

## **PREMESSA**

### **L'Italia continua lungo il sentiero di ripresa iniziato nel 2014**

*Il Governo ha operato fin dal suo insediamento per rilanciare la crescita e l'occupazione. Questo obiettivo viene perseguito attraverso un programma pluriennale di riforme strutturali volte a migliorare la competitività del sistema produttivo, il sostegno degli investimenti privati e il rilancio di quelli pubblici, l'aumento del reddito disponibile delle famiglie e quindi dei consumi, la riduzione delle tasse lungo tutto lo spettro dell'imposizione fiscale - a cominciare dall'abbassamento delle imposte sul lavoro.*

*Dopo una doppia, profonda recessione nel periodo 2009-2013, la crescita in Italia è tornata positiva nel 2014, ha accelerato nel 2015 e si rafforza nel 2016. Tuttavia il recupero dei livelli di prodotto pre-crisi si sta rivelando più lento di quanto desiderabile. Il ritmo insoddisfacente della ripresa - così come la durezza della recessione - riflette da una parte i ritardi e l'insufficiente azione di riforma dell'economia italiana negli anni precedenti la crisi, che ha solo marginalmente aggredito gli impedimenti alla crescita e dall'altra il tempo necessario affinché le riforme strutturali dispieghino appieno il proprio effetto.*

*Sulla velocità di ripresa pesa il peggioramento delle prospettive di crescita del prodotto a livello internazionale, che rispetto alle attese appaiono modeste, diseguali e caratterizzate da significativi rischi al ribasso. Nonostante le politiche monetarie fortemente espansive, sulle previsioni di espansione gravano l'eccesso di risparmio e l'insufficiente propensione all'investimento, che si associano a tassi di interesse e d'inflazione su livelli storicamente assai contenuti e prossimi allo zero.*

*In questo quadro l'Eurozona appare esposta al rischio di prolungata bassa crescita più di altre regioni a causa del più avanzato invecchiamento demografico, del ridotto tasso di innovazione, di aspettative di bassi tassi d'inflazione più diffuse e radicate nei mercati. L'incertezza sulla governance dell'area, i persistenti squilibri macroeconomici, che riguardano anche paesi tradizionalmente in surplus, e i costi di avvio delle necessarie riforme del sistema finanziario, ostacolano l'auspicata accelerazione della crescita in tempi brevi.*

*Per sostenere l'economia globale è indispensabile, come ampiamente riconosciuto dalle istituzioni internazionali, dal G20 e dal G7 che la politica monetaria, la politica di bilancio e le riforme strutturali intervengano contemporaneamente e in modo da sostenersi reciprocamente. Il sostegno coordinato delle diverse componenti della domanda e dell'offerta consentirà di amplificare gli effetti degli interventi congiunturali, e parallelamente di*

*anticipare quelli degli interventi strutturali. Questi devono sgomberare definitivamente il cammino della ripresa dagli ostacoli regolamentari, burocratici e amministrativi, componendo un sistema dinamico di incentivi a sostegno della crescita potenziale.*

### **Una finanza pubblica a sostegno della crescita, nei saldi e nella composizione**

*Dall'inizio del suo mandato il Governo ha perseguito il delicato equilibrio tra sostegno alla crescita e consolidamento delle finanze pubbliche, al fine di non scaricare sulle generazioni successive il peso del debito elevato accumulato negli anni passati. Alla luce di un contesto congiunturale più sfavorevole rispetto a quello prospettato ancora pochi mesi fa dalle organizzazioni internazionali, il Governo ha scelto di rimodulare la politica di bilancio in maniera favorevole alla crescita: si è scelto in particolare di intervenire sulle spese e le entrate dando priorità agli interventi che favoriscono investimenti e produttività, pur continuando nel processo di consolidamento.*

*Nel 2016 l'indebitamento netto si attesta al 2,4 per cento del PIL, sostanzialmente in linea con la previsione formulata nel DEF (2,3); nel 2017 si conferma in riduzione al 2,0 per cento. Il saldo di bilancio corretto per gli effetti del ciclo economico è in linea con un percorso di consolidamento delle finanze pubbliche che colloca l'Italia tra i paesi più virtuosi dell'Eurozona.*

