

Commissioni riunite

5^a del Senato della Repubblica (Programmazione economica, Bilancio)
e V della Camera dei Deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione)

**Audizione preliminare all'esame
del *Documento di Economia e Finanza 2011***

Testimonianza del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia
Ignazio Visco

Senato della Repubblica

20 aprile 2011

Nel 2010 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è sceso al 4,6 per cento del PIL, dal 5,4 del 2009, riflettendo una forte contrazione della spesa in conto capitale e un attento controllo degli esborsi correnti.

Per il 2011 e il 2012 il Documento di economia e finanza (DEF) conferma le stime indicate lo scorso settembre: in linea con il piano concordato in sede europea per il rientro dalla situazione di disavanzo eccessivo, l'indebitamento netto tornerebbe sotto il 3 per cento del PIL nel 2012.

Per il biennio 2013-14 viene delineato un deciso aggiustamento volto a conseguire un sostanziale pareggio di bilancio nel 2014. Le misure correttive necessarie a realizzare tale obiettivo, indicate nel DEF in 2,3 punti percentuali del PIL, saranno concentrate sulla spesa. Il rapporto fra il debito pubblico e il prodotto inizierebbe a ridursi nel 2012, raggiungendo il 112,8 per cento nel 2014.

I programmi delineati nel DEF appaiono coerenti con le regole di bilancio europee attualmente in vigore; essi soddisfano il vincolo per la riduzione del peso del debito proposto nell'ambito della riforma della governance europea attualmente in discussione.

I programmi sono ambiziosi: implicano una contrazione della spesa considerevole e prolungata nel tempo. Questa è la strada da percorrere. Affinché lo sforzo sia sostenibile, va innalzata l'efficienza delle diverse strutture pubbliche e attentamente valutata l'adeguatezza di ciascuna voce di spesa.

Per contenere i costi sociali e l'impatto sul sistema produttivo dell'aggiustamento di bilancio, le politiche pubbliche devono mirare a rafforzare il potenziale di crescita dell'economia, elevando la competitività delle imprese, la produttività e l'occupazione, e migliorando la qualità dei servizi pubblici e della regolamentazione. Proseguendo e rafforzando l'azione di contrasto dell'evasione fiscale si potrebbero aprire spazi per una riduzione delle aliquote fiscali già nel periodo di previsione.

1. Il quadro macroeconomico

L'espansione dell'economia mondiale è proseguita nella seconda parte del 2010, con andamenti ancora fortemente differenziati: alla crescita robusta dei paesi emergenti si contrappongono incrementi dell'attività produttiva decisamente più contenuti nelle economie avanzate. In queste ultime una disoccupazione spesso ancora elevata e l'esaurirsi degli effetti delle misure di stimolo adottate durante la crisi agiscono come freno allo sviluppo.

Negli Stati Uniti il PIL ha accelerato al 3,1 per cento in ragione d'anno nel quarto trimestre del 2010, sostenuto dalla spesa delle famiglie e dal contributo del commercio con l'estero. I dati più recenti forniscono indicazioni positive dal lato dell'offerta e della produzione industriale, ma la situazione del mercato immobiliare resta critica e la creazione di nuovi posti di lavoro è ancora lenta.

Secondo le recenti previsioni del Fondo Monetario Internazionale, nell'anno in corso il prodotto mondiale dovrebbe aumentare del 4,4 per cento; nella media delle economie avanzate l'attività economica si espanderebbe del 2,4 per cento, del 2,8 negli Stati Uniti.

Nell'area dell'euro gli indicatori congiunturali prefigurano per i primi mesi di quest'anno un'accelerazione dell'attività economica, pur con divari persistenti tra paesi, dopo l'attenuazione dei ritmi di crescita osservata nella seconda parte del 2010. Per l'intero 2011 le proiezioni della Commissione europea di febbraio indicano una crescita dell'1,6 per cento, ancora trainata dall'economia tedesca (2,4 per cento).

In Italia le indicazioni congiunturali sono nel complesso coerenti con un quadro di **prosecuzione della fase di ripresa nei primi mesi dell'anno;** l'aumento dell'attività economica riflette principalmente il contributo della domanda estera. **Il Documento di economia e finanza (DEF) indica per l'anno in corso una crescita dell'1,1 per cento,** non discosta dalle stime formulate dalla maggior parte degli analisti privati e delle organizzazioni internazionali; essa è coerente con uno sviluppo trimestrale del prodotto in linea con quello medio registrato dopo la fase recessiva.

Le **indicazioni qualitative** provenienti dai sondaggi e dalle inchieste presso le imprese italiane e i dati mensili sul commercio estero **segnalano per l'inizio dell'anno un miglioramento** rispetto agli ultimi mesi del 2010. **Segnali meno favorevoli provengono da altri indicatori:** l'attività industriale è rimasta pressoché stagnante, in media, tra novembre e febbraio; le immatricolazioni di autovetture sono ulteriormente diminuite nel primo trimestre e il recente andamento del portafoglio ordini presso i concessionari non ne prefigura una immediata ripresa; il clima di fiducia dei consumatori è peggiorato in marzo, riflettendo accresciute preoccupazioni per la situazione economica generale e per quella delle famiglie.

Per il prossimo triennio, con il DEF sono state **prudentemente riviste al ribasso le valutazioni contenute nella *Decisione di finanza pubblica* (DFP)** dello scorso mese di settembre, dove la crescita attesa era indicata al 2 per cento a partire dal 2012. In un quadro di consolidamento della ripresa internazionale, **il DEF stima una più contenuta, ma continua, accelerazione del prodotto: all'1,3 per cento nel 2012 e all'1,6 per cento nel 2014**. La previsione per il 2012 è in linea con quella del Fondo Monetario Internazionale e solo lievemente superiore alla media dei principali previsori privati.

Nel DEF l'inflazione al consumo scenderebbe al 2,0 per cento nel 2012 (dal 2,2 atteso per quest'anno) e all'1,9 nel 2013, rimanendo stabile nel 2014. L'attività economica beneficerebbe di un andamento favorevole dei consumi privati, che a partire dall'anno in corso aumenterebbero a ritmi prossimi a quelli del PIL.

Come menzionato nello stesso Documento, persistono elementi di rischio legati a un possibile indebolimento della congiuntura internazionale, anche per l'aumento dei prezzi delle materie prime e il venire meno delle misure di sostegno alle economie.

Il profilo dei **tassi d'interesse** incluso nelle previsioni macroeconomiche del DEF e alla base delle stime per gli oneri sul debito pubblico riflette, come di consueto, l'andamento dei tassi forward impliciti nella curva a termine dei rendimenti dei titoli di Stato: i tassi a breve aumentano significativamente (dall'1,6 per cento in media nel 2011 al 4,6 nel 2014); la crescita di quelli a lungo termine è più contenuta (dal 5,0 per cento nel 2011 al 6,0 nel 2014 per i rendimenti a dieci anni).

Le tensioni sui mercati dei titoli di Stato dell'area dell'euro, che a più riprese si sono manifestate nel corso dell'ultimo anno e mezzo, hanno determinato un **aumento significativo della volatilità dei differenziali di rendimento rispetto ai titoli tedeschi**. Il DEF presenta una stima degli effetti di uno spostamento verso l'alto della curva dei rendimenti di 100 punti base: la spesa per interessi aumenterebbe di 0,2 punti di PIL nel primo anno, di 0,4 nel secondo e di 0,5 nel terzo. La sensibilità del bilancio alla variazione dei tassi d'interesse si è ridotta negli ultimi anni grazie all'allungamento della vita media residua e all'incremento della quota degli strumenti di debito a tasso fisso.

2. *Lo stato dei conti pubblici in Italia*

Nel 2010 **l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è sceso al 4,6 per cento del PIL dal 5,4 del 2009**; al netto della spesa per interessi, si è registrato un sostanziale pareggio. La riduzione del disavanzo ha riflesso la contrazione delle spese in rapporto al prodotto (di 1,3 punti

percentuali, al 51,2 per cento), solo in parte compensata dalla flessione dell'incidenza sul PIL delle entrate (di 0,5 punti percentuali, al 46,6 per cento). Sull'andamento della spesa hanno influito il venire meno di alcuni esborsi straordinari e gli interventi della manovra triennale dell'estate del 2008. **Particolarmente rilevante è stato il calo della spesa in conto capitale** (0,9 punti percentuali del prodotto), che ha raggiunto il 3,5 per cento del PIL.

Rispetto alle stime della DFP, l'indebitamento netto è risultato più basso di 5,9 miliardi (0,4 punti percentuali del PIL): la spesa in conto capitale è stata inferiore di 5,5 miliardi, registrando una contrazione rispetto al 2009 del 18,5 per cento (-9,6 nella DFP); le entrate totali e le spese correnti del 2010 sono state inferiori rispettivamente di 8,2 e 8,6 miliardi.

