milioni (cfr. Banca d'Italia, Supplemento al bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito n. 49 del 12 settembre 2014).

TAVOLA III.3: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (in percentuale del PIL)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	-2,3	-1,9	-0,3	0,6	1,0	1,3	1,4
Indebitamento netto	-3,0	-2,8	-3,0	-2,9	-1,8	-0,8	-0,2
Interessi passivi	5,2	4,8	4,7	4,5	4,5	4,2	4,1
Tasso di crescita del PIL potenziale	-0,7	-0,5	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,3
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:							
<i>Lavoro</i>	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
<i>Capitale</i>	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
<i>Output gap</i>	-3,0	-4,3	-4,3	-3,5	-2,6	-1,4	-0,4
Componente ciclica del saldo di bilancio	-1,6	-2,4	-2,4	-1,9	-1,4	-0,8	-0,2
Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-1,4	-0,4	-0,7	-0,9	-0,4	0,0	0,0
Avanzo primario corretto per il ciclo	3,8	4,4	4,1	3,6	4,1	4,2	4,1
Misure una tantum	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
Saldo di bilancio al netto delle una tantum	-3,1	-3,0	-3,3	-2,8	-1,8	-0,8	-0,2
Saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle una tantum	-1,5	-0,7	-0,9	-0,9	-0,4	0,0	0,0
Avanzo primario corretto per il ciclo al netto delle una tantum	3,7	4,2	3,8	3,7	4,1	4,2	4,1
Variazione saldo di bilancio al netto delle una tantum	1,1	0,1	-0,3	0,5	1,0	1,0	0,6
Variazione saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle una tantum	1,9	0,8	-0,3	0,1	0,5	0,4	0,0

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

TAVOLA III.4: MISURE UNA TANTUM (in milioni)

	CONSUNTIVO		PREVISIONI			
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale misure una tantum	3.700	4.430	-1.411	-574	-160	-140
<i>in % di PIL</i>	0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
a) Entrate	3.111	3.979	979	569	240	240
<i>in % di PIL</i>	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Imposte sostitutive varie	541	766	500	100	0	0
Condono edilizio	32	30	25	15	10	10
Allineamento valori di bilancio ai principi IAS	2.538	654	454	454	230	230
Imposta sostitutiva plusvalenze Banca d'Italia		2.529				
b) Spese	-391	-699	-3.390	-2.143	-900	-880
<i>in % di PIL</i>	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Interventi per calamità naturali	-304	-629	-3.340	-2.113	-880	-880
Dividendi in uscita	-87	-70	-50	-30	-20	0
c) Dismissioni immobiliari	980	1.150	1.000	1.000	500	500
<i>in % di PIL</i>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Ripartizione misure una tantum per sottosettori						
Enti centrali	2.742	3.830	-1.871	-1.044	-630	-610
Enti locali	617	350	240	260	250	240
Enti di previdenza	341	250	220	210	220	230

Nota: Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti. I rapporti al PIL sono calcolati sulle previsioni del quadro tendenziale.

FOCUS Verifica 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 dalla Commissione Europea⁹ in funzione dei seguenti parametri: 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, 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 ogni anno. 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 potrebbe essere anche nulla.

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 convergenza¹⁰. Il margine di convergenza

⁹ European Commission, (2013), 'Vademecum on the Stability and Growth Pact', Occasional Paper 151.

¹⁰ 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.