*Questo risultato è reso possibile dalla prosecuzione del processo di revisione della spesa, che ha liberato le risorse necessarie alla strategia di riduzione delle imposte, a cominciare dal costo del lavoro; con riferimento al 2016 si tratta di circa 25 miliardi di euro di risparmi generati grazie alle misure implementate nel 2014 e nel 2015. Gli sprechi si vanno sistematicamente riducendo ma ci sono ancora margini apprezzabili per accrescere ulteriormente l'efficienza dei servizi erogati dalle Amministrazioni pubbliche. La recente riforma del bilancio dello Stato renderà ancor più sostenibile, efficace e trasparente la programmazione della spesa e consentirà di rivedere costantemente le misure adottate in funzione della loro efficacia.*

*In linea con la riduzione della spesa e delle imposte sui redditi di famiglie e imprese prosegue anche la diminuzione della pressione fiscale. La somma delle diverse riduzioni d'imposta o di misure equivalenti, a partire dagli 80 euro, ha portato la pressione fiscale al 42,1 per cento nel 2016, dal 43,6 del 2013. Dopo i tagli del cuneo fiscale implementati mediante gli interventi sull'Irpef dei lavoratori con i redditi più bassi e la cancellazione della componente lavoro dell'Irap, dopo l'eliminazione della Tasi sulla prima casa che ha effetti redistributivi rilevanti in un Paese dove l'81,5 per cento dei nuclei familiari possiede l'appartamento in cui vive, nel 2017 l'Ires scenderà dal 27,5 al 24 per cento. Ulteriori interventi di riduzione della pressione fiscale verranno realizzati con la prossima Legge di Bilancio: i) disattivando il previsto incremento dell'IVA per l'anno 2017; ii) introducendo ulteriori misure di alleggerimento per le imprese.*

*Al finanziamento di queste misure contribuisce la strategia di contrasto all'evasione, che privilegia attività in grado di incentivare l'assolvimento degli obblighi tributari e favorire l'emersione spontanea delle basi imponibili rispetto ai tradizionali interventi di controllo e accertamento ex-post.*

*Risentendo della minore intensità della ripresa e della debole dinamica dei prezzi il rapporto debito/PIL si porta al 132,8 per cento nel 2016; comincerà a ridursi a partire dal 2017, per raggiungere il 126,6 per cento nel 2019. Resta ferma l'intenzione del Governo di proseguire con il programma di dismissione del patrimonio immobiliare pubblico e di privatizzazioni, frenato quest'anno dalle condizioni di elevata volatilità dei mercati finanziari e dall'esigenza di valorizzare adeguatamente le imprese controllate dallo Stato attraverso piani industriali ambiziosi.*

### **Investimenti e riforme strutturali per una maggiore produttività e capacità competitiva**

*Tra le misure di sostegno della domanda, particolare enfasi è attribuita agli interventi a favore degli investimenti pubblici e privati, il cui impatto sulla crescita è molto elevato in un ambiente caratterizzato da bassi tassi d'interesse. In particolare gli investimenti in infrastrutture sono in grado di stimolare la domanda e la crescita della produttività in settori diversificati dell'economia e trovano in Europa un contesto favorevole. Al momento l'Italia risulta il secondo paese europeo in termini di investimenti operati tramite il piano Juncker (lo European Fund for Strategic Investment - EFSI) con 13 progetti finanziati pari a 1,8 miliardi investiti, che presentano un effetto leva pari a 5,7 miliardi.*

*Lo sforzo di rilancio degli investimenti pubblici ha prodotto risultati apprezzabili già nel 2015, quando sono risultati in crescita dell'1,2 per cento dopo cinque anni di continua contrazione. La cruciale accelerazione degli investimenti pubblici, tuttavia, non dipende tanto dall'assegnazione di fondi in Legge di Bilancio quanto dall'efficacia delle pubbliche amministrazioni chiamate a far ripartire procedure di stanziamento, spesa e monitoraggio da anni caratterizzate da ridimensionamenti e incertezze. La dinamica degli investimenti pubblici è attesa in crescita anche nel 2016 e nei prossimi anni, collocandosi attorno al 2,3 per cento in media nel periodo 2016-2019: in sostanza in questi anni l'indebitamento viene utilizzato per finanziare gli investimenti fissi, una buona prassi per aumentare la crescita potenziale. Questa impostazione di bilancio di medio periodo incorpora la spesa per cofinanziamenti nazionali dei progetti di investimento per i quali il Governo ha ottenuto i margini di flessibilità addizionali previsti dal Patto di Stabilità e Crescita.*

*Accanto al rilancio degli investimenti pubblici il Governo considera cruciale per la ripresa della produttività e della competitività il ruolo degli investimenti privati. Per promuoverne una ripresa sostenuta ha adottato diversi provvedimenti nel quadro del programma 'Finanza per la Crescita': i) ha introdotto strumenti agevolativi per gli investimenti in beni strumentali (rifinanziamento della c.d. «Nuova Sabatini» e «super ammortamento») e per le imprese innovative; ii) ha*

incoraggiato l'apertura del capitale delle imprese e la loro quotazione in borsa; iii) ha canalizzato il risparmio privato verso l'economia reale italiana per favorire la crescita dimensionale e l'internazionalizzazione delle imprese; iv) ha riformato il settore bancario, con l'obiettivo di aumentare la dimensione delle banche, renderle più efficienti e ridurre il carico di sofferenze.

Si tratta di misure complementari a interventi già intrapresi di riforma strutturale dell'economia e il cui impatto congiunto sta delineando una nuova politica industriale, che si sostanzia in un aumento della competitività con una logica 'per fattori'.

In questo quadro il Jobs Act ha migliorato le prospettive di impiego stabile dei lavoratori, rendendo al tempo stesso il mercato del lavoro più flessibile agli aggiustamenti del contesto economico e combinando la riforma degli ammortizzatori sociali con strumenti di politica attiva del lavoro. Con l'obiettivo di contribuire al miglioramento del capitale umano e della capacità competitiva del Paese, la 'buona scuola' aumenta la concorrenza e la flessibilità delle strutture scolastiche contribuendo a stabilizzare i percorsi formativi, incentivando il merito a fronte di più stringenti meccanismi di valutazione dei docenti. La riforma della giustizia ha ridotto il numero dei processi e la loro durata anche grazie allo sviluppo di forme alternative di risoluzione delle controversie. La riforma della pubblica amministrazione sta creando le condizioni per una maggiore efficienza e produttività nel settore pubblico, aumentando la certezza dell'azione dello Stato. Anche la menzionata riforma del bilancio dello Stato lavora a favore della trasparenza, certezza e stabilità dell'azione pubblica.

### **Una crescita sostenibile passa attraverso uno sviluppo inclusivo, la gestione sistematica delle emergenze e il rilancio dell'Europa**

Per effetto delle misure attuate e in programma si prevede una crescita del PIL per il 2017 dell'1,0 per cento. Affinché tuttavia la politica di bilancio stimoli la crescita e la creazione di occupazione, e le riforme strutturali adottate producano benefici crescenti nel tempo, il Paese ha bisogno di stabilità politica e istituzionale; in tal senso le riforme istituzionali promosse mirano a rendere l'attuale sistema più stabile ed efficiente. In particolare la riforma costituzionale intende snellire il processo legislativo, superando il bicameralismo perfetto e realizzando una più efficiente allocazione delle competenze e una riduzione dei contenziosi tra centro e periferia; la legge elettorale intende garantire governabilità, stabilità e accountability.

La stabilità va peraltro coniugata con un sistema economico inclusivo, in grado di contrastare la disuguaglianza crescente, un impedimento alla crescita più elevata. In questa prospettiva la recente legge delega sulla lotta alla povertà ha introdotto il reddito di inclusione, una misura di sostegno economico accompagnata da servizi personalizzati per l'inclusione sociale e lavorativa. Non si tratta di una misura assistenzialistica, di un beneficio economico «passivo»: al beneficiario viene chiesto un impegno ad attivarsi sulla base di un progetto personalizzato condiviso con i servizi, che accompagni il nucleo familiare verso l'autonomia. Per l'utilizzo di queste risorse non bisognerà aspettare la

conclusione dell'iter legislativo: il Governo ha nel frattempo ridisegnato il SIA (sostegno per l'inclusione attiva), rendendolo una misura «ponte» fino all'introduzione definitiva del nuovo strumento.

Nella prossima Legge di Bilancio vi saranno interventi di sostegno ai pensionati a rischio di povertà e per favorire la flessibilità d'ingresso nel sistema previdenziale, senza tuttavia modificarne i parametri fondamentali e senza metterne a repentaglio la sostenibilità di lungo termine, che rappresenta uno dei punti di forza delle finanze pubbliche del Paese.

Dopo 6 anni di blocchi resi necessari dalla drammaticità della crisi, si procederà al rinnovo dei contratti nel pubblico impiego con l'obiettivo di valorizzare il merito e favorire l'innalzamento della produttività, in modo da contribuire all'aumento dell'efficienza della pubblica amministrazione.

Oltre agli sforzi per continuare a sostenere crescita e occupazione il governo deve fronteggiare eventi eccezionali di particolare gravità: immigrazione e le conseguenze del sisma del 24 agosto 2016.

Al di là della necessaria ricostruzione delle zone colpite dal terremoto, i tragici eventi succedutisi negli ultimi anni rendono prioritario programmare interventi antisismici per mettere in sicurezza la popolazione, il territorio e il patrimonio abitativo, artistico e culturale del Paese; si tratta anche di asset straordinari per il turismo e il settore agroalimentare, da preservare per le prossime generazioni. In tale ambito rivestono particolare importanza gli interventi di manutenzione straordinaria e di messa in sicurezza dell'edilizia scolastica, un significativo tassello del nuovo investimento nel sistema educativo nazionale avviato con la 'buona scuola' e che simbolicamente testimonia il forte investimento del Governo nelle nuove generazioni e nel futuro del Paese. Come pure riveste importanza decisiva la messa in sicurezza complessiva del territorio attraverso interventi urgenti di risanamento ambientale e idrogeologico.

Sarà anche necessario trovare risposte migliori in Europa oltre che nel nostro paese, ad alcune importanti sfide sistemiche: vengono esemplificate con particolare drammaticità dal fenomeno migratorio senza precedenti al quale la regione è esposta, che sta mettendo a dura prova la tenuta delle frontiere e l'applicazione del Trattato di Schengen.

Una maggiore condivisione degli sforzi - una maggiore solidarietà - finalizzata alla ricezione e gestione dei flussi migratori renderebbe più semplice per l'Europa non solo la sorveglianza delle frontiere, ma anche il rispetto dei diritti e della dignità umani; a fronte inoltre dei significativi investimenti di breve periodo necessari per la gestione dei flussi, gli sforzi comuni genererebbero importanti benefici di lungo periodo sui mercati del lavoro, la sostenibilità dei sistemi previdenziali e le finanze pubbliche dei paesi dell'area.

*In considerazione delle esigenze di carattere straordinario, il Governo potrà utilizzare, ove necessario, ulteriori margini di bilancio sino a un massimo dello 0,4 per cento del PIL per il prossimo anno.*

*Più in generale, l'efficacia delle politiche economiche nazionali beneficerebbe di un maggiore coordinamento a livello europeo volto ad affiancare la politica monetaria espansiva, messa in campo dalla BCE, con politiche fiscali nazionali coordinate, sostenute in particolare dai paesi che dispongano di sufficienti spazi di bilancio. L'Europa darebbe così un contributo alla propria coesione oltre che di sostegno alla economia globale, mettendo al centro della propria strategia il deciso rilancio della crescita e dell'occupazione.*

*Pier Carlo Padoan*

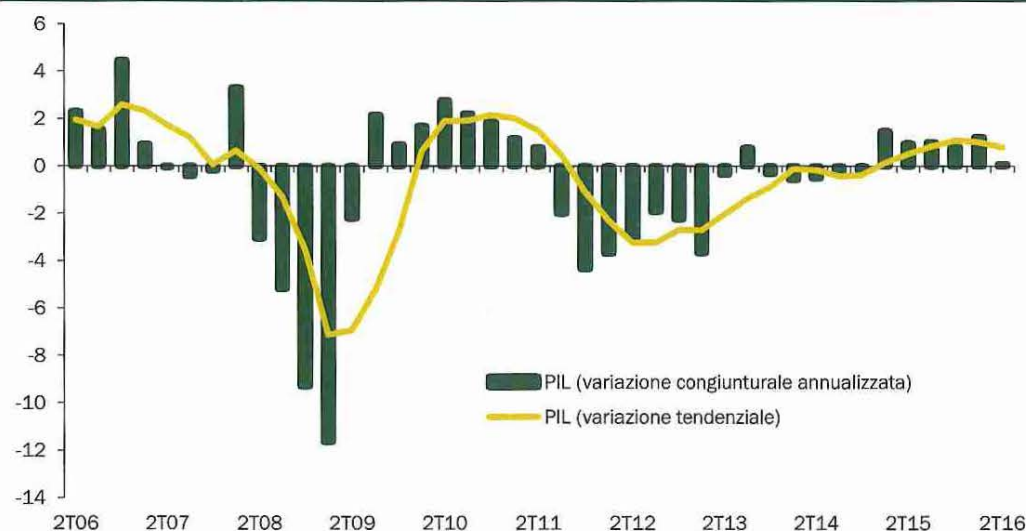
*Ministro dell'Economia e delle Finanze*

## I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

Nella presente Nota di Aggiornamento il Governo conferma l'impostazione di politica economica delineata nel Documento di Economia e Finanza (DEF) di aprile, adattandola a un quadro macroeconomico e geopolitico che è divenuto ancor più sfidante. Si sono inoltre resi necessari maggiori sforzi per il rilancio degli investimenti e per le emergenze che il Paese è chiamato ad affrontare in seguito agli eventi sismici e ai forti flussi di immigrazione.

Il 2016 è iniziato positivamente per l'economia italiana, che nel primo trimestre ha registrato un incremento del PIL reale pari allo 0,3 per cento congiunturale, in linea con quanto previsto. L'occupazione è cresciuta a un ritmo sostenuto anche nel secondo trimestre (0,8 per cento congiunturale e 2,0 per cento tendenziale). La crescita del PIL ha invece rallentato. Dal lato dell'offerta, ciò sembra dovuto in larga misura a un minor dinamismo della produzione industriale, mentre l'attività nel settore dei servizi ha continuato a crescere moderatamente. Dal lato della domanda, le esportazioni sono ripartite ma la domanda interna si è indebolita, con una minore dinamica sia dei consumi, sia degli investimenti.

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



Fonte: ISTAT.

Al rallentamento della crescita del secondo trimestre, che è stato comune a tutta l'Area dell'Euro, si sono aggiunti durante l'estate nuovi rischi per la crescita, quali l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea, gli eventi politici in

Turchia e una nuova ondata di terrorismo in Europa. La fiducia delle imprese europee ha mostrato segni di tenuta, risultando in miglioramento in luglio e quindi in moderata flessione negli ultimi due mesi. Sembra tuttavia probabile che nel breve andare il ritmo di crescita del PIL italiano possa essere inferiore a quanto previsto in aprile, quando si ritenevano plausibili per la seconda metà dell'anno incrementi trimestrali mediamente pari allo 0,4 per cento.

Tenuto conto di questi fattori, la previsione di crescita del PIL reale per il 2016 è stata abbassata dall'1,2 allo 0,8 per cento<sup>1</sup>. La crescita prevista del PIL nominale si riduce dal 2,2 all'1,8 per cento, a fronte di un'ipotesi di crescita del deflatore del PIL dell'1,0 per cento, invariata rispetto alle attese di aprile.

Per quanto riguarda gli anni successivi, la crescita tendenziale del PIL reale nel 2017, prima della manovra di finanza pubblica che viene delineata in questa Nota di Aggiornamento, scende dall'1,2 per cento del DEF allo 0,6 per cento. Questa riduzione è motivata dalla revisione al ribasso della crescita attesa del commercio internazionale e dall'aspettativa di una maggiore cautela da parte di famiglie e imprese italiane.

L'uscita della Gran Bretagna dall'UE potrebbe influenzare l'economia italiana attraverso quattro canali principali:

- l'andamento dei mercati finanziari, dato anche l'effetto contagio verificatosi in giugno-luglio sulle banche italiane;
- l'impatto dell'incertezza sulla durata e gli esiti del negoziato con l'UE sull'economia britannica unitamente al tasso di cambio della sterlina, i quali si ripercuoteranno, attraverso il commercio internazionale, sull'export italiano;
- le aspettative e le decisioni di investimento e di accumulo di scorte da parte delle imprese europee e italiane;
- l'andamento dei consumi in Italia anche in funzione del canale finanziario (effetto aspettative ed effetto ricchezza).

Nel formulare le nuove previsioni post-*Brexit* per l'Italia si è ipotizzato un periodo di debolezza del tasso di cambio della sterlina che si protragga per tutto il 2017, anche a causa delle misure espansive della *Bank of England*, e sia quindi seguito da una graduale ripresa della valuta britannica dal 2018 in poi. Come spiegato più in dettaglio nel capitolo II, potrebbero esservi anche impatti sul tasso di cambio dell'euro e sullo spread BTP-Bund, anche se plausibilmente il livello assoluto dei rendimenti risulterebbe inferiore data la forte caduta del tasso sui Bund.

A livello di commercio internazionale, la crescita dei volumi d'importazione mondiali rallenterebbe rispetto al 2015 anziché accelerare come previsto nel DEF dello scorso aprile. Ciò avrebbe ovviamente un impatto negativo sulle esportazioni italiane. Nel complesso, a seconda dell'ampiezza e della durata degli effetti qui

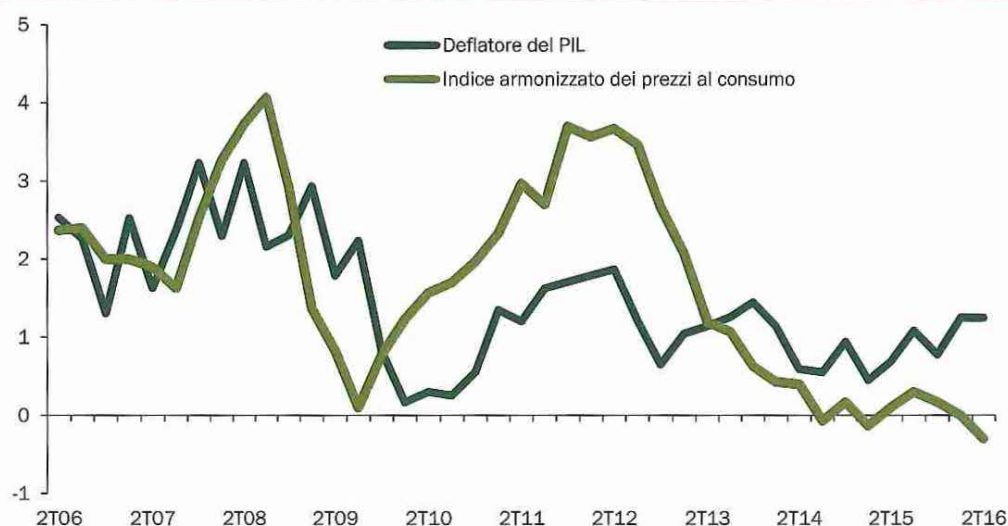
<sup>1</sup> La previsione verrà aggiornata una volta che l'ISTAT pubblicherà la nuova serie di conti trimestrali basati sui dati annuali che sono stati rilasciati il 23 settembre. Questi ultimi indicano un più elevato livello del PIL nel 2014 e 2015. Poiché la stima 2014 è aumentata di più di quella 2015, potrebbero esservi mutamenti nel profilo trimestrale del PIL fino al secondo trimestre di quest'anno. La stima di crescita 2016 potrebbe variare di conseguenza.

accennati, le conseguenze della *Brexit* sull'economia italiana sono complessivamente quantificabili in una forchetta fra 0,5 e 1,0 punti percentuali di PIL complessivi nel biennio 2016-2017.

Alla cosiddetta *Brexit* si sono recentemente aggiunti gli eventi in Turchia e l'ondata terroristica in Europa. La Turchia pesa per circa il 2,4 per cento delle esportazioni italiane, una quota nettamente inferiore a quella del Regno Unito (5,4 per cento) ma non trascurabile. L'1,9 per cento delle importazioni italiane proviene dalla Turchia. Sinora le previsioni di crescita della Turchia sono state riviste al ribasso solo marginalmente, il che comporta un effetto trascurabile sul PIL italiano. Le implicazioni geopolitiche dei recenti eventi sono tuttavia un fattore di rischio non trascurabile su un orizzonte più lungo.

Di fronte a questo mutato quadro internazionale e a segnali di rallentamento della domanda interna, il Governo ha deciso di adottare un'impostazione di politica di bilancio decisamente orientata alla crescita soprattutto in termini di composizione della manovra per il 2017-2019.

**FIGURA I.2: TASSI DI CRESCITA DEL DEFLATORE DEL PIL E DEI PREZZI AL CONSUMO (variazioni percentuali a/a)**



Fonte: ISTAT.

La previsione programmatica di crescita del PIL reale italiano per il 2017 è posta all'1,0 per cento, 0,4 punti percentuali al di sopra dello scenario tendenziale. Il tasso di crescita previsto i due anni successivi è di 1,3 per cento nel 2018 e 1,2 per cento nel 2019, in entrambi i casi 0,2 punti percentuali al di sotto della previsione DEF 2016 a causa di un abbassamento della crescita prevista dell'economia mondiale e del commercio internazionale. L'impatto dei fattori internazionali è solo in parte compensato dall'aspettativa e dall'auspicio che le politiche monetarie e fiscali dell'Area dell'Euro rispondano al mutato quadro internazionale tramite un'intonazione più espansiva.

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

|                                                          | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|----------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>QUADRO PROGRAMMATICO</b>                              |         |         |         |         |         |         |
| Indebitamento netto                                      | -3,0    | -2,6    | -2,4    | -2,0    | -1,2    | -0,2    |
| Saldo primario                                           | 1,6     | 1,5     | 1,5     | 1,7     | 2,4     | 3,2     |
| Interessi                                                | 4,6     | 4,2     | 4,0     | 3,7     | 3,6     | 3,4     |
| Indebitamento netto strutturale (2)                      | -0,9    | -0,7    | -1,2    | -1,2    | -0,7    | -0,2    |
| Variazione strutturale                                   | -0,6    | 0,2     | -0,5    | 0,0     | 0,5     | 0,6     |
| Debito pubblico (lordo sostegni) (3)                     | 131,9   | 132,3   | 132,8   | 132,5   | 130,1   | 126,6   |
| Debito pubblico (netto sostegni) (3)                     | 128,2   | 128,7   | 129,3   | 129,0   | 126,8   | 123,4   |
| Obiettivo per la regola del debito (4)                   |         |         |         | 126,6   |         |         |
| Proventi da privatizzazioni                              |         | 0,4     | 0,1     | 0,5     | 0,5     | 0,3     |
| <b>QUADRO TENDENZIALE</b>                                |         |         |         |         |         |         |
| Indebitamento netto                                      | -3,0    | -2,6    | -2,4    | -1,6    | -0,8    | 0,0     |
| Saldo primario                                           | 1,6     | 1,5     | 1,5     | 2,1     | 2,8     | 3,4     |
| Interessi                                                | 4,6     | 4,2     | 4,0     | 3,7     | 3,6     | 3,4     |
| Indebitamento netto strutturale (2)                      | -1,0    | -0,8    | -1,4    | -0,8    | -0,4    | -0,2    |
| Variazione strutturale                                   | -0,6    | 0,2     | -0,5    | 0,6     | 0,3     | 0,2     |
| Debito pubblico (lordo sostegni) (3)                     | 131,9   | 132,3   | 132,8   | 132,2   | 129,6   | 126,1   |
| Debito pubblico (netto sostegni) (3)                     | 128,2   | 128,7   | 129,3   | 128,8   | 126,3   | 122,9   |
| <b>MEMO: QUADRO PROGRAMMATICO DEF 2016 (aprile 2016)</b> |         |         |         |         |         |         |
| Indebitamento netto                                      | -3,0    | -2,6    | -2,3    | -1,8    | -0,9    | 0,1     |
| Saldo primario                                           | 1,6     | 1,6     | 1,7     | 2,0     | 2,7     | 3,6     |
| Interessi                                                | 4,6     | 4,2     | 4,0     | 3,8     | 3,6     | 3,5     |
| Indebitamento netto strutturale (2)                      | -0,8    | -0,6    | -1,2    | -1,1    | -0,8    | -0,2    |
| Variazione strutturale                                   | -0,1    | 0,2     | -0,7    | 0,1     | 0,3     | 0,6     |
| Debito pubblico (lordo sostegni) (5)                     | 132,5   | 132,7   | 132,4   | 130,9   | 128,0   | 123,8   |
| Debito pubblico (netto sostegni) (5)                     | 128,8   | 129,1   | 129,0   | 127,5   | 124,7   | 120,6   |
| PIL nominale tendenziale (val. assoluti x 1.000)         | 1.620,4 | 1.642,4 | 1.672,2 | 1.703,0 | 1.751,6 | 1.803,7 |
| PIL nominale programmatico (val. assoluti x 1.000)       | 1.620,4 | 1.642,4 | 1.672,2 | 1.704,1 | 1.754,9 | 1.810,0 |

(1) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

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

(3) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. A tutto il 2015 l'ammontare di tali quote è stato pari a circa 58,2 miliardi, di cui 43,9 miliardi per prestiti bilaterali e attraverso l'EFSF e 14,3 miliardi per il programma ESM. Il livello del rapporto debito/PIL nel 2014 e 2015 include la revisione in aumento del valore nominale del debito (circa 1 miliardo) rispetto all'ultima pubblicazione disponibile, che sarà apportata dalla Banca d'Italia nel Supplemento al bollettino statistico 'Finanza pubblica, fabbisogno e debito' di ottobre. La prossima Notifica dell'ISTAT conterrà dati coerenti con quelli qui anticipati. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 0,1 per cento del PIL nel 2016, 0,5 per cento del PIL negli anni 2017-2018 e 0,3 per cento del PIL nel 2019, nonché ulteriori risparmi destinati al Fondo ammortamento titoli di Stato. Inoltre, tali stime scontano l'ipotesi di un'uscita graduale dalla Tesoreria Unica a partire dal 2017 e una modesta riduzione delle giacenze di liquidità del MEF per circa 0,28 per cento del PIL nel 2017 e per circa 0,14 per cento del PIL nel 2018. Lo scenario dei tassi di interesse utilizzato per le stime si basa sulle previsioni implicite derivanti dai tassi *forward* sui titoli di Stato italiani del periodo di compilazione del presente Documento.

(4) Livello del rapporto debito/PIL che assicurerebbe l'osservanza della regola nel 2017 sulla base della dinamica prevista al 2019 (criterio *forward-looking*).

(5) Al lordo ovvero al netto delle quote di pertinenza dell'Italia dei prestiti a Stati membri dell'UEM, bilaterali o attraverso l'EFSF, e del contributo al capitale dell'ESM. Le stime considerano proventi da privatizzazioni e altri proventi finanziari pari allo 0,42 per cento di PIL nel 2015, 0,5 per cento di PIL annuo nel periodo 2016-2018 e 0,3 nel 2019.

Per quanto attiene la politica di bilancio, gli obiettivi aggiornati in questo Documento riflettono le nuove valutazioni sulla crescita. Si sono adottate come di consueto stime di crescita potenziale e di *output gap* calcolate secondo la metodologia della Commissione Europea.