L'incidenza del debito pubblico sul prodotto è salita di 2,9 punti percentuali, al 119,0 per cento. Alla crescita del debito, 79,2 miliardi in termini nominali, ha contribuito l'ulteriore aumento delle attività del Tesoro presso la Banca d'Italia (11,5 miliardi).

Nel 2010 **Pandamento dei conti pubblici in Italia è stato relativamente più favorevole rispetto a quello registrato nella media dell'area dell'euro.** Sulla base dei dati attualmente disponibili si può valutare che nella media dell'area dell'euro il disavanzo del 2010 si sia ridotto lievemente e il debito sia cresciuto di quasi 6 punti, collocandosi intorno all'85 per cento del PIL. In Germania il disavanzo ha continuato a crescere anche nel 2010 (di 0,3 punti percentuali del PIL) collocandosi al 3,3 per cento del PIL; il rapporto tra il debito e il prodotto è risultato pari all'83,2 per cento, in aumento di quasi 10 punti rispetto al 2009. In Francia l'indebitamento netto si è ridotto di mezzo punto (al 7,0 per cento del PIL), mentre il debito è cresciuto di circa 3 punti e mezzo raggiungendo l'81,7 per cento del PIL.

Nel primo trimestre del 2011 il **fabbisogno del settore statale** è stato pari a 31,3 miliardi. Al netto dell'erogazione (per complessivi 3,9 miliardi) di un'ulteriore quota del prestito disposto in favore della Grecia, esso è **rimasto sostanzialmente stabile rispetto al corrispondente periodo del 2010.**

Il fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche nei primi due mesi dell'anno è stato pari a 12,4 miliardi, con un aumento di 2,3 miliardi rispetto al corrispondente periodo del 2010. La dinamica di questo aggregato ha riflesso quella osservata nello stesso periodo per il settore statale e l'inclusione della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti effettuati dall'EFSF (*European Financial Stability Facility*) in favore dell'Irlanda, valutabile in circa 0,7 miliardi (su un impegno totale per il nostro paese che può essere stimato in poco più di 3 miliardi).

Le entrate tributarie del bilancio dello Stato hanno registrato nel primo trimestre una crescita sostenuta (4,9 per cento rispetto al corrispondente periodo del 2010; circa 3,9 miliardi). Vi hanno influito soprattutto l'aumento dell'IVA (8,1 per cento; 1,6 miliardi), che ha riflesso anche l'andamento

del prezzo del petrolio, e quello delle ritenute sui redditi da lavoro dipendente (3,0 per cento; 1,1 miliardi).

Tali andamenti, tenuto conto della distribuzione nell'arco dell'anno di alcuni fattori straordinari, **appaiono sostanzialmente coerenti con la stima per l'indebitamento netto del 2011 contenuta nel DEF** (3,9 per cento del PIL).

3. *Le previsioni tendenziali per il conto economico delle Amministrazioni pubbliche*

Il DEF conferma le stime dell'indebitamento netto per il 2011 e il 2012 incluse nella DFP, pari rispettivamente al 3,9 e al 2,7 per cento del PIL. L'effetto sul 2011 del miglior dato di consuntivo del 2010 rispetto alle valutazioni di settembre viene sostanzialmente annullato dalla revisione al rialzo della dinamica della spesa primaria e di quella per interessi.

Il Documento rivede al ribasso, rispetto alla DFP, il livello delle entrate nel 2011 di 6,1 miliardi, per effetto del consuntivo per il 2010 risultato inferiore alle attese. La revisione della spesa primaria (-7,7 miliardi) viene attribuita per 2,4 miliardi alla contabilizzazione in riduzione delle erogazioni in conto capitale dei proventi attesi dalla cessione delle frequenze radioelettriche e per 8,0 miliardi a un dato di consuntivo inferiore alle attese, in parte compensati dalla revisione al rialzo delle stime riguardanti le prestazioni sociali (0,6 miliardi), gli investimenti (0,3) e le altre spese correnti (1,7). Quest'ultimo aumento viene ricondotto parzialmente allo slittamento, dovuto a problemi tecnici, dal 2010 al 2011 di parte delle erogazioni connesse con gli incentivi alla rottamazione degli autoveicoli.

Per il 2012 il DEF stima un forte miglioramento dell'avanzo primario, che sale al 2,4 per cento del prodotto dallo 0,9 del 2011. **Tale saldo e la spesa per interessi** (5,1 per cento del PIL) **sono superiori ai valori previsti nella DFP, rispettivamente per 0,2 e 0,3 punti percentuali del PIL.** L'aumento della spesa per interessi riflette attese sui tassi più sfavorevoli rispetto a quelle sottostanti le previsioni dello scorso autunno. Rispetto alla DFP, il tasso di crescita delle spese primarie e delle entrate risulta più contenuto, rispettivamente di 0,6 e 0,3 punti (a fronte della riduzione di 0,8 punti nella dinamica del PIL nominale).

Nel complesso del biennio 2011-12, il miglioramento del saldo primario in rapporto al prodotto (da -0,1 per cento nel 2010 a 2,4) **riflette principalmente la riduzione dell'incidenza della spesa** (2,3 punti percentuali del PIL). L'aumento dell'incidenza delle entrate sarebbe marginale.

Nel periodo 2013-14 l'indebitamento netto tendenziale rimarrebbe sostanzialmente stabile sul livello del 2012. Il DEF stima che la crescita dell'incidenza della spesa per interessi sia compensata dall'aumento dell'avanzo primario (0,5 punti percentuali del prodotto), riconducibile a una riduzione dell'incidenza sul PIL delle spese primarie (0,9 punti) superiore a quella prevista per le entrate (0,4).

Il Documento fornisce anche indicazioni circa gli oneri nel 2014 connessi con l'invarianza delle politiche, rispetto alle previsioni basate sul criterio della legislazione vigente. Tali oneri, **stimati in 5,1 miliardi** (0,3 punti percentuali del prodotto), riguardano le erogazioni per redditi da lavoro, soprattutto per effetto dell'avvio del rinnovo dei contratti, i consumi intermedi e le altre spese correnti; non vengono individuati aumenti nella spesa per investimenti. Se, con decisioni di bilancio, alcuni di questi oneri potenziali verranno resi effettivi, andrà trovata una corrispondente copertura finanziaria accrescendo le future manovre di bilancio.

3.1 Articolazione per sottosectori

Il DEF riporta la disaggregazione per sottosectori del quadro tendenziale di finanza pubblica. Le entrate delle Amministrazioni locali si manterrebbero sostanzialmente stabili nel 2011-12, a fronte di un incremento medio del 3,4 per cento per le Amministrazioni centrali¹. Nel biennio successivo esse sono previste in crescita in entrambi i sottosectori (1,4 per cento per le Amministrazioni locali, 3,4 per quelle centrali).

I trasferimenti pubblici alle Amministrazioni locali diminuirebbero del 4,0 per cento l'anno nel biennio 2011-12, anche per effetto della manovra correttiva della scorsa estate, e rimarrebbero sostanzialmente stabili nel biennio successivo. Le entrate tributarie degli enti decentrati crescerebbero nell'ordine del 2 per cento l'anno lungo l'intero periodo 2011-14; la loro incidenza sul totale delle entrate, pari al 40,2 per cento nel 2010, salirebbe al 41,0 per cento nel 2011 e poi gradualmente fino al 42,4 nel 2014. La composizione delle entrate delle Amministrazioni locali potrebbe modificarsi per effetto della progressiva attuazione della legge 42 del 2009 sul federalismo fiscale.

Al netto dei trasferimenti alle altre Amministrazioni pubbliche, **la spesa primaria corrente è prevista crescere nel biennio 2011-12 in media dello 0,6 per cento per le Amministrazioni locali, mentre**

¹ I dati che si commentano in questo paragrafo sono al netto di una partita contabile tra le Regioni e lo Stato che ha modificato nella stessa misura le entrate e le uscite dei due sottosectori (senza alcun riflesso sui saldi). Tale partita riguarda il versamento (per 6,1 e 2,7 miliardi rispettivamente nel 2009 e nel 2010) dalle Regioni al bilancio dello Stato del maggior gettito dell'IRAP e dell'addizionale regionale all'Irpef rispetto a quanto spettante per il finanziamento del fabbisogno sanitario.

diminuirebbe dell'1,1 per cento per quelle centrali. Nel biennio successivo la crescita diverrebbe più sostenuta per le Amministrazioni locali (2,5 per cento; -0,2 per cento per quelle centrali).

Nel biennio 2011-12 il DEF stima una riduzione dei redditi da lavoro sia delle Amministrazioni centrali (-0,5 per cento in media all'anno) sia delle Amministrazioni locali (-0,3 per cento), scontando gli effetti della manovra della scorsa estate sul contenimento della spesa per il pubblico impiego. I consumi intermedi delle Amministrazioni centrali, dopo la sensibile contrazione del 2010 (-5,8 per cento), scenderebbero anche nei due anni successivi (-5,3 per cento in media all'anno). I consumi intermedi delle Amministrazioni locali continuerebbero invece a crescere (2,1 per cento in media all'anno).

