

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

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

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

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

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

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

  

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

PAGINA BIANCA

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

#### III.1 DATI DI CONSUNTIVO E PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE

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

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

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

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

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

<sup>2</sup> Dati AMECO.

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

La maggiore dinamicità delle imposte dirette è correlata soprattutto alle ritenute IRPEF sui redditi da lavoro dipendente, la cui accelerazione denota un andamento più favorevole dell'economia rispetto al 2014. L'andamento positivo è anche influenzato dalle nuove modalità di dichiarazione dei redditi<sup>3</sup>. Anche la crescita dell'IRES ha contribuito al buon andamento delle imposte dirette. Il maggiore acconto in autoliquidazione del 2015 rispetto al 2014, in particolare, è legato al venir meno degli effetti connessi con l'incremento, per il solo 2013, degli acconti IRES e al conseguente ridimensionamento dei saldi e acconti del 2014. Anche il gettito derivante dai redditi da attività finanziarie ha mostrato incrementi sostenuti, continuando a beneficiare degli aumenti delle aliquote sostitutive introdotti negli anni passati<sup>4</sup>.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

minerali dal 2018, in assenza di misure compensative di spesa o entrata<sup>5</sup>. Per il solo 2016, le previsioni scontano un aumento delle imposte in conto capitale, dovuto alle entrate attese dalla *voluntary disclosure*.

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

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

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

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

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

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

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

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

2) Valori in milioni.

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

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

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

#### La Clausola delle riforme e degli investimenti

Nel Documento di Economia e Finanza del 2015, a fronte dell'aggiustamento del saldo strutturale di 0,5 punti percentuali di PIL richiesto per il 2016 sulla base delle condizioni cicliche prevalenti, il Governo ha invocato l'attivazione della clausola delle riforme. Al fine di favorire l'attuazione di importanti riforme strutturali con un impatto positivo sulla sostenibilità del debito nel medio-lungo periodo è stata richiesta al Consiglio Europeo una deviazione temporanea dal percorso di avvicinamento all'Obiettivo di Medio Periodo (MTO) di 0,4 punti percentuali di PIL. Le aree di intervento per le quali è stata richiesta l'attivazione della Clausola delle riforme includevano la riforma della PA, interventi a favore della concorrenza, di semplificazione della giustizia e nel settore dell'istruzione, l'attuazione della riforma sul mercato del lavoro, il riequilibrio della pressione fiscale a vantaggio delle imposte sul lavoro e sui profitti, il rafforzamento della *spending review*. Tale deviazione è stata accordata dal Consiglio Europeo nelle Raccomandazioni specifiche rivolte all'Italia nel Semestre Europeo 2015, in cui si raccomandava all'Italia di migliorare il saldo strutturale nel 2016 in misura pari a 0,1 punti percentuali di PIL<sup>7</sup>.

In considerazione degli ulteriori progressi conseguiti in materia di crediti deteriorati e procedura fallimentare<sup>8</sup>, nel *Draft Budgetary Plan* (DBP) dello scorso ottobre il Governo Italiano ha avanzato un'ulteriore richiesta di flessibilità per 0,1 punti percentuali di PIL per la Clausola delle riforme. Allo stesso tempo, è stata invocata l'applicazione della Clausola degli investimenti per ulteriori 0,3 punti percentuali di PIL nel 2016 per il finanziamento di progetti di investimento cofinanziati da fondi dell'Unione Europea (circa 5,2 miliardi) che mirano ad incidere positivamente sul potenziale di crescita. Qualora la richiesta di flessibilità aggiuntiva da parte dell'Italia fosse pienamente accolta, la raccomandazione originaria del Consiglio si tradurrebbe in un peggioramento del saldo strutturale nel 2016 pari a 0,25 punti.

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

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

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

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

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

In secondo luogo, l'uso della flessibilità è consentito solo se nell'anno di attivazione delle clausole sussistono condizioni cicliche negative secondo l'interpretazione della Commissione<sup>10</sup>. Ciò implica che l'*output gap* non deve essere superiore a -1,5 per cento del prodotto potenziale. In questo Documento, la stima dell'*output gap* per il 2016 è rivista dal -2,5 per cento del DBP dello scorso ottobre a -2,3 per cento del prodotto potenziale. Le *Winter Forecast* collocano l'*output gap* dell'Italia a -1,5 per cento del potenziale.

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

Infine, la Posizione comune approvata dal Consiglio ECOFIN a febbraio 2016<sup>11</sup> ha introdotto alcuni elementi di novità rispetto all'interpretazione della Commissione di gennaio 2015. L'applicabilità della Clausola per gli investimenti è estesa a tutti i progetti di investimento cofinanziati dai Fondi strutturali e di investimenti europei<sup>12</sup>, tra i quali rientrano anche il Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale (FEASR) e il Fondo Europeo per gli Affari Marittimi e la Pesca

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

<sup>10</sup> 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.