Al netto dei trasferimenti alle altre amministrazioni pubbliche, **la spesa in conto capitale degli enti decentrati** – in forte calo già nel 2010 (-18,5 per cento) – **si ridurrebbe ancora nel biennio 2011-12 (-6,0 in media all'anno)**; per le **Amministrazioni centrali la riduzione**, pari al 15,7 per cento nel 2010, **si ragguaglierebbe al 10,3 per cento l'anno.** Nel biennio 2013-14 la spesa rimarrebbe sostanzialmente stabile per entrambi i sottosettori.

4. Il percorso di rientro delineato dal DEF

Il saldo di bilancio. – Il DEF conferma gli obiettivi per l'**indebitamento netto del 2011-12**, in linea con il piano concordato in sede europea per il rientro dalla situazione di disavanzo eccessivo, e **delinea un deciso aggiustamento nel biennio successivo volto al conseguimento di un sostanziale pareggio di bilancio nel 2014** (-0,2 per cento del PIL). L'avanzo primario raggiungerebbe il 5,2 per cento del prodotto.

Il **miglioramento programmato per l'indebitamento netto strutturale** (ossia al netto degli effetti del ciclo economico e delle misure una tantum) **è pari a mezzo punto percentuale del PIL nell'anno in corso e a 0,8 punti in ciascuno degli anni successivi.** Il disavanzo strutturale sarebbe pari allo 0,5 per cento del PIL nel 2014.

Per conseguire gli obiettivi indicati **il DEF valuta che siano necessarie misure correttive nel biennio 2013-14 per complessivi 2,3 punti percentuali del PIL** (rispettivamente, 1,2 e 1,1 punti nei due anni). Viene specificato che tali misure saranno concentrate sulla spesa primaria, senza sacrificare le componenti che più favoriscono la crescita economica. In particolare, il Governo si impegna a mantenere la dinamica della spesa pubblica al di sotto del tasso di crescita del PIL nel medio termine, **riducendo la spesa primaria di oltre 4 punti percentuali del prodotto nel triennio 2012-14.**

Riguardo alle entrate, viene indicato che gli interventi saranno contenuti, consentendo di stabilizzare l'incidenza del gettito sul livello del 2010.

Un esame approfondito della dinamica delle **principali componenti delle entrate e delle spese** del conto economico delle Amministrazioni pubbliche potrà compiersi solo quando saranno disponibili il quadro programmatico e la relativa disaggregazione per sottosettori, richiesti dal Codice di condotta sull'attuazione del Patto di stabilità e crescita e dalla Legge di contabilità e finanza pubblica².

La spesa primaria corrente. – **Gli obiettivi del DEF richiedono una contrazione della spesa primaria corrente in termini reali** lungo l'intero orizzonte di programmazione; nel decennio che ha preceduto la crisi tale aggregato è cresciuto in termini reali del 2 per cento all'anno (contro l'1,5 del prodotto).

Riguardo al biennio 2011-12, nelle stime del Documento **la spesa primaria corrente** aumenta in termini nominali dell'1,1 per cento in media all'anno; **in termini reali essa diminuisce dell'1,0 per cento l'anno** (utilizzando l'indice armonizzato dei prezzi al consumo). **Per le spese in conto capitale è prevista una contrazione anche in termini nominali**; nel 2012, l'incidenza di questa voce sul prodotto scenderebbe al 2,8 per cento del PIL, il valore più basso degli ultimi decenni.

Negli anni 2013-14 il conseguimento dell'obiettivo indicato per l'indebitamento netto richiederebbe, sulla base delle indicazioni incluse nel DEF e assumendo che la spesa in conto capitale rimanga invariata in rapporto al prodotto al livello del 2012, una **riduzione delle erogazioni primarie correnti** di circa 0,5 punti percentuali l'anno; **in termini reali queste ultime dovrebbero ridursi di oltre il 2 per cento l'anno**. Nel complesso, tra il 2010 e il 2014 la spesa primaria corrente si ridurrebbe in termini reali di quasi il 7 per cento; quella in conto capitale scenderebbe del 17,2, nonostante la stabilizzazione della sua incidenza sul prodotto dal 2012.

Qualora il tasso di crescita del prodotto fosse inferiore (superiore) di mezzo punto all'anno, nel biennio 2013-14 si può stimare che la riduzione della spesa primaria corrente dovrebbe (potrebbe) essere superiore (inferiore) di circa sei decimi di punto percentuale all'anno in termini reali.

² Legge n. 196 del 31 dicembre 2009, modificata dalla Legge n. 39 del 7 aprile 2011, per recepire nella legislazione nazionale i cambiamenti resi necessari dall'avvio da quest'anno del semestre europeo, deciso lo scorso 7 settembre dal Consiglio della UE. Si veda "Indagine conoscitiva nell'ambito dell'esame della proposta di legge C. 3921 di riforma della *Legge di contabilità e finanza pubblica*", Audizione del Capo del Servizio Studi di Struttura economica e finanziaria della Banca d'Italia alla Camera dei Deputati, Commissioni riunite V della Camera dei Deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione) e 5ª del Senato della Repubblica (Programmazione economica, Bilancio) del 18 gennaio 2011.

Il debito. – Nelle stime del DEF **il rapporto fra il debito pubblico e il prodotto inizierebbe a ridursi nel 2012**, come già indicato nella DFP. **Nel 2014 esso raggiungerebbe il 112,8 per cento**, un valore inferiore di 7,2 punti rispetto a quello atteso per l'anno in corso.

Questa dinamica tiene conto dei finanziamenti erogati e previsti in favore della Grecia e dei prestiti effettuati dall'EFSF fino al primo trimestre dell'anno in corso. I finanziamenti dell'Italia alla Grecia determinano un aumento del debito pubblico in quanto essi richiedono, a parità di altre condizioni, un maggior ricorso a strumenti di debito. Sulla base della decisione dell'Eurostat del 27 gennaio scorso, i finanziamenti concessi dall'EFSF determinano un aumento del debito pubblico lordo dei paesi che partecipano all'operazione di sostegno, in proporzione alla quota del prestito via via garantita. Si determina quindi, per tali paesi, un aumento contemporaneo e di uguale importo del debito lordo e delle attività finanziarie.

Le stime, come rilevato nello stesso Documento, **non tengono conto invece di future erogazioni dell'EFSF**, come ad esempio quelle concordate nell'ambito del pacchetto di sostegno dell'Irlanda e quelle probabilmente richieste per il sostegno al Portogallo, e **dei versamenti al meccanismo permanente di gestione delle crisi** (*European stability mechanism*) che dovrebbero aver luogo dal luglio del 2013. Gli obiettivi inoltre scontano che i rimborsi da parte della Grecia vengano avviati già dal 2013; tuttavia il Consiglio europeo straordinario dell'11 marzo ha esteso la durata dei prestiti finora concessi da 3 a 7,5 anni.

Va rilevato che **la gestione del debito negli ultimi anni è stata prudente.** Tale orientamento appare appropriato in un contesto ancora caratterizzato da una significativa incertezza. In particolare, si è conseguito un allungamento delle vita media del debito (da 7,5 anni alla fine del 2008, a 7,6 e 7,8 rispettivamente alla fine del 2009 e del 2010). Inoltre, l'accumulazione di attività liquide, che assicura margini di manovra rispetto alle necessità di rifinanziamento, è stata significativa. Alla fine del 2010 le attività del Tesoro presso la Banca d'Italia si sono attestate a 43,2 miliardi. L'incremento nell'anno è stato pari, come si è detto, a 11,5 miliardi, aggiungendosi a quello di 11,4 miliardi realizzato nel 2009.

5. Il rispetto delle regole di bilancio europee

I programmi inclusi nel DEF consentono, come già rilevato, di riportare il disavanzo al di sotto della soglia del 3 per cento nel 2012, **rispettando così gli impegni assunti dall'Italia nell'ambito della Procedura per i disavanzi eccessivi.** Inoltre, **i piani per il biennio successivo sono coerenti con le regole incluse nella parte preventiva del Patto di stabilità e crescita**, che richiedono un

aggiustamento in termini strutturali di almeno 0,5 punti percentuali all'anno verso l'obiettivo di medio termine, che per l'Italia consiste nel pareggio di bilancio strutturale.

Gli obiettivi del DEF possono inoltre essere valutati alla luce delle **proposte di riforma della governance economica europea** presentate dalla Commissione europea e da uno specifico gruppo di lavoro coordinato dal Presidente del Consiglio europeo Van Rompuy³. Lo scorso marzo i Ministri finanziari della UE e successivamente il Consiglio europeo hanno approvato tali proposte, avviando il processo negoziale con il Parlamento europeo per giungere a un accordo entro giugno.

Ai fini della valutazione dei programmi di rientro definiti nel DEF appare particolarmente rilevante l'introduzione, nella fase correttiva del Patto di stabilità e crescita, di un **vincolo numerico relativo al debito** e, nella fase preventiva, di una **regola sulla dinamica della spesa**. I dettagli di entrambi i vincoli sono peraltro ancora in fase di definizione.

La definizione di una **regola numerica sul debito** dà attuazione alla possibilità prevista dal Trattato di Maastricht di avviare la Procedura per i disavanzi eccessivi non solo quando il disavanzo ecceda il 3 per cento del PIL ma anche qualora la diminuzione del debito verso il limite del 60 per cento non sia ritenuta soddisfacente. La regola stabilisce un **obiettivo per l'incidenza del debito sul PIL determinato sulla base dei valori registrati nel triennio precedente e tale da implicare una riduzione dell'ordine del 5 per cento l'anno dello scostamento del debito dal valore di riferimento del 60 per cento**⁴. Nella valutazione di eventuali sconfinamenti rispetto alla regola si terrà conto di alcuni fattori "mitiganti" quali ad esempio il livello del debito privato, l'attuazione di riforme pensionistiche e la composizione per valuta e durata del debito pubblico. È previsto inoltre un periodo di transizione.

I programmi del DEF appaiono coerenti con la suddetta regola, nell'ipotesi che il periodo di riferimento nella prima applicazione della regola sia il triennio 2013-15. Si può infatti calcolare che **il suo rispetto richieda un livello del debito nel 2015 pari a circa il 111 per cento del PIL**, inferiore di quasi 2 punti percentuali al valore programmato alla fine del 2014 nel DEF. Un calo nel 2015 dell'incidenza del debito di 2 punti appare realizzabile in un ampio spettro di scenari per il prodotto e i

³ Per un'analisi dettagliata delle proposte della Commissione e della Task force Van Rompuy, si rinvia alle mie testimonianze alla Camera dei Deputati presso le Commissioni riunite V (Bilancio, Tesoro e Programmazione) e XIV (Politiche dell'Unione europea) dell'8 luglio 2010 ("Esame congiunto della comunicazione della Commissione europea 'Rafforzare il coordinamento delle politiche economiche'") e presso le Commissioni riunite V (Bilancio, Tesoro e Programmazione) e XIV (Politiche dell'Unione europea) della Camera dei Deputati, 5^a (Programmazione economica, Bilancio) e 14^a (Politiche dell'Unione Europea) del Senato della Repubblica del 10 dicembre 2010 ("La riforma della governance economica europea").

⁴ Commissione europea, "Proposta di Regolamento del Consiglio che modifica il regolamento n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (COM(2010) 522)", 29 settembre 2010.

tassi d'interesse, qualora il sostanziale pareggio di bilancio programmato per il 2014 sia mantenuto nell'anno successivo.

La regola proposta per la spesa richiede che la dinamica degli esborsi sia inferiore a quella del prodotto potenziale nominale. Essa si affiancherebbe al criterio relativo alla variazione del saldo strutturale nella valutazione dell'adeguatezza dell'avvicinamento all'obiettivo di medio termine; l'ulteriore vincolo consentirebbe di evitare che, nelle fasi favorevoli del ciclo economico, i paesi soddisfino il requisito riguardante il saldo strutturale grazie a entrate di natura eccezionale. **L'impegno del Governo a ridurre di oltre 4 punti il peso sul PIL della spesa primaria nel triennio 2012-14 appare coerente con tale regola.**

6. Il controllo della spesa pubblica

L'impegno alla riduzione della spesa assunto nel DEF è molto ambizioso e non potrà non richiedere una **tempestiva e sistematica ridefinizione dell'entità e delle modalità dell'intervento pubblico.** Alcune voci della spesa pubblica, quali quelle per l'istruzione e le infrastrutture, sono determinanti per lo sviluppo del Paese. Altre voci potrebbero essere difficilmente comprimibili, ad esempio, con riferimento alla spesa sanitaria, per la pressione dovuta all'invecchiamento della popolazione. Sarà quindi essenziale ottenere recuperi consistenti di efficienza, definire con attenzione le priorità nell'allocazione delle risorse e intervenire in modo selettivo sui diversi capitoli di spesa.

A tal fine, procedendo con decisione nell'**analisi e nella valutazione delle singole voci di spesa, anche attraverso processi di *spending review***⁵, sarà utile adottare e rafforzare specifici **indicatori di performance nelle diverse strutture pubbliche a livello centrale e locale** (uffici, scuole, ospedali, tribunali), come indicato anche dalla Legge di contabilità e finanza pubblica, e sviluppare meccanismi che consentano di valutare l'adeguatezza dell'entità di ciascuna voce indipendentemente dalla spesa storica (***zero-based budgeting***). Tale sforzo dovrebbe accelerare i tempi con cui la struttura delle erogazioni si adegua all'evolversi delle esigenze del Paese, permettendo di selezionare le soluzioni più efficienti ed efficaci; dovrebbe inoltre consentire di individuare le priorità nell'allocazione delle risorse, così da rendere compatibili il contenimento della spesa e la garanzia dei servizi sociali fondamentali.

Questi interventi che agiscono sui meccanismi di tipo microeconomico potrebbero essere **accompagnati dall'introduzione di una regola nazionale**, coerente con quella proposta a livello

⁵ Cfr. Ministero dell'Economia e delle finanze, "Libro verde sulla spesa pubblica –Spendere meglio: alcune prime indicazioni" (2007); "La revisione della spesa pubblica – Rapporto 2008" (2008); "Rapporto sulla spesa delle Amministrazioni centrali dello Stato" (2009).

europeo, **che fissi limiti pluriennali per il complesso della spesa primaria**. Ciò renderebbe più visibili gli obiettivi da raggiungere, aumentando i costi politici di eventuali sconfinamenti. A tal fine, alla regola potrebbe essere riconosciuta una particolare importanza non solo nelle procedure di controllo ma anche nel dibattito parlamentare. Come accade in altri paesi, il Parlamento potrebbe avere un ruolo chiave nel garantire il rispetto dei limiti di spesa se nelle procedure di voto adottasse lo stesso approccio *top-down* richiamato nel DEF: il Parlamento potrebbe infatti discutere e approvare prima il tetto alla spesa primaria complessiva e poi la distribuzione delle risorse fra diverse destinazioni. La regola di spesa potrebbe riguardare le uscite primarie delle Amministrazioni centrali e degli Enti di previdenza, inclusi i trasferimenti agli enti decentrati. Andrebbero adeguatamente precisati i legami con le voci di spesa del bilancio dello Stato. Al riguardo, l'attuale versione della Legge di contabilità e finanza pubblica prevede una delega per l'introduzione di limiti al complesso delle spese del bilancio dello Stato.

7. *Il Programma nazionale di riforma*

Nel periodo precedente la crisi economica e finanziaria la crescita dell'economia italiana è stata modesta. Tra il 2000 e il 2007 il PIL è aumentato di circa il 7 per cento, meno della metà del decennio precedente; nello stesso periodo l'area dell'euro è cresciuta circa del doppio. Nel biennio 2008-09 la crisi ha determinato una riduzione del prodotto di 6,5 punti percentuali; mentre gli altri paesi dell'area ne perdevano in media 3,5. Il divario perdura nell'attuale fase di ripresa.

Tali dinamiche riflettono anche una struttura produttiva concentrata in settori con basse opportunità di crescita, con imprese di dimensioni mediamente modeste e in ritardo nell'utilizzo delle nuove tecnologie. Vi influiscono inoltre assetti proprietari caratterizzati da elevata concentrazione e scarsa disponibilità all'ingresso di capitale esterno.

Nel riassumere il quadro delle riforme – avviate e programmate – ritenute necessarie al raggiungimento degli obiettivi fissati dall'agenda di Europa 2020, il ***Programma nazionale di riforma (PNR)*** dà conto delle principali determinanti di natura strutturale del ritardo della nostra economia. Esse riflettono carenze nella formazione di capitale umano e fisico e soprattutto un insieme di fattori di contesto che concorrono a rendere meno efficiente l'allocazione delle risorse e più difficile lo svolgimento di attività produttive. Si delineano interventi nel mercato del lavoro, nel sistema previdenziale, nella regolazione dei mercati dei prodotti e dei servizi, nel sistema fiscale, nei settori dell'energia, dell'ambiente e delle infrastrutture, nella scuola e nell'università.

Un'analisi dettagliata e una valutazione dei numerosi interventi considerati nel Documento approvato dal Consiglio dei Ministri lo scorso 13 aprile richiederebbe tempi più lunghi. **Il punto centrale rimane**

la necessità di conciliare un rapido riequilibrio dei conti pubblici con azioni volte a rilanciare il nostro sistema produttivo, affinché sia parte attiva della ripresa economica mondiale.

Nel breve periodo la correzione dei conti tende a esercitare un effetto negativo sulla crescita del PIL. Analisi fondate sull'evidenza empirica passata indicano che per il nostro paese una riduzione della spesa pubblica dell'ordine di un punto percentuale del prodotto riduce, nell'ipotesi di costanza dei tassi d'interesse, la crescita dell'economia di circa mezzo punto percentuale nell'arco di due anni.

Nel DEF gli effetti restrittivi di breve periodo sono verosimilmente compensati dagli impulsi positivi esercitati dall'aggiustamento sulla fiducia degli operatori economici, oltre che dall'impatto delle riforme indicate nel PNR. Nello scenario prudenziale adottato nella costruzione del quadro macroeconomico del PNR, questi ultimi sono quantificati in una maggiore crescita annua di circa 0,2 punti percentuali fino al 2020. La maggior dinamica del prodotto sarebbe riconducibile principalmente a due fattori: il miglioramento della competitività e l'aumento della produttività del lavoro.

Va osservato che in una situazione di perduranti incertezze sui mercati finanziari **il costo di rinviare il riequilibrio dei conti pubblici può essere molto elevato**, in particolare per un paese ad alto debito. L'esperienza italiana dell'ultima parte degli anni ottanta e dei primi anni novanta mostra come l'incremento dei premi al rischio possa accrescere notevolmente l'entità dell'aggiustamento necessario sul saldo primario. Nel medio e lungo periodo, **finanze pubbliche in equilibrio e un debito non elevato riducono l'incertezza degli operatori**, accrescono i margini per le politiche di stabilizzazione macroeconomica e consentono di assorbire meglio l'impatto sui conti pubblici dell'invecchiamento della popolazione.

Per attenuare i costi di breve periodo del consolidamento dei conti è necessaria un'attenta individuazione degli interventi correttivi. Gli sforzi di riduzione della spesa andrebbero concentrati sulle voci di bilancio che meno pesano sullo sviluppo economico e accompagnati da riforme che, senza incidere sui conti pubblici, promuovano la competitività attraverso un miglioramento del contesto in cui si trovano a operare le imprese. **Occorre, in particolare, affrontare le difficoltà strutturali che hanno fortemente contenuto l'espansione della nostra economia dalla metà degli anni novanta**, puntando a un deciso innalzamento del tasso di crescita economica. È opportuno che la definizione operativa degli interventi e delle riforme avvenga nei tempi più brevi possibile.

La crescita può essere rafforzata con interventi sul sistema fiscale e sulla gestione degli investimenti pubblici. **La pressione fiscale è elevata:** nel 2009 superava di circa 4 punti la media degli altri paesi dell'Unione europea; gli oneri che gravano sui contribuenti che ottemperano pienamente agli obblighi

fiscali sono significativamente superiori a quanto osservato negli altri paesi. Questo è uno dei fattori che contribuisce a contenere la crescita dimensionale delle imprese italiane. Come rilevato nel Documento, **i proventi della lotta all'evasione andranno destinati a una significativa riduzione delle aliquote che gravano su imprese e famiglie.** La riduzione delle agevolazioni muoverebbe nella stessa direzione. Una maggiore neutralità e la semplificazione dei regimi tributari potranno accrescere la posizione competitiva delle imprese italiane.

La forte riduzione della spesa in conto capitale dovrebbe accompagnarsi a un consistente miglioramento dell'efficienza nell'impiego delle risorse; solo così si potrà attenuarne l'impatto sul processo di accumulazione del capitale. La spesa pubblica per investimenti in Italia non è stata dissimile da quella dei principali paesi europei. La dotazione di infrastrutture del nostro paese ha risentito piuttosto delle carenze dei processi di valutazione e progettazione delle opere, di selezione del contraente privato e di monitoraggio dell'avanzamento dei lavori. Tali carenze si manifestano nei rilevanti scostamenti dei tempi e dei costi di realizzazione rispetto ai preventivi.

8. *Alcune valutazioni conclusive*

I risultati del 2010 sono incoraggianti: il deficit è risultato inferiore all'obiettivo; la spesa primaria corrente, in forte rallentamento, è cresciuta leggermente meno dell'indice dei prezzi al consumo. Il miglioramento dell'avanzo primario è tuttavia dovuto alla flessione della spesa in conto capitale, mentre la pressione fiscale è rimasta su un livello elevato.

L'andamento dei conti pubblici nei primi mesi del 2011 appare sostanzialmente coerente con l'obiettivo indicato per l'indebitamento netto.

La conferma del rientro del disavanzo al di sotto del 3 per cento nel 2012 e l'accelerazione del riequilibrio dei conti nel biennio 2013-14, mirando al conseguimento di un sostanziale pareggio di bilancio in quest'ultimo anno, sono impegni importanti. Determineranno una rapida flessione del peso del debito consentendo di ottemperare alle regole europee. Rendono evidente ai mercati la determinazione del nostro paese a muovere risolutamente in tale direzione.

Il piano di consolidamento delle finanze pubbliche presentato nel DEF è ambizioso. Il contenimento della dinamica della spesa svolgerà un ruolo determinante: deve fondarsi su analisi dettagliate delle singole voci di spesa e su meccanismi che consentano di valutarne l'adeguatezza. L'entità della correzione richiesta rende necessario intervenire su tutte le principali componenti della spesa corrente.

Potrebbe essere opportuno accompagnare gli interventi sulle erogazioni con l'introduzione nel nostro ordinamento di una regola sulla spesa primaria che dia ampia visibilità e importanza, anche nel dibattito parlamentare, agli obiettivi fissati per quest'ultima.

I programmi delineati nel DEF soddisfano le regole di bilancio europee esistenti e le nuove regole che si stanno delineando con la riforma della *governance* economica europea. Il Governo si è impegnato a presentare in Parlamento un disegno di legge costituzionale sulla disciplina di bilancio, che rafforzi l'articolo 81 e sia conforme alle regole di bilancio europee. Questa innovazione, coerente con la richiesta contenuta nel Patto per l'euro sottoscritto alla fine di marzo, può fornire un contributo importante al controllo delle finanze pubbliche nei prossimi anni.

Le nuove regole di bilancio prevedono che già a settembre siano definite concretamente le misure da attuare nel biennio 2013-14 per conseguire il pareggio del bilancio; ciò potrà ancorare ulteriormente le aspettative degli operatori, esercitando un'azione di contenimento sui rendimenti dei titoli pubblici.

Per contenere i costi sociali e l'impatto sul sistema produttivo dell'aggiustamento di bilancio, le politiche pubbliche devono mirare a rafforzare il potenziale di crescita dell'economia, elevando la competitività delle imprese, la produttività e l'occupazione, e migliorando la qualità dei servizi pubblici e della regolamentazione. È auspicabile che l'impegno a contrastare l'evasione fiscale prosegua e si rafforzi, aprendo spazi già nel periodo di previsione a una riduzione delle aliquote fiscali.

Permangono difficoltà strutturali, che sono all'origine della fase di bassa crescita avviatasi a metà degli anni novanta. Occorre un forte impegno per definire e attuare in tempi brevi le riforme strutturali necessarie per riportare il sentiero di crescita del prodotto su un livello permanentemente più elevato.

TAVOLE E GRAFICI

Principali indicatori di bilancio delle Amministrazioni pubbliche (1)
(in percentuale del PIL)

VOCI	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Entrate	45,0	44,5	45,1	44,5	44,2	45,8	46,9	46,7	47,1	46,6
Spese (2)	48,1	47,5	48,6	48,0	48,5	49,2	48,4	49,4	52,5	51,2
di cui: <i>interessi</i>	6,3	5,6	5,1	4,8	4,7	4,7	5,0	5,2	4,6	4,5
Avanzo primario	3,2	2,7	1,6	1,2	0,3	1,3	3,5	2,5	-0,7	-0,1
Indebitamento netto	3,1	2,9	3,5	3,5	4,3	3,4	1,5	2,7	5,4	4,6
Fabbisogno complessivo	4,6	3,0	3,0	3,6	5,0	4,0	1,7	3,1	5,7	4,3
Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari	5,0	3,1	4,3	4,2	5,3	4,0	2,0	3,1	5,7	4,3
Debito	108,8	105,7	104,4	103,9	105,9	106,6	103,6	106,3	116,1	119,0

Fonte: per le voci del conto economico delle Amministrazioni pubbliche, elaborazioni su dati Istat.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. — (2) In questa voce sono registrati, con il segno negativo, i proventi della cessione di beni del patrimonio pubblico.

Entrate delle Amministrazioni pubbliche (1)
(in percentuale del PIL)

VOCI	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Imposte dirette	14,7	13,9	13,4	13,3	13,3	14,4	15,1	15,3	14,7	14,6
Imposte indirette	14,2	14,3	14,0	14,0	14,2	14,8	14,7	13,8	13,6	14,0
Imposte in c/capitale	0,1	0,2	1,3	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	0,8	0,2
Pressione tributaria	29,0	28,4	28,7	28,0	27,6	29,2	29,8	29,1	29,0	28,8
Contributi sociali	12,3	12,5	12,6	12,6	12,8	12,8	13,3	13,8	14,1	13,8
Pressione fiscale	41,3	40,8	41,4	40,6	40,4	42,0	43,1	42,9	43,1	42,6
Altre entrate correnti	3,5	3,5	3,4	3,6	3,5	3,6	3,5	3,6	3,8	3,8
Altre entrate in c/capitale	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Totale entrate	45,0	44,5	45,1	44,5	44,2	45,8	46,9	46,7	47,1	46,6

Fonte: elaborazioni su dati Istat.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

Spese delle Amministrazioni pubbliche (1)*(in percentuale del PIL)*

VOCI	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Redditi da lavoro dipendente	10,5	10,6	10,8	10,8	11,0	11,0	10,6	10,8	11,3	11,1
Consumi intermedi	5,1	5,2	5,3	5,4	5,5	5,2	5,2	5,5	6,0	5,9
Prestazioni sociali in natura	2,5	2,6	2,6	2,7	2,8	2,8	2,7	2,7	3,0	2,9
Prestazioni sociali in denaro	16,2	16,5	16,8	16,9	17,0	17,0	17,1	17,7	19,2	19,3
Interessi	6,3	5,5	5,1	4,7	4,6	4,6	5,0	5,2	4,6	4,5
Altre spese correnti	3,2	3,3	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	3,8	4,1	4,0
Totale spese correnti	43,9	43,8	44,2	44,0	44,4	44,2	44,3	45,6	48,1	47,8
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	37,6	38,3	39,1	39,3	39,8	39,5	39,3	40,4	43,5	43,2
Investimenti fissi lordi	2,4	1,7	2,5	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,5	2,1
Altre spese in conto capitale (2)	1,8	1,9	1,9	1,5	1,7	2,7	1,7	1,5	1,8	1,4
Totale spese in conto capitale	4,2	3,6	4,3	4,0	4,1	5,0	4,0	3,8	4,4	3,5
Totale spese	48,1	47,4	48,6	48,0	48,5	49,2	48,4	49,4	52,5	51,2
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	41,8	41,9	43,4	43,3	43,9	44,6	43,4	44,2	47,8	46,7
<i>spesa sanitaria</i>	5,9	6,1	6,1	6,6	6,7	6,8	6,6	6,9	7,3	7,3
<i>spesa per pensioni</i>	13,5	13,7	13,8	13,8	13,9	13,9	13,9	14,2	15,2	15,3

Fonte: elaborazioni su dati Istat; per la spesa per pensioni, *Documento di Economia e Finanza 2011* (per gli anni 2007-2010) e Ministero dell'Economia e delle finanze "*Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario*", Rapporto n. 10, 2009 (per gli anni 2001-06).

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) Nel dato del 2009 è contabilizzato il rimborso straordinario per i maggiori versamenti Irpef e Ires effettuati dalle imprese in relazione alla mancata deduzione del 10 per cento dell'IRAP nei periodi d'imposta precedenti al 31 dicembre 2008 (art. 6 del D.L. 29.11.2008, n. 185).

Quadro programmatico nella DFP 2011-2013 e nel DEF 2011 (1)*(in percentuale del PIL)*

VOCI	2010	2011		2012		2013		2014
	consuntivo	DFP 2011-13	DEF 2011	DFP 2011-13	DEF 2011	DFP 2011-13	DEF 2011	DEF 2011
Indebitamento netto	4,6	3,9	3,9	2,7	2,7	2,2	1,5	0,2
<i>di cui: corrente</i>	1,6	1,0		-0,1		-0,4		
<i>in conto capitale</i>	3,0	2,9		2,6		1,8		
Avanzo primario	-0,1	0,8	0,9	2,2	2,4	2,6	3,9	5,2
Entrate totali	46,6	46,5		46,7		46,4		
<i>di cui: pressione fiscale</i>	42,6	42,4		42,6		42,4		
Spese primarie	46,7	45,8		44,5		43,8		
<i>correnti primarie</i>	43,2	42,4		41,4		40,8		
<i>in conto capitale</i>	3,5	3,4		3,1		3,0		
Spesa per interessi	4,5	4,7	4,8	4,8	5,1	4,8	5,4	5,5
<i>Crescita del PIL nominale</i>	1,9	3,1	2,9	3,9	3,1	3,9	3,3	3,4
Debito	119,0	119,2	120,0	117,5	119,4	115,2	116,9	112,8

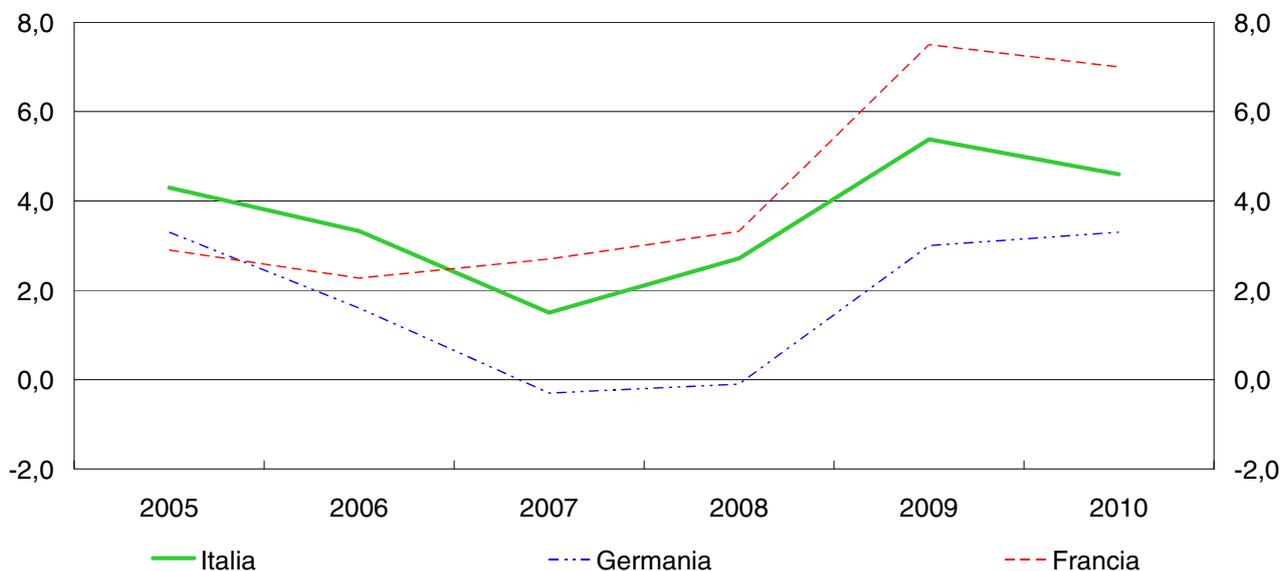
(1) Le stime contenute nella DFP 2011-2013 includono gli effetti del provvedimento di assestamento di bilancio 2010 e del D.L. n. 78/2010 convertito in L. n. 122/2010 contenente il piano di consolidamento fiscale. Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

Fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche
(milioni di euro)

VOCI	Anno			Primi 2 mesi		
	2008	2009	2010	2009	2010	2011
Fabbisogno al netto di regolazioni e dismissioni mobiliari	47.512	85.191	66.834	15.824	10.002	12.414
Regolazioni debiti	1.653	1.519	187	223	88	19
- in titoli	0	0	0	0	0	0
- in contanti	1.653	1.519	187	223	88	19
Dismissioni	-19	-798	-8	0	-8	0
Fabbisogno complessivo	49.146	85.912	67.013	16.047	10.082	12.433
FINANZIAMENTO						
Monete e depositi (1)	4.224	8.487	57	601	-3.198	-3.226
- di cui: <i>raccolta postale</i>	-5.683	-1.487	-4.809	-1.015	-367	-1.206
Titoli a breve termine	19.502	-7.405	-10.103	18.728	11.892	9.933
Titoli a medio e a lungo termine	41.693	93.773	87.924	23.195	23.723	20.758
Prestiti delle IFM (2)	-1.132	2.814	968	934	960	2.291
Altre operazioni (2)(3)	-15.141	-11.757	-11.834	-27.411	-23.295	-17.323
- di cui: <i>depositi presso la Banca d'Italia</i>	-10.611	-11.399	-11.518	-27.350	-23.218	-17.969
<i>per memoria: fabbisogno finanziato all'estero</i>	-10.289	-2.112	391	669	981	462

(1) Raccolta postale, monete in circolazione e depositi in Tesoreria di enti non appartenenti alle Amministrazioni pubbliche. — (2) Dal settembre 2006 la Cassa depositi e prestiti spa è inclusa tra le Istituzioni finanziarie monetarie (IFM); dalla stessa data i prestiti erogati dalla Cassa in favore delle Amministrazioni pubbliche, precedentemente classificati nella categoria "Altre operazioni", confluiscono nella serie "Prestiti delle IFM". — (3) La serie include i depositi presso la Banca d'Italia e le operazioni di cartolarizzazione.

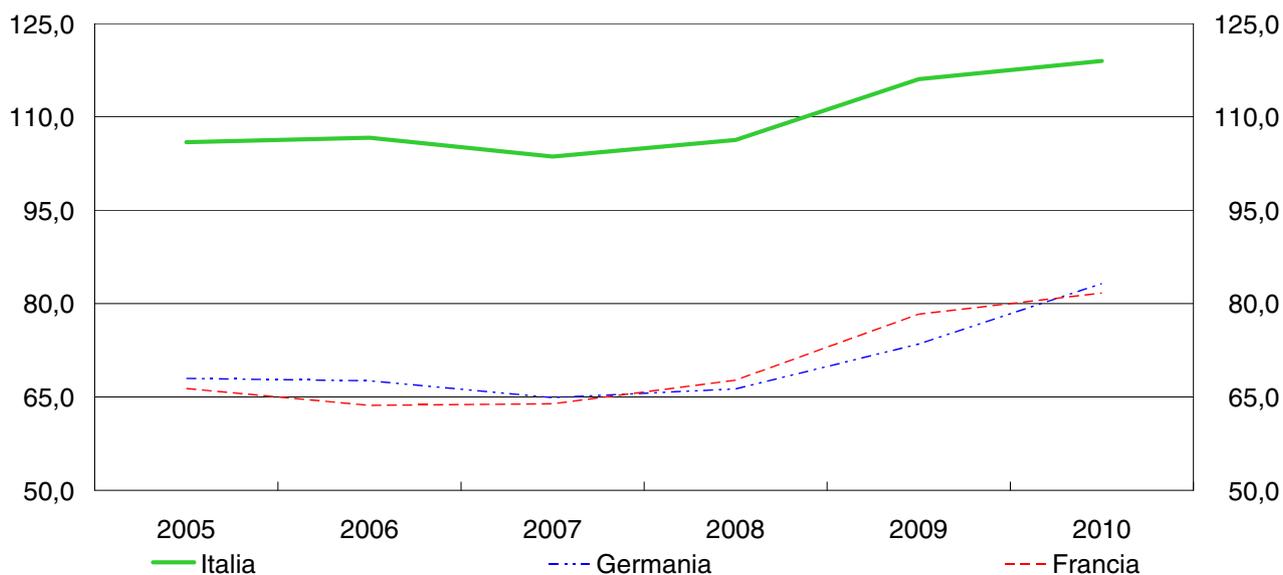
Indebitamento netto in Italia e nell'area dell'euro (1) (in percentuale del PIL)



Fonte: per l'Italia, Istat; per la Germania, Commissione europea fino al 2008 e Ministero delle Finanze per il biennio 2009-2010; per la Francia, Commissione europea fino al 2006 e INSEE per gli anni 2007-2010.

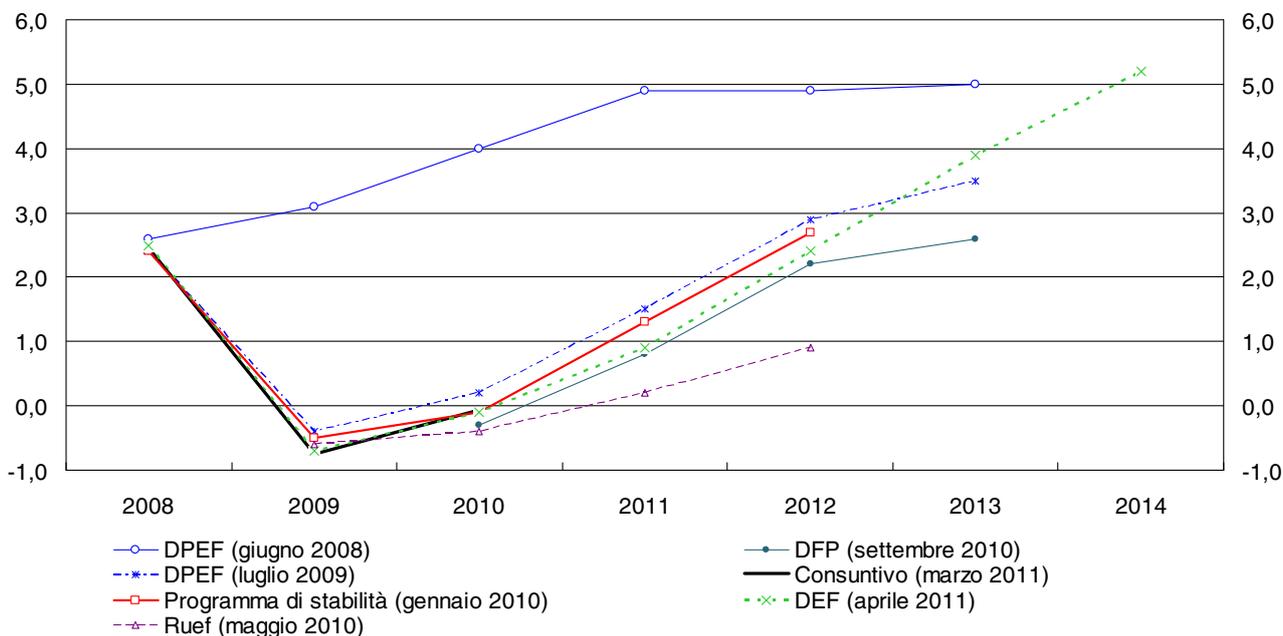
(1) I dati includono gli effetti delle operazioni di swap e di forward rate agreement.

Debito pubblico in Italia e nell'area dell'euro (in percentuale del PIL)

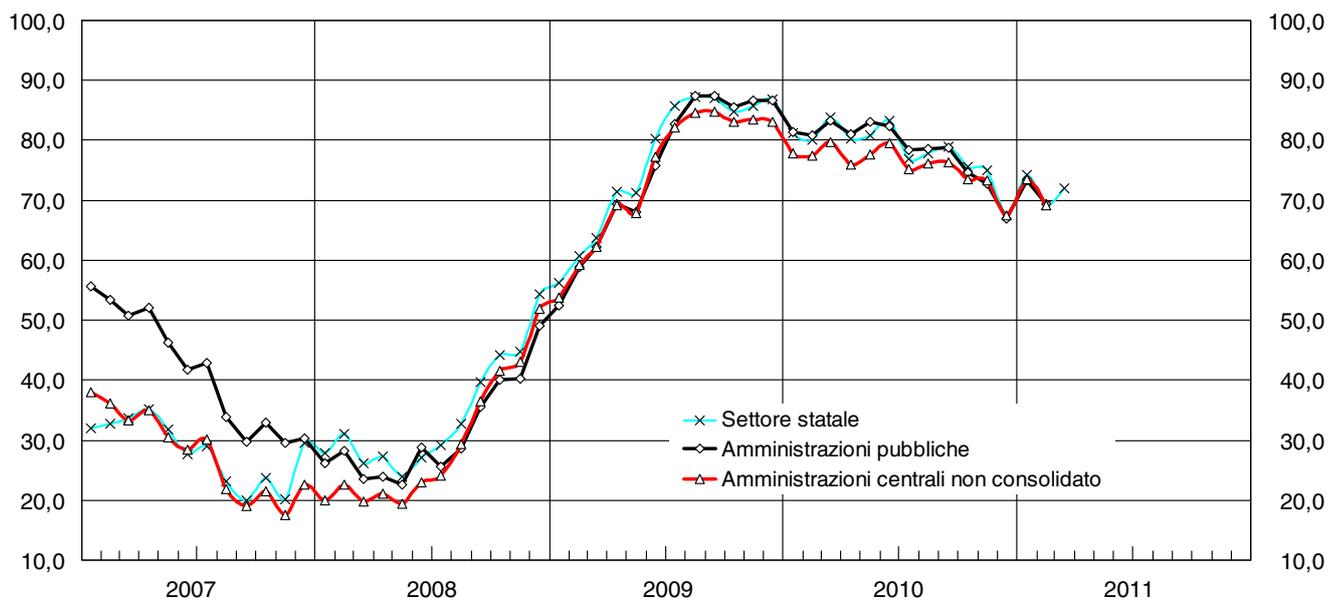


Fonte: per l'Italia, Istat; per la Germania, Commissione europea fino al 2008 e Ministero delle Finanze per il biennio 2009-2010; per la Francia, Commissione europea fino al 2006 e INSEE per gli anni 2007-2010.

Avanzo primario: obiettivi e consuntivo (in percentuale del PIL)

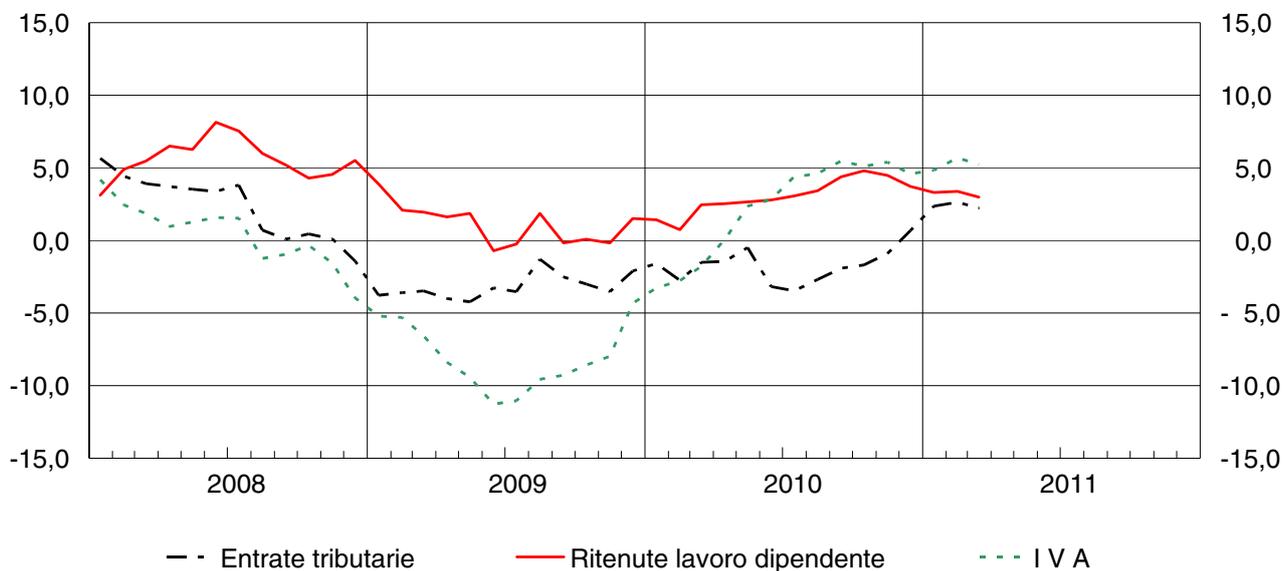


Fabbisogno cumulato degli ultimi dodici mesi (1) (miliardi di euro)



Fonte: per il fabbisogno del settore statale, Ministero dell'Economia e delle finanze.
(1) Al netto delle dismissioni mobiliari.

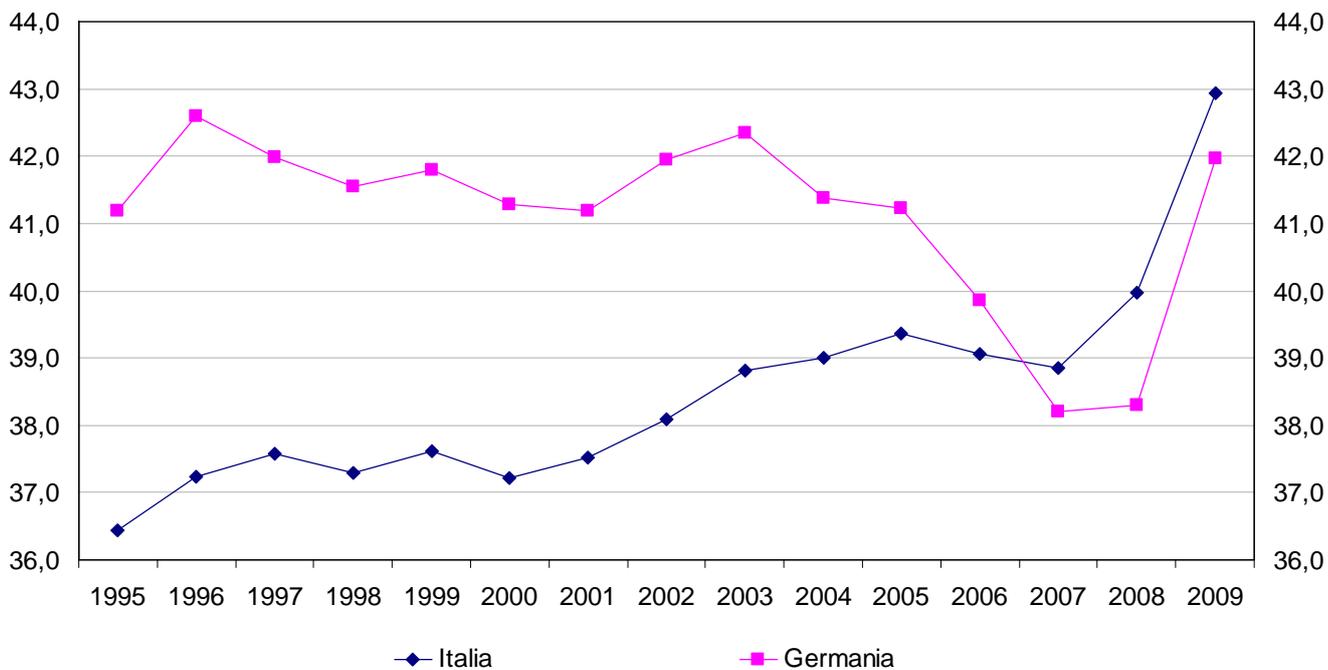
Dinamica delle entrate tributarie (1)
(valori percentuali)



Fonte: bilancio dello Stato.

(1) Variazione percentuale della somma mobile su sei mesi rispetto al corrispondente periodo di dodici mesi prima.

Spesa primaria corrente in Italia e in Germania
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati della Commissione europea (novembre 2010).

Figura 7

Differenziali di rendimento dei titoli pubblici a dieci anni rispetto alla Germania
(punti base)

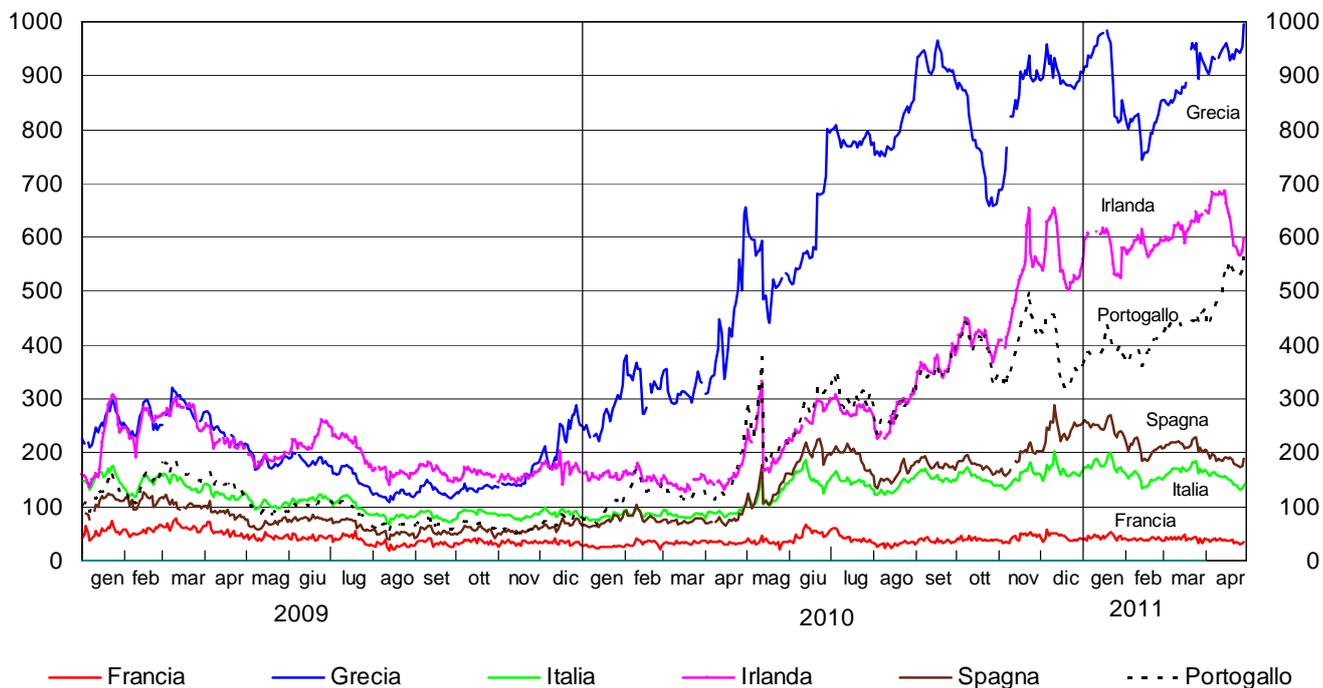


Figura 8

Onere medio del debito, tasso medio lordo sui BOT e rendimento lordo dei BTP decennali
(valori percentuali)