<sup>11</sup> Documento del Consiglio ECOFIN n. 14345/2015.

<sup>12</sup> Fondi elencati nel Regolamento n. 1303/2013.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### III.3 PERCORSO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA

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

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

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

Su base strutturale, secondo le stime del Dipartimento del Tesoro basate sulla metodologia concordata in sede europea<sup>13</sup>, il saldo migliorerebbe dal -1,2 per cento del PIL del 2016 al -1,1 per cento nel 2017 e quindi al -0,8 nel 2018 e al -0,2 per cento nel 2019. Quest'ultimo livello assicurerebbe sostanzialmente il conseguimento dell'Obiettivo di Medio Termine (MTO) dell'Italia.

In linea di principio, le regole di rientro verso l'MTO richiederebbero quindi che il saldo strutturale nel 2017 migliorasse di almeno 0,5 punti percentuali di PIL<sup>14</sup>. Il Governo ritiene inopportuno e controproducente operare una tale stretta

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

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

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

### La programmazione di bilancio per i prossimi anni

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

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

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

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

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

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

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

	2015		2016	2017	2018	2019
	Livello (1)	In % del PIL				
Spese per programmi UE pienamente coperte da fondi UE	4.300	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione (2)	2.621	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Entrate discrezionali (3)	-3.214	-0,2	-0,5	0,3	0,3	0,3
Incrementi di entrata già individuati per legge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Valori in milioni.

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

(3) Sono comprese le entrate discrezionali contributive.

**TAVOLA III.4: SCENARIO A POLITICHE INVARIATE**

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

(1) Valori in milioni.

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

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

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

(2) Valori in milioni.

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

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

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

**FOCUS****La valutazione delle deviazioni significative e della regola di spesa**

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

Per quanto riguarda il primo parametro, in ciascun anno, il percorso di aggiustamento verso l'MTO, misurato sulla base della variazione del saldo strutturale, viene modulato in funzione dei seguenti criteri<sup>15</sup>: i) le condizioni cicliche dell'economia sintetizzate dalla misura dell'*output gap*; ii) il livello del saldo strutturale di partenza; iii) il livello del rapporto debito/PIL; iv) l'esistenza di rischi di medio periodo sulla sostenibilità delle finanze pubbliche valutati sulla base dell'indicatore S1. Per esempio, in condizioni cicliche 'normali' rappresentate da un *output gap* compreso tra -1,5 per cento e 1,5 per cento del PIL potenziale, un paese che presenta un rapporto debito/PIL superiore al 60 per cento e, sulla base di S1, rischi di sostenibilità medi, deve convergere al proprio MTO attraverso una riduzione del saldo strutturale superiore a 0,5 punti percentuali di PIL. La Comunicazione della Commissione di gennaio 2015 ha chiarito che gli aggiustamenti annuali modulati sulla base delle condizioni cicliche possono essere ridotti per l'applicazione delle clausole delle riforme strutturali e degli investimenti. Ciò implica che, per esempio, in condizioni cicliche normali, a fronte di un aggiustamento annuo del saldo strutturale richiesto di 0,5 punti percentuali di PIL, l'attivazione congiunta della clausola delle riforme e degli investimenti può condurre ad un allentamento massimo del saldo strutturale fino a -0,25 punti percentuali del PIL.

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

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

crescere ad un tasso pari alla differenza tra tasso di crescita medio del PIL potenziale<sup>16</sup> e il cosiddetto margine di convergenza. Il margine di convergenza è a sua volta calibrato in relazione alle condizioni cicliche dell'economia in modo tale che, per esempio, in condizioni cicliche 'normali' rappresentate da un *output gap* annuale compreso tra -1,5 per cento e 1,5 per cento del PIL potenziale, l'aggregato di spesa si riduca in modo da assicurare un miglioramento annuale nel saldo strutturale che sia pari o superiore allo 0,5 per cento del PIL. Come chiarito dalla Commissione europea, la rimodulazione dei parametri della regola di spesa avviene anche in caso di applicazione della flessibilità concessa per le riforme strutturali e/o per la clausola degli investimenti.

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

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

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

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

**APPLICAZIONE DELLA REGOLA DI SPESA (1)**

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

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

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

Fonte: Elaborazioni MEF su dati RGS.

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

Il metodo concordato a livello europeo per la stima del prodotto potenziale e degli *output gap* è basato su una funzione di produzione Cobb-Douglas<sup>17</sup>. Questa metodologia ha acquisito negli ultimi anni un rilievo crescente in virtù del ruolo fondamentale che svolge nel determinare il saldo di bilancio strutturale, l'indicatore che costituisce l'elemento essenziale per valutare le politiche fiscali di un paese sia nell'ambito del Patto di stabilità e crescita, sia nella legislazione italiana (L. n. 243/2012).

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

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

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/economic\\_paper/2014/pdf/ecp535\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf)