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

Audizione preliminare all'esame del Documento di economia e finanza 2016

Testimonianza del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia
Luigi Federico Signorini

Camera dei Deputati
Roma, 18 aprile 2016

Signor Presidente, Onorevoli Senatori, Onorevoli Deputati,

ringrazio le Commissioni quinta della Camera e quinta del Senato per avermi invitato a questa audizione, nell'ambito dell'esame del *Documento di economia e finanza* 2016. Il Documento include tre sezioni: il *Programma di stabilità*, l'analisi dettagliata dei conti pubblici e il *Programma nazionale di riforma.* Mi soffermerò sul quadro macroeconomico e sulle stime e i programmi per i conti pubblici per quest'anno e per i successivi tre; farò qualche sintetica considerazione sui principali aspetti del programma di riforme.

1. Il quadro macroeconomico

L'espansione dell'economia globale si sta rivelando più lenta di quanto atteso dalla maggior parte degli analisti; le prospettive dei paesi emergenti restano un elemento di rischio. Il ridimensionamento delle aspettative di crescita mondiale si è riflesso in una marcata volatilità dei corsi azionari. Nell'area dell'euro la ripresa prosegue, ma resta fragile; i prezzi continuano a ristagnare. A marzo l'inflazione, misurata sui dodici mesi precedenti, è stata pari a zero; anche la componente di fondo è rimasta debole (1,0 per cento).

Il Consiglio direttivo della BCE ha adottato un cospicuo insieme di misure espansive, comprendenti un ampliamento del programma di acquisto di titoli, nuove operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine, un'ulteriore riduzione dei tassi di interesse ufficiali. Lo stimolo monetario contribuisce a sostenere l'attività economica e i prezzi, favorendo l'afflusso di credito all'economia, garantendo certezza sulla disponibilità e sul costo della raccolta bancaria, abbattendo il costo del capitale per le imprese, sostenendo il valore della ricchezza delle famiglie, stimolando il mercato immobiliare.

In Italia la ripresa è proseguita nell'ultimo trimestre del 2015 a ritmi più contenuti del previsto. Essa è stata sostenuta da consumi e investimenti, ma rallentata da una battuta d'arresto nella ricostituzione delle scorte di magazzino. Nel primo trimestre di quest'anno il prodotto dovrebbe aver accelerato lievemente rispetto alla fine del 2015. Le prospettive della domanda interna restano favorevoli: per il primo trimestre vi sono indicazioni positive sulla spesa delle famiglie e sull'attività delle imprese, con attese favorevoli anche sull'andamento del mercato del lavoro. I miglioramenti dell'occupazione nel 2015, maggiori di quanto previsto un anno fa, hanno riflesso sia la ripresa dell'attività economica, sia i provvedimenti del Governo; il lieve calo dell'occupazione nella media di gennaio e febbraio risente probabilmente della riduzione degli sgravi contributivi per le assunzioni a tempo indeterminato. Sulle prospettive dell'economia italiana pesano però le incertezze relative al commercio internazionale.

Dopo la battuta di arresto di fine anno, tenuto conto degli andamenti dei primi due mesi e utilizzando le nostre stime per marzo, la produzione industriale dovrebbe essere tornata a espandersi nel primo trimestre del 2016, di poco meno dell'uno per cento nel confronto con il periodo precedente.

Nei primi tre mesi dell'anno le immatricolazioni di autoveicoli, depurate per la stagionalità, sono cresciute dell'8,5 per cento rispetto al trimestre finale del 2015; la fiducia delle famiglie si è mantenuta su livelli storicamente elevati, seppure in lieve diminuzione. Dato il calo dei costi del finanziamento e in presenza di incentivi governativi alla spesa in beni strumentali, le inchieste congiunturali segnalano un miglioramento dei giudizi delle imprese sulle condizioni di investimento.

Nei tre mesi terminanti a febbraio i prestiti alle società non finanziarie sono aumentati dello 0,7 per cento, al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno; quelli alle famiglie hanno accelerato all'1,3 per cento. Il miglioramento del quadro congiunturale si è riflesso in un'ulteriore riduzione del flusso di nuovi crediti deteriorati, sceso – in rapporto al totale dei crediti – nel quarto trimestre del 2015 al 3,3 per cento, il valore più basso dal terzo trimestre del 2008; inoltre, secondo dati preliminari, lo stock di crediti deteriorati è lievemente sceso in valore assoluto.

Nel *Documento di economia e finanza* (DEF) si stima che nel 2016 il PIL dell'Italia aumenti dell'1,2 per cento; la previsione è stata rivista al ribasso di 0,4 punti percentuali rispetto a quanto indicato in autunno. In particolare, viene meno l'impulso degli scambi con l'estero, in deciso rallentamento, ma accelera la domanda interna. I consumi beneficiano della ripresa del reddito disponibile e del miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro; gli investimenti tornano a crescere anche nel settore delle costruzioni, dopo nove anni consecutivi di calo. L'inflazione al consumo è solo marginalmente positiva (0,2 per cento), data soprattutto la flessione dei prezzi dei beni energetici importati; i prezzi interni – misurati con il deflatore del PIL – aumentano dell'1,0 per cento, con una lieve accelerazione rispetto all'anno precedente.

Per il triennio 2017-19 lo scenario tendenziale del DEF valuta che la crescita del PIL prosegua, in media, allo stesso ritmo previsto per quest'anno (1,2 per cento); lo scenario è stato rivisto al ribasso rispetto all'autunno di 0,4 punti percentuali nel 2017 e di 0,3 nel 2018.

La crescita sarebbe sospinta sia dagli investimenti, che beneficerebbero del permanere dei tassi di interesse nominali e reali su livelli eccezionalmente ridotti, sia dalle esportazioni che, seguendo l'andamento della domanda estera, crescerebbero in media di poco oltre il 3,5 per cento all'anno.

L'inflazione al consumo tornerebbe vicina al due per cento a partire dall'anno prossimo e il deflatore del PIL salirebbe all'1,4 per cento nel 2017. Nel quadro a legislazione vigente, l'accelerazione dei prezzi sarebbe in gran parte l'effetto del rialzo delle imposte indirette

derivante dall'applicazione delle clausole di salvaguardia, delle quali tuttavia si prevede l'abrogazione nello scenario programmatico.

Le valutazioni del Governo sulle prospettive di crescita e inflazione per il 2016 si collocano all'interno dell'intervallo delle stime più recenti dei principali previsori internazionali e privati, che sono state tutte riviste al ribasso. Secondo le ultime proiezioni del Fondo monetario internazionale, il PIL dell'Italia crescerebbe dell'1,0 per cento; nelle valutazioni dei previsori censiti da *Consensus Economics* di aprile crescerebbe tra l'1,0 e l'1,2 per cento (valori corrispondenti al 25° e al 75° percentile della distribuzione).

Le previsioni tendenziali del DEF sulla crescita nel triennio 2017-19 sono in linea con la media delle più recenti stime di *Consensus Economics* per lo stesso periodo. Lo scenario del DEF è basato sull'ipotesi che permangano condizioni finanziarie favorevoli, sostenute dalla politica monetaria espansiva, che l'economia mondiale si rafforzi e che questo rafforzamento non abbia significative ripercussioni sui prezzi delle materie prime. Le ipotesi su questi ultimi sono coerenti con le attuali quotazioni dei contratti futures, che scontano prezzi del petrolio nel 2019 tuttora inferiori alla media del 2015.

Lo scenario non può dirsi implausibile sulla base dell'attuale situazione congiunturale, ma resta il rischio di evoluzioni meno favorevoli. Le tensioni geopolitiche potrebbero ripercuotersi sulla fiducia di famiglie e imprese. I mercati finanziari restano soggetti a una forte volatilità.

Per il triennio 2017-19 lo scenario programmatico del DEF prefigura una crescita media dell'1,4 per cento all'anno, più elevata di quella del quadro tendenziale. La maggiore crescita sarebbe dovuta soprattutto ai consumi privati, che alla fine del triennio sarebbero più elevati di un punto percentuale rispetto al tendenziale. L'inflazione sarebbe invece più contenuta; fermandosi all'1,3 per cento nel 2017 e all'1,6 nel 2018 (rispetto all'1,8 in entrambi gli anni previsto nel quadro tendenziale).

La differenza tra i due scenari è dovuta essenzialmente alla manovra di bilancio programmata per il prossimo anno. Il Governo non prevede di dare seguito agli aumenti delle imposte indirette previsti dalla legislazione vigente, abrogando le clausole di salvaguardia a suo tempo stabilite. La perdita di gettito ammonterebbe a 15,1 miliardi nel 2017 e a ulteriori 4,5 dal 2018 (per un totale di 19,6 miliardi) e verrebbe compensata solo in parte. Ne deriverebbe un profilo meno accentuato di correzione dei conti, con un'intonazione della politica di bilancio – valutata con la variazione del saldo primario corretto per il ciclo – che resterebbe espansiva anche nel 2017.

Gli effetti espansivi della manovra prefigurata dal Governo presuppongono che gli interventi compensativi del mancato gettito dovuto all'eliminazione delle clausole di salvaguardia abbiano limitate ripercussioni negative sull'attività economica. Il DEF non definisce i dettagli dei provvedimenti; da questi dipende una più completa valutazione degli effetti degli interventi programmatici, in quanto le diverse componenti del bilancio pubblico hanno impatti differenziati sull'economia. In particolare, gli effetti recessivi di misure correttive possono essere meno accentuati se effettuati mediante recuperi di efficienza, da conseguire anche con il riordino delle agevolazioni fiscali (*tax expenditures*), e attraverso il contenimento dei prezzi nell'acquisto di beni e servizi.

2. Lo stato dei conti pubblici

Nel 2015 l'indebitamento netto si è collocato al 2,6 per cento del prodotto, come previsto dal Governo nel DEF dello scorso anno. La riduzione rispetto al 2014 (0,4 punti percentuali) è riconducibile al calo della spesa per interessi (al 4,2 per cento), mentre l'avanzo primario è rimasto stabile all'1,6 per cento del PIL: sia le entrate complessive sia le spese primarie si sono ridotte di 0,3 punti percentuali del prodotto.

Considerando il credito di imposta riconosciuto ai lavoratori dipendenti con redditi medio-bassi come una riduzione di entrata[1], la pressione fiscale[2] è diminuita dal 43,2 per cento del 2014 al 42,9 per cento nel 2015; è tuttavia rimasta superiore, per circa 2,5 punti percentuali, alla media registrata nel decennio precedente la crisi dei debiti sovrani. In un'ottica di più lungo periodo la pressione fiscale in Italia, pari al 40,1 per cento nel 2000, ha raggiunto un minimo nel 2005 (39,1 per cento) per poi salire fino al 41,5 nel 2007 e al 43,6 nel biennio 2012-13. Nel 2014, principalmente per effetto del credito d'imposta prima menzionato, essa ha iniziato a ridursi.

Il calo dell'incidenza della spesa primaria sul PIL realizzato nel 2015 riflette una significativa riduzione della componente corrente (0,6 punti percentuali), mentre è lievemente cresciuta (0,3 punti) quella in conto capitale.

---

[1] Secondo il SEC2010 tali crediti sono contabilizzati interamente come maggiori spese delle Amministrazioni pubbliche. Essi hanno, tuttavia, una natura ibrida: di norma determinano una diminuzione del gettito, poiché vengono portati in riduzione del debito di imposta del contribuente; solo in caso tale debito sia inferiore al credito di imposta, danno luogo a un trasferimento in favore del contribuente.

[2] La pressione fiscale è data dal rapporto tra le entrate fiscali (ossia la somma delle entrate tributarie e di quelle contributive) e il prodotto.

Nel passato la spesa primaria corrente cresceva a tassi sostenuti. Tra il 2000 e il 2008 il tasso medio di incremento annuo è stato superiore al 4 per cento, circa mezzo punto percentuale in più della crescita nominale del prodotto. Correggendo per il credito di imposta sopra menzionato, dal 2009 al 2014 le misure di contenimento definite nel tempo hanno contribuito a limitarne l'aumento all'1,4 per cento; lo scorso anno le erogazioni primarie correnti si sono ridotte in termini nominali.

Un contributo rilevante al contenimento della spesa primaria corrente tra il 2009 e il 2015 è venuto dalla spesa per i redditi da lavoro dipendente delle Amministrazioni pubbliche, che è diminuita in media dello 0,7 per cento all'anno. Tale contrazione è il risultato delle misure che hanno limitato il turnover dei dipendenti pubblici e congelato per diversi anni le retribuzioni pubbliche. La contrattazione dovrebbe riprendere nell'anno in corso. Tra il 2009 e il 2015 hanno invece continuato a crescere le prestazioni sociali, del 2,3 per cento in media annua. Tra queste ultime, la spesa pensionistica è cresciuta in media circa del 2 per cento all'anno, pressoché la metà del tasso registrato nel decennio precedente, grazie alle riforme attuate a partire dagli anni novanta; le altre prestazioni sono aumentate in media all'anno di oltre il 3 per cento, sospinte dalle erogazioni connesse con la disoccupazione.

Gli oneri per interessi sono diminuiti nel 2015 per il terzo anno consecutivo (-7,9 per cento), essenzialmente grazie agli interventi eccezionali della politica monetaria e in particolare al programma di acquisto di titoli pubblici deciso dal Consiglio direttivo della BCE nel gennaio 2015. Nel 2012, a seguito delle tensioni sul mercato dei titoli di Stato italiani, l'incidenza della spesa per interessi sul PIL aveva raggiunto il 5,2 per cento; nel 2015 è risultata pari al 4,2 per cento, con un risparmio di oltre 15 miliardi rispetto al 2012. Nelle stime del Governo essa continuerebbe a ridursi.

Nel 2015 l'incidenza del debito delle Amministrazioni pubbliche sul prodotto è aumentata appena (0,2 punti percentuali) rispetto all'anno precedente, portandosi al 132,7 per cento[3]. L'incremento è risultato inferiore a quanto previsto dal Governo nei documenti programmatici dello scorso anno, grazie anche alla marcata riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro (quasi 11 miliardi; circa 0,7 punti percentuali del PIL).

Nel 2015 i proventi da privatizzazioni sono stati pari allo 0,4 per cento del PIL, in linea con quanto stimato nella Nota di aggiornamento *del DEF dello scorso autunno. Le principali operazioni di dismissione sono state le cessioni di circa un terzo della partecipazione in Poste Italiane (3,1 miliardi) e di una quota della partecipazione detenuta in Enel (2,2 miliardi). Nel 2015, inoltre, il Monte dei Paschi di Siena ha rimborsato quanto rimaneva degli strumenti finanziari sottoscritti dal Ministero dell'Economia e delle finanze nell'ambito delle operazioni di sostegno al sistema finanziario (1,1 miliardi; nel 2014 vi era stato un primo rimborso per 3,0 miliardi).*

---

[3] Con il Supplemento al Bollettino Statistico *Finanza pubblica, fabbisogno e debito*, n. 20 del 15 aprile 2016, la Banca d'Italia ha diffuso i dati sul fabbisogno e sul debito delle Amministrazioni pubbliche rivisti in occasione della Notifica trasmessa alla Commissione europea il 31 marzo 2016 nell'ambito della Procedura per i disavanzi eccessivi. Le revisioni tengono conto – oltre che dell'ordinario aggiornamento delle fonti – di cambiamenti nel perimetro delle Amministrazioni pubbliche. In particolare, la stima del debito del 2015 è stata rivista al rialzo di 1,8 miliardi. Larga parte della revisione riflette la classificazione all'interno delle Amministrazioni pubbliche – come concordato in sede europea – del Fondo di Risoluzione Nazionale, le cui passività sono quindi ora incluse nel debito pubblico.

Quanto agli indicatori disponibili sull'andamento dei conti pubblici all'inizio di quest'anno, le informazioni sono ancora troppo parziali per avere un quadro dell'intero 2016. Sebbene il fabbisogno del settore statale del primo trimestre sia risultato superiore rispetto al corrispondente periodo del 2015, l'aumento è in larga parte riconducibile a operazioni finanziarie straordinarie e a disomogeneità temporali.

Nei primi tre mesi del 2016 il fabbisogno del settore statale è stato pari a 26,4 miliardi, 2,9 miliardi in più rispetto al periodo corrispondente del 2015. Tra le principali operazioni finanziarie straordinarie e le principali disomogeneità temporali che spiegano il peggioramento si segnalano, in particolare, il venire meno del riversamento in Tesoreria delle disponibilità liquide detenute presso il sistema bancario dalle Camere di commercio (avvenuto nel 2015) e lo slittamento alla seconda metà del 2016 degli introiti legati al canone Rai.

Le entrate tributarie contabilizzate nel bilancio dello Stato, al netto di lotto e lotterie, sono cresciute del 4,4 per cento rispetto al primo trimestre dell'anno scorso (3,7 miliardi), sospinte dal buon andamento delle ritenute sui redditi da lavoro dipendente; al netto di una serie di fattori contabili e slittamenti temporali riguardanti l'Irpef, l'IVA e il canone Rai, si può stimare che la crescita risulterebbe significativamente più modesta.

3. Le previsioni per i conti pubblici nel quadriennio 2016-19

Passo ora a esaminare l'andamento prospettico dei conti pubblici tra l'anno in corso e il 2019, analizzando come di consueto prima l'andamento previsto dal DEF a legislazione vigente (stime tendenziali), poi l'effetto degli interventi che il Governo intende attuare.

Stime tendenziali

A legislazione vigente l'indebitamento netto scenderebbe dal 2,6 per cento del PIL del 2015 al 2,3 nel 2016, all'1,4 nel 2017 e allo 0,3 nel 2018; nel 2019 si registrerebbe invece un avanzo, pari allo 0,4 per cento del prodotto.

Nei programmi dello scorso autunno, coerenti con la legge di stabilità per l'anno in corso, l'obiettivo di disavanzo per il 2016 era pari al 2,4 per cento del PIL; il DEF prefigura un indebitamento netto tendenziale lievemente più contenuto. Le stime dell'indebitamento netto sono riviste al rialzo di 0,3 punti nel 2017 e di 0,1 nel 2018; nel 2019 invece il saldo migliorerebbe di 0,1 punti. Tali modifiche riflettono, da un lato, il quadro macroeconomico meno favorevole e, dall'altro, un risparmio nella spesa per interessi.

Le più recenti stime della Commissione europea pubblicate lo scorso febbraio, pur basandosi su uno scenario macroeconomico leggermente più favorevole di quello sottostante il quadro tendenziale del DEF, prefigurano un disavanzo marginalmente più elevato sia nel 2016 (2,5 per cento del PIL), sia nel 2017 (1,5 per cento). Parte della discrepanza è legata a una più elevata valutazione della spesa per interessi (circa 0,1 per cento del PIL l'anno) nelle previsioni della Commissione.

Nel periodo 2016-19 l'incidenza delle spese complessive sul PIL si ridurrebbe di 3,8 punti percentuali, dal 50,5 del 2015 al 46,7 per cento nel 2019. Più della metà della diminuzione sarebbe dovuta al calo delle spese primarie correnti, che tra il 2015 e il 2019 passerebbero dal 42,2 al 39,9 per cento del PIL, grazie soprattutto a una contrazione degli oneri per redditi da lavoro dipendente e per consumi intermedi. Le spese in conto capitale si

ridurrebbero di 0,8 punti (dal 4,1 al 3,3 per cento), quelle per interessi di 0,7 (dal 4,2 al 3,5 per cento).

Nello stesso periodo l'incidenza delle entrate sul prodotto calerebbe più lentamente (di 0,8 punti percentuali del PIL, dal 47,9 al 47,1 per cento). Le imposte dirette diminuirebbero di 0,8 punti (al 14 per cento) anche per gli effetti della riduzione dell'aliquota dell'Ires; al contrario le imposte indirette, per le quali nello scenario tendenziale rilevano le clausole di salvaguardia, crescerebbero di 0,3 punti. Il peso dei contributi sociali sul prodotto (pari al 13,4 per cento nel 2015) si ridurrebbe temporaneamente nel biennio 2016-17, risentendo degli effetti degli sgravi per i neoassunti introdotti con le leggi di stabilità per il 2015 e il 2016.

Nello scenario tendenziale, il debito delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al prodotto diminuirebbe lievemente nell'anno in corso e più marcatamente nel successivo triennio; complessivamente, la riduzione nel periodo 2016-19 sarebbe superiore a nove punti percentuali del prodotto.

Gli obiettivi e gli interventi

Il Governo programma per il prossimo anno una politica di bilancio più espansiva rispetto a quella decisa lo scorso autunno, soprattutto in considerazione di una ripresa economica ancora debole; alla fine dell'orizzonte di programmazione l'orientamento sarebbe invece più restrittivo. Il raggiungimento del pareggio di bilancio in termini strutturali (l'obiettivo di medio termine per il nostro Paese) è nuovamente posticipato: nel 2019 il disavanzo strutturale si collocherebbe allo 0,2 per cento del PIL (contro lo 0,3 nel 2017 e il pareggio nel 2018 indicati in autunno).

L'incidenza del debito pubblico sul prodotto si ridurrebbe lievemente nell'anno in corso e di quasi nove punti nel periodo 2016-19. La riduzione è pressoché uguale a quella dello scenario tendenziale, grazie a una dinamica del prodotto lievemente superiore e a una più favorevole evoluzione dell'aggiustamento stock-flussi.

I saldi di bilancio. – Per l'anno in corso, il Governo prevede di ridurre l'indebitamento netto di tre decimi di punto rispetto al consuntivo del 2015, al 2,3 per cento del PIL. Sarebbe il livello più basso dal 2007. L'obiettivo sarebbe raggiunto grazie sia a una riduzione della spesa per interessi (due decimi di punto, al 4,0 per cento del PIL), sia a un leggero miglioramento dell'avanzo primario (un decimo di punto, all'1,7 per cento del PIL), quest'ultimo connesso anche con il controllo delle erogazioni, con un impegno amministrativo nell'attività di riscossione e con un moderato incremento delle dismissioni

immobiliari. Il disavanzo strutturale, ottenuto correggendo il saldo di bilancio per gli effetti del ciclo economico e delle misure temporanee, aumenterebbe nel 2016 di 0,7 punti percentuali del prodotto.

Per il prossimo anno, come ho già detto, il Governo programma di non applicare le clausole di salvaguardia, introdotte con la legge di stabilità per il 2015, che prevederebbero un aumento delle aliquote dell'IVA tale da garantire nel 2017 un maggiore gettito pari a 15,1 miliardi (19,6 miliardi a partire dall'anno successivo, includendo anche l'inasprimento delle accise sugli oli minerali). Tale misura verrebbe solo parzialmente compensata (per un importo valutabile in circa mezzo punto percentuale del PIL) con interventi di revisione della spesa, incluse le *tax expenditures*, e di rafforzamento del contrasto all'evasione e all'elusione fiscale, i cui dettagli verranno definiti con il disegno di legge di stabilità per il 2017.

Tanto l'intenzione del Governo di riordinare l'impianto complessivo delle *tax expenditures*, quanto il prosieguo dell'attività di *spending review* rappresentano obiettivi condivisibili, potendo accrescere l'efficienza sia del sistema fiscale sia della spesa pubblica. Anche il contrasto all'evasione e all'elusione fiscale è importante; le risorse attese da provvedimenti in materia andrebbero valutate in modo prudenziale. Sarebbe utile che le Commissioni interistituzionali dedicate a questi temi avviassero speditamente i propri lavori[4].

Nel complesso, l'indebitamento netto si ridurrebbe dal 2,3 per cento del PIL nel 2016 all'1,8 nel 2017, contro l'1,4 per cento previsto nel quadro tendenziale; il disavanzo strutturale diminuirebbe di 0,1 punti percentuali del prodotto.

Nel biennio 2018-19 il miglioramento dei conti sarebbe sensibilmente più rapido e consentirebbe di raggiungere un disavanzo dello 0,9 per cento del PIL nel 2018 e un avanzo dello 0,1 nel 2019 (contro un disavanzo di 0,3 e un avanzo di 0,4 nei due anni nel quadro tendenziale). L'avanzo primario salirebbe progressivamente dal 2,0 per cento del PIL nel 2017 al 3,6 per cento nel 2019. In termini strutturali la correzione dei conti sarebbe pari a 0,3 punti percentuali del PIL nel 2018 e a 0,6 nel 2019. Questa politica di bilancio

---

[4] In attuazione della legge delega del 2014 volta al riordino del sistema fiscale, a settembre il Governo ha approvato un decreto attuativo riguardante la stima e il monitoraggio dell'evasione fiscale e il monitoraggio e il riordino delle disposizioni in materia di erosione fiscale. Tale decreto prevede l'istituzione di due Commissioni dedicate, composte da esperti indicati dal Ministero dell'Economia e delle finanze e da altre istituzioni interessate. Il Governo si avvarrà dei lavori di tali Commissioni sia per la redazione del rapporto programmatico annuale sulla razionalizzazione del sistema delle *tax expenditures*, che dovrà essere allegato al disegno di legge di bilancio, sia per la relazione sui risultati conseguiti in materia di misure di contrasto all'evasione fiscale, da presentarsi ogni anno al Parlamento contestualmente alla *Nota di aggiornamento* del DEF.

consentirebbe al Paese di raggiungere un livello del saldo strutturale molto vicino al pareggio nel 2019, risultato che in autunno era sostanzialmente atteso per il 2017.

Come si evidenzia nel DEF, il Governo programma per il 2017 un aggiustamento in termini strutturali inferiore a quello richiesto in linea di principio dalle regole di rientro verso il pareggio di bilancio, in quanto un'intonazione più restrittiva è ritenuta "inopportuna e controproducente". La Commissione europea valuterà la posizione e i programmi del nostro Paese dopo l'aggiornamento delle sue previsioni, atteso per l'inizio di maggio.

Per il 2016, secondo le regole di bilancio europee, sulla base della posizione ciclica dell'economia e del livello del debito pubblico, il nostro Paese dovrebbe garantire un aggiustamento strutturale pari a 0,5 punti percentuali del prodotto. A seguito di una richiesta di flessibilità avanzata dal Governo e connessa con la realizzazione di importanti riforme strutturali, a luglio del 2015 il Consiglio dell'Unione europea aveva raccomandato uno sforzo di consolidamento pari ad almeno un decimo di punto. In autunno, il Governo ha tuttavia chiesto nuovi margini (per un ammontare complessivo pari a ulteriori quattro decimi) per le riforme strutturali e per la realizzazione di investimenti pubblici. Poiché il limite massimo di scostamento rispetto al percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine è stato fissato dal Consiglio dell'Unione europea a 0,75 punti percentuali del prodotto, qualora tutte le nuove richieste di flessibilità avanzate dal Governo venissero accolte, l'allentamento di bilancio ammissibile in termini strutturali sarebbe al più pari a 0,25 punti. Nelle valutazioni del Governo, la deviazione della variazione del saldo strutturale da questo valore di riferimento sarebbe tuttavia "non significativa" e non dovrebbe quindi pregiudicare il rispetto della parte preventiva del Patto di stabilità e crescita.

Per il 2017 lo scorso novembre la Commissione aveva chiesto al nostro Paese una ripresa del consolidamento quale condizione per la concessione di margini di flessibilità per il 2016.

Il debito. – Secondo i programmi del Governo nell'anno in corso l'incidenza del debito pubblico sul PIL si ridurrebbe per la prima volta dal 2007. Il calo (circa tre decimi di punto percentuale) segnerebbe un importante punto di svolta simbolico per i conti pubblici, dopo il sia pur leggero aumento registrato ancora nel 2015. A questo risultato contribuirebbero l'aumento del prodotto nominale, il contenimento della spesa per interessi e un programma di privatizzazioni per 0,5 punti percentuali del PIL.

La discesa del rapporto tra il debito e il PIL sarebbe più marcata nel triennio 2017-19. Al termine del 2019 l'incidenza del debito si collocherebbe al 123,8 per cento del prodotto. Questo livello è più alto di circa quattro punti rispetto a quanto atteso in autunno, rispecchiando le previsioni di una crescita più contenuta del prodotto nominale e disavanzi più elevati. Per l'anno in corso, l'incidenza del debito sul prodotto è circa un punto al di sopra di quanto indicato dal Governo in autunno, nonostante il disavanzo atteso non sia variato significativamente; la differenza deriva in parte dalla revisione al ribasso del tasso di crescita del prodotto nominale.

Come sottolineato dal Governo, nel nuovo quadro programmatico il criterio numerico della regola del debito non sarebbe rispettato nell'anno in corso né nel successivo. Il Governo considera importanti una serie di fattori, tra i quali i rischi di stagnazione, gli effetti negativi di eccessivi consolidamenti di bilancio, i costi delle riforme strutturali e per l'accoglienza dei migranti e la solidità complessiva dei conti (valutata sia in termini storici, in virtù dei buoni avanzi primari conseguiti, sia in termini prospettici, con riguardo all'indicatore di sostenibilità di lungo periodo S2). Nei prossimi mesi, la Commissione e il Consiglio valuteranno anche il rispetto della regola del debito.

4. Il Programma nazionale di riforma

La strategia di riforma delineata nel DEF si pone in continuità con l'azione in corso da anni; si concentra soprattutto sulla realizzazione dei programmi già avviati. Essa riguarda il funzionamento dei mercati del lavoro e dei prodotti, la competitività del sistema produttivo, il funzionamento del sistema bancario e il finanziamento delle imprese, il contesto istituzionale in cui si svolge l'attività economica.

Le priorità e gli ambiti di azione individuati appaiono largamente condivisibili e sono in linea con le Raccomandazioni formulate dal Consiglio dell'Unione europea nell'ambito della procedura di sorveglianza degli squilibri macroeconomici.

In alcune aree, in particolare in quella del mercato del lavoro, il processo di riforma è in una fase avanzata e ha generato effetti già visibili e quantificabili. In altre, soprattutto quelle attinenti al funzionamento della pubblica amministrazione, l'azione riformatrice è in corso; i risultati non potranno che essere graduali. Miglioramenti si registrano nella fase di adozione della regolamentazione attuativa; rimangono meritevoli di attenzione l'attuazione pratica e il monitoraggio delle politiche. Si sono invece avuti limitati progressi nell'apertura dei mercati alla concorrenza (ad esempio, nel comparto dei servizi pubblici locali e nelle professioni legali).

Il mercato del lavoro. – La riforma, avviata con la legge delega nota come *Jobs Act*, è stata quasi interamente completata.

Secondo nostre stime[5] la revisione della disciplina dei rapporti di lavoro ha contribuito, al pari della decontribuzione in vigore dal gennaio del 2015, a raddoppiare la probabilità che

[5] Cfr. P. Sestito ed E. Viviano, "Hiring incentives and/or firing cost reduction? Evaluating the impact of the 2015 policies on the Italian labour market", Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 325 (marzo 2016).

un contratto a tempo determinato venga convertito in uno a tempo indeterminato; la maggiore diffusione di rapporti di lavoro stabili potrà avere effetti benefici in termini di accumulazione di capitale umano da parte dei lavoratori, capacità innovativa e produttività delle imprese. La nuova disciplina ha dato anche un contributo non trascurabile all'espansione dell'occupazione, innestandosi sulla spinta attribuibile alla ripresa ciclica e al minore costo del lavoro derivante dagli sgravi contributivi. Andrà considerata con attenzione l'opportunità di prevedere riduzioni permanenti del cuneo fiscale, a beneficio della crescita dell'occupazione.

Gli altri provvedimenti previsti dal *Jobs Act*, in particolare la revisione della cassa integrazione guadagni e del sistema degli ammortizzatori sociali, contribuiscono a disegnare un assetto istituzionale più efficiente, integrando opportunamente la maggiore flessibilità nell'utilizzo del fattore lavoro insita nella nuova disciplina dei licenziamenti.

Nel Programma nazionale di riforma si ricorda la reintroduzione della detassazione del salario di produttività avvenuta con la legge di stabilità sul 2016; si prefigura un intervento per ridefinire il rapporto tra il contratto aziendale, che prevarrebbe nella definizione degli aspetti relativi all'organizzazione del lavoro, e quello nazionale, chiarendo gli ambiti di applicazione di entrambi.

Il contesto istituzionale per l'attività d'impresa. – Creare le condizioni di contesto più favorevoli all'attività economica è un obiettivo condivisibile e importante del piano di riforma. Le priorità del Governo sono l'innalzamento dell'efficienza ed efficacia dell'azione pubblica, il miglioramento del funzionamento della giustizia civile, la realizzazione di un adeguato sistema di prevenzione e repressione della corruzione. In tutti questi ambiti sono in corso azioni di riforma.

Con l'approvazione della relativa legge delega, l'estate scorsa è stato avviato un ampio e ambizioso programma di riforma della pubblica amministrazione. È importante – non meno che rispettare i tempi previsti per l'adozione delle norme – prevedere strumenti di monitoraggio, per assicurare che il cambiamento normativo abbia in concreto gli effetti desiderati sul funzionamento delle amministrazioni pubbliche.

Nel settore della giustizia civile si registrano segnali di miglioramento, soprattutto una sensibile riduzione del contenzioso e delle pendenze. Dalla fine del 2009 al 30 giugno del 2015 il numero dei procedimenti pendenti negli uffici giudiziari si è ridotto di più del 20 per cento. Tale risultato riflette sia le misure adottate per ridurre il numero di ricorsi portati in giudizio sia, per alcune materie, gli effetti del prolungato periodo di crisi economica. Il

permanere di significative differenze nella performance degli uffici giudiziari indica che vi sono spazi per aumenti di produttività realizzabili con l'adozione di misure di natura organizzativa, da incentivare opportunamente. Le semplificazioni del rito processuale previste nella legge delega in discussione in Parlamento potranno contribuire a favorire una più celere conclusione dei procedimenti.

Nell'azione di contrasto alla corruzione, alle misure adottate negli anni scorsi si aggiungono i recenti provvedimenti normativi nel settore dei contratti pubblici, che introducono presidi più stringenti in termini di trasparenza delle informazioni, gestione dei conflitti di interesse e funzioni di controllo in capo all'Autorità di settore (ANAC). È un ambito cruciale di intervento, considerata la permeabilità del settore ai fenomeni corruttivi. Le disposizioni della legge delega e del nuovo codice dei contratti pubblici ove tempestivamente attuate, possono ripercuotersi positivamente anche sugli investimenti pubblici, assicurando un quadro di riferimento più chiaro e stabile per gli operatori e promuovendo la concorrenza nel settore.

5. Conclusioni

L'eredità della crisi per le finanze pubbliche è pesante. Dal 2007 a oggi il rapporto tra il debito pubblico e il PIL è aumentato di un terzo.

L'incremento del debito ha riflesso soprattutto la stagnazione del prodotto nominale. Se dall'inizio della crisi il prodotto reale fosse cresciuto in linea con il decennio precedente e il deflatore in linea con l'obiettivo di inflazione dell'area dell'euro, per un puro effetto meccanico il peso del debito sarebbe oggi di solo tre punti – anziché 33 – superiore a quello del 2007.

Questo conferma che l'azione sui conti pubblici è inscindibile da una politica economica orientata a creare le condizioni per una crescita robusta e duratura. Le misure strutturali già adottate dal Governo e dal Parlamento stanno cominciando a dare effetti, percepiti anche dall'opinione pubblica internazionale; per consolidarli, bisognerà proseguire sulla strada intrapresa.

La disattivazione delle clausole di salvaguardia è tutto sommato condivisibile, dato l'effetto recessivo che esse potrebbero avere in una fase di ripresa ancora debole. L'esperienza di questi anni però mi pare abbia mostrato che tali clausole, che non rappresentano un *commitment* assoluto perché possono sempre essere revocate, non sono uno strumento efficace per rafforzare la credibilità del risanamento delle finanze pubbliche; se

ripetutamente disattese – come di fatto è accaduto – possono accrescere l'incertezza. Non vi è alternativa a interventi rigorosi ed efficaci sulle entrate e sulle spese.

Gli effetti della crisi sulle finanze pubbliche ci insegnano anche che un paese con un alto debito pubblico è esposto a rischi elevati in caso di shock avversi all'economia. La riduzione del debito rispetto ai livelli attuali è dunque un obiettivo strategico da perseguire con costanza, per confermare e rafforzare la credibilità della politica di bilancio del Paese agli occhi degli investitori, delle istituzioni e dei partner europei.

Il DEF ha definito chiaramente l'inversione della dinamica del debito rispetto al prodotto come "obiettivo strategico del Governo". È un fatto positivo e importante che, nonostante il peggioramento delle proiezioni di crescita, sia stato confermato l'obiettivo di avviare la riduzione del debito a partire da quest'anno.

I margini non sono ampi. Nel quadro del DEF, che include un programma ambizioso di privatizzazioni, il tasso minimo di crescita nominale del prodotto che consente al rapporto tra debito e PIL di scendere nel 2016 è circa il 2 per cento, non molto al di sotto del 2,2 incluso nello scenario programmatico. Per garantire il raggiungimento dell'obiettivo sarà dunque necessario mantenere durante l'anno uno stretto monitoraggio dei conti pubblici, anche in connessione con l'evoluzione del quadro macroeconomico.

Se si vuole mantenere e consolidare la fiducia dei mercati, è importante conseguire nel corso del tempo una riduzione del debito chiara, visibile e progressiva; e allo stesso tempo completare il programma di riforme credibilmente avviato, a sostegno delle prospettive di sviluppo dell'economia.

TAVOLE E FIGURE

Quadro macroeconomico
nella Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015
e nel Documento di economia e finanza 2016

(variazioni percentuali)

VOCI	Nota di aggiornamento del DEF 2015					DEF 2016				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
					PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE					
PIL reale	**0,9**	**1,3**	**1,3**	**1,3**	**1,2**	**0,8**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**1,3**
Importazioni	*5,3*	*3,8*	*4,1*	*3,8*	*3,6*	*6,0*	*2,5*	*3,2*	*4,3*	*4,0*
Consumi famiglie e ISP	*0,8*	*1,1*	*1,1*	*1,0*	*1,1*	*0,9*	*1,4*	*1,0*	*1,3*	*1,4*
Spesa PA	*-0,2*	*0,9*	*-0,1*	*0,0*	*0,2*	*-0,7*	*0,4*	*-0,1*	*-0,4*	*0,8*
Investimenti	*1,2*	*2,0*	*3,1*	*2,7*	*1,8*	*0,8*	*2,2*	*2,5*	*2,8*	*2,5*
Esportazioni	*4,1*	*3,8*	*3,9*	*4,0*	*3,8*	*4,3*	*1,6*	*3,8*	*3,7*	*3,5*
PIL nominale	**1,2**	**2,9**	**3,0**	**3,0**	**2,8**	**1,5**	**2,2**	**2,6**	**2,9**	**3,0**
Deflatore dei consumi	**0,3**	**1,5**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**0,1**	**0,2**	**1,8**	**1,8**	**1,8**
Occupazione (ULA)	**0,6**	**0,9**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,6**
					QUADRO PROGRAMMATICO					
PIL reale	**0,9**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**1,3**	**0,8**	**1,2**	**1,4**	**1,5**	**1,4**
Importazioni	*5,3*	*4,3*	*4,3*	*4,3*	*3,9*	*6,0*	*2,5*	*3,8*	*4,6*	*4,2*
Consumi famiglie e ISP	*0,8*	*1,5*	*1,7*	*1,5*	*1,3*	*0,9*	*1,4*	*1,4*	*1,7*	*1,6*
Spesa PA	*-0,2*	*0,8*	*-0,8*	*-0,2*	*0,3*	*-0,7*	*0,4*	*-0,3*	*-0,5*	*0,8*
Investimenti	*1,2*	*2,6*	*4,0*	*3,4*	*2,2*	*0,8*	*2,2*	*3,0*	*3,2*	*2,4*
Esportazioni	*4,1*	*3,9*	*4,2*	*3,9*	*3,7*	*4,3*	*1,6*	*3,8*	*3,7*	*3,4*
PIL nominale	**1,2**	**2,6**	**3,3**	**3,4**	**3,1**	**1,5**	**2,2**	**2,5**	**3,1**	**3,2**
Deflatore dei consumi	**0,3**	**1,0**	**1,6**	**1,9**	**1,8**	**0,1**	**0,2**	**1,3**	**1,6**	**2,0**
Occupazione (ULA)	**0,6**	**1,0**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**0,7**

Tavola 2

Principali indicatori di bilancio delle Amministrazioni pubbliche (1)

(in percentuale del PIL)

VOCI	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Entrate	44,0	45,3	45,1	45,9	45,6	45,7	47,8	48,1	48,2	47,9
Spese (2)	47,6	46,8	47,8	51,2	49,9	49,1	50,8	51,0	51,2	50,5
di cui: *interessi*	*4,4*	*4,8*	*4,9*	*4,4*	*4,3*	*4,7*	*5,2*	*4,8*	*4,6*	*4,2*
Avanzo primario	0,9	3,2	2,2	-0,9	0,0	1,2	2,2	1,9	1,6	1,6
Indebitamento netto (3)	**3,6**	**1,5**	**2,7**	**5,3**	**4,2**	**3,5**	**2,9**	**2,9**	**3,0**	**2,6**
Fabbisogno complessivo	3,8	1,7	3,1	5,5	4,3	3,9	4,1	4,8	4,1	3,1
Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari	3,8	1,9	3,1	5,6	4,3	4,0	4,6	4,9	4,3	3,5
Debito	**102,6**	**99,8**	**102,4**	**112,5**	**115,4**	**116,5**	**123,3**	**129,0**	**132,5**	**132,7**
Debito al netto del sostegno finanziario ai paesi UEM (4)	102,6	99,8	102,4	112,5	115,1	115,7	120,7	125,5	128,8	129,2

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. — (3) Un segno negativo indica un avanzo. — (4) Al netto dei prestiti diretti alla Grecia, della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti erogati attraverso lo European Financial Stability Facility (EFSF) e del contributo allo European Stability Mechanism (ESM).

Tavola 3

Entrate delle Amministrazioni pubbliche (1)

(in percentuale del PIL)

VOCI	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Imposte dirette	13,8	14,5	14,7	14,1	14,1	13,9	14,9	15,0	14,8	14,8
Imposte indirette	14,5	14,4	13,6	13,4	14,0	14,1	15,3	14,9	15,4	15,2
Imposte in c/capitale	0,0	0,0	0,0	0,8	0,2	0,4	0,1	0,3	0,1	0,1
Pressione tributaria	**28,3**	**28,9**	**28,3**	**28,4**	**28,3**	**28,4**	**30,2**	**30,1**	**30,3**	**30,1**
Contributi sociali	11,9	12,6	13,0	13,5	13,3	13,2	13,4	13,4	13,3	13,4
Pressione fiscale	**40,2**	**41,5**	**41,3**	**41,8**	**41,6**	**41,6**	**43,6**	**43,6**	**43,6**	**43,5**
Produzione vendibile e per uso proprio	1,8	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3
Altre entrate correnti	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	1,8	1,8	1,9	2,0	1,9
Altre entrate in c/capitale	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Totale entrate	**44,0**	**45,3**	**45,1**	**45,9**	**45,6**	**45,7**	**47,8**	**48,1**	**48,2**	**47,9**

Fonte: elaborazioni su dati Istat.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

Tavola 4

Spese delle Amministrazioni pubbliche (1)

(in percentuale del PIL)

VOCI	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Redditi da lavoro dipendente	10,6	10,2	10,4	10,9	10,8	10,4	10,3	10,3	10,2	9,9
Consumi intermedi	4,9	4,9	5,1	5,4	5,4	5,3	5,4	5,6	5,5	5,4
Prestazioni sociali in natura	2,7	2,6	2,7	2,9	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Prestazioni sociali in denaro	16,3	16,4	17,0	18,5	18,6	18,6	19,3	19,9	20,3	20,3
Interessi	4,4	4,8	4,9	4,4	4,3	4,7	5,2	4,8	4,6	4,2
Altre spese correnti	3,3	3,4	3,4	3,7	3,7	3,7	3,9	4,1	4,2	3,9
Totale spese correnti	**42,2**	**42,3**	**43,5**	**46,0**	**45,7**	**45,4**	**46,8**	**47,4**	**47,5**	**46,4**
di cui: *spese al netto degli interessi*	*37,7*	*37,5*	*38,5*	*41,5*	*41,4*	*40,7*	*41,6*	*42,6*	*42,9*	*42,2*
Investimenti fissi lordi	2,9	2,9	3,0	3,4	2,9	2,8	2,6	2,4	2,3	2,3
Altre spese in conto capitale	2,5	1,6	1,4	1,8	1,2	1,0	1,4	1,2	1,5	1,8
Totale spese in conto capitale	**5,5**	**4,5**	**4,4**	**5,2**	**4,2**	**3,8**	**4,0**	**3,6**	**3,7**	**4,1**
Totale spese	**47,6**	**46,8**	**47,8**	**51,2**	**49,9**	**49,1**	**50,8**	**51,0**	**51,2**	**50,5**
di cui: *spese al netto degli interessi*	*43,2*	*42,0*	*42,9*	*46,7*	*45,6*	*44,5*	*45,6*	*46,2*	*46,6*	*46,3*
spesa per pensioni	*14,6*	*14,6*	*15,0*	*16,1*	*16,2*	*16,2*	*16,8*	*17,3*	*17,4*	*17,2*

Fonte: elaborazioni su dati Istat.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

Tavola 5

Fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche

(miliardi di euro)

VOCI	*Anno*			*Primi 2 mesi*		
	2013	2014	2015	2014	2015	2016
Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari (a)	**78,8**	**69,1**	**57,5**	**12,1**	**3,5**	**5,3**
Dismissioni (b)	1,9	3,3	6,6	0,0	0,0	0,0
Fabbisogno complessivo (c=a-b=d+e+f+g+h+i)	**77,0**	**65,8**	**50,9**	**12,1**	**3,5**	**5,3**
FINANZIAMENTO						
Monete e depositi (1) (d)	-1,8	14,7	5,1	2,9	-2,0	-1,0
di cui: raccolta postale	*-2,2*	*-1,1*	*-1,5*	*-0,7*	*-1,1*	*-0,3*
Titoli a breve termine (e)	-11,0	-16,0	-9,5	3,9	7,2	3,5
Titoli a medio e a lungo termine (f)	91,7	82,0	44,2	33,6	30,7	42,1
Prestiti delle IFM (g)	-3,6	-5,0	1,6	-0,4	3,3	0,6
Altre passività (2) (h)	4,8	-1,2	-1,1	-0,8	-2,9	-0,9
di cui: EFSF	*7,2*	*1,8*	*-2,1*	*0,0*	*-2,1*	*0,0*
Variazione delle disponibilità liquide del Tesoro (3) (i)	-3,2	-8,8	10,7	-27,1	-32,7	-39,0

(1) La serie include le monete in circolazione, la raccolta postale e depositi in Tesoreria di enti non appartenenti alle Amministrazioni pubbliche. – (2) La serie include le operazioni di cartolarizzazione, i debiti commerciali ceduti con la clausola pro soluto dalle imprese fornitrici delle Amministrazioni pubbliche agli intermediari finanziari non bancari, le operazioni di Partenariato pubblico-privato (PPP) e le passività connesse con i prestiti in favore di paesi della UEM erogati attraverso l'EFSF. – (3) Un valore negativo indica aumento delle disponibilità liquide del Tesoro.

Tavola 6

Previsioni a legislazione vigente e quadro programmatico nei documenti di bilancio (1)

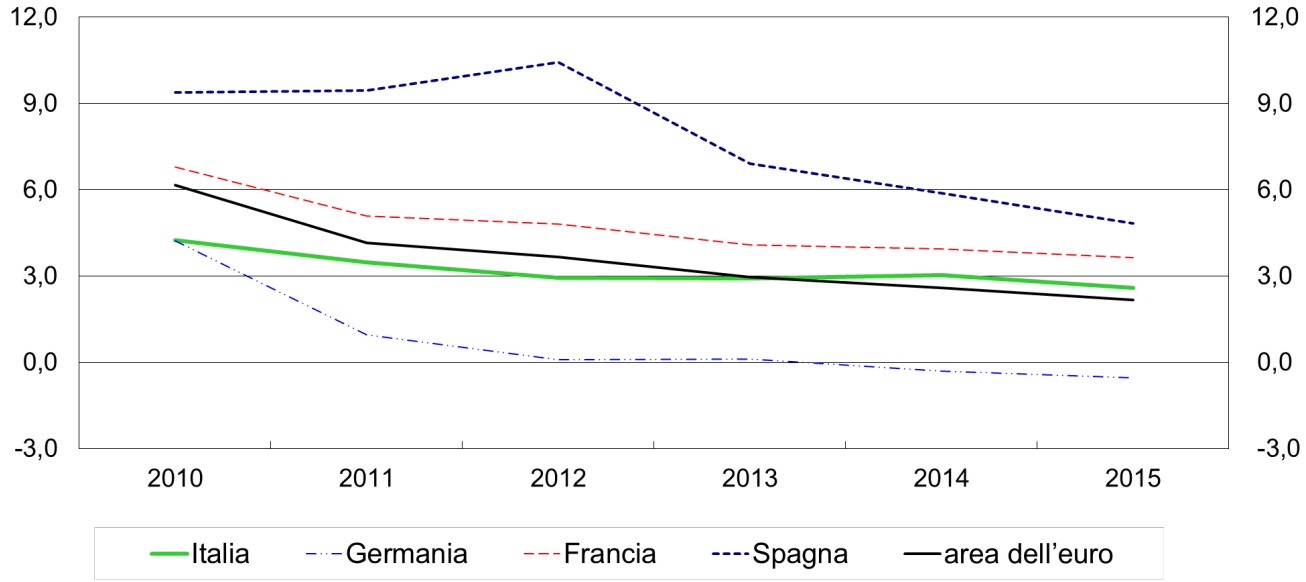
(in percentuale del PIL)

VOCI	2015	2016			2017			2018			2019		
	Consuntivo	DEF 2015	Doc. di bilancio autunno 2015 (2)	DEF 2016	DEF 2015	Doc. di bilancio autunno 2015 (3)	DEF 2016	DEF 2015	Doc. di bilancio autunno 2015 (3)	DEF 2016	DEF 2015	Doc. di bilancio autunno 2015 (3)	DEF 2016
PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE													
Indebitamento netto	2,6	1,4	1,4	2,3	0,2	0,0	1,4	-0,5	-0,7	0,3	-0,9	-1,0	-0,4
Indebitamento netto strutturale	….	0,0	-0,1	1,3	-0,5	-0,8	0,8	-0,8	-1,0	0,1	-0,8	-0,9	-0,1
Avanzo primario	1,6	2,8	2,9	1,7	3,8	4,1	2,4	4,3	4,8	3,3	4,6	5,0	3,9
Spesa per interessi	4,2	4,2	4,2	4,0	4,0	4,1	3,8	3,8	4,0	3,6	3,7	4,0	3,5
Debito	132,7	130,3	130,3	132,4	127,2	126,1	130,3	123,7	121,7	127,3	120,2	117,4	123,5
Crescita del PIL reale	*0,8*	*1,3*	*1,3*	*1,2*	*1,2*	*1,3*	*1,2*	*1,1*	*1,3*	*1,2*	*1,1*	*1,2*	*1,3*
QUADRO PROGRAMMATICO													
Indebitamento netto		1,8	2,4	2,3	0,8	1,1	1,8	0,0	0,2	0,9	-0,4	-0,3	-0,1
Indebitamento netto strutturale		0,4	….	1,2	0,0	0,3	1,1	-0,1	0,0	0,8	-0,2	0,0	0,2
Avanzo primario		2,4	1,8	1,7	3,2	3,0	2,0	3,8	3,9	2,7	4,0	4,3	3,6
Spesa per interessi		4,2	4,2	4,0	4,0	4,1	3,8	3,8	4,1	3,6	3,7	4,0	3,5
Debito		130,9	131,4	132,4	127,4	127,9	130,9	123,4	123,7	128,0	120,0	119,8	123,8
Crescita del PIL reale		*1,4*	*1,6*	*1,2*	*1,5*	*1,6*	*1,4*	*1,4*	*1,5*	*1,5*	*1,3*	*1,3*	*1,4*

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) Previsione a legislazione vigente: *Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015*. Quadro programmatico: elaborazioni su dati della *Nota Tecnico-Illustrativa alla Legge di Stabilità 2016* per l'indebitamento netto e l'avanzo primario; *Documento programmatico di bilancio 2016* per la spesa per interessi e il debito; *Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015* per la crescita del PIL reale. – (3) *Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2015*.

Figura 1

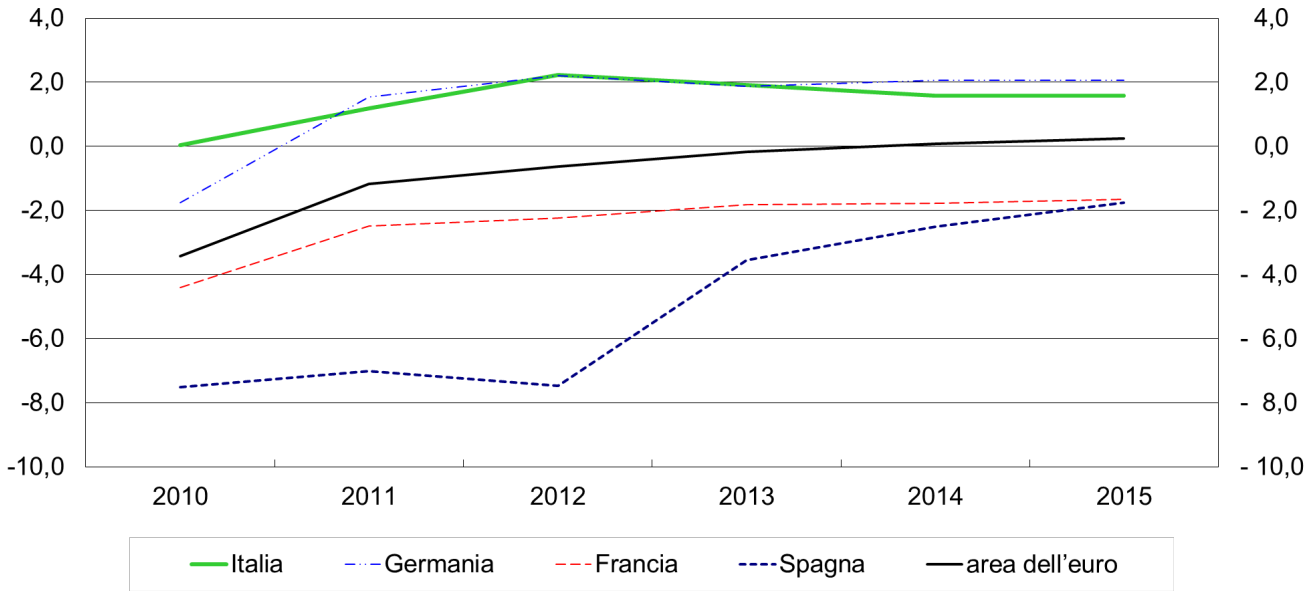
Indebitamento netto in Italia, Germania, Francia, Spagna e nell'area dell'euro
(in percentuale del PIL)



Fonte: per l'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2015*).

Figura 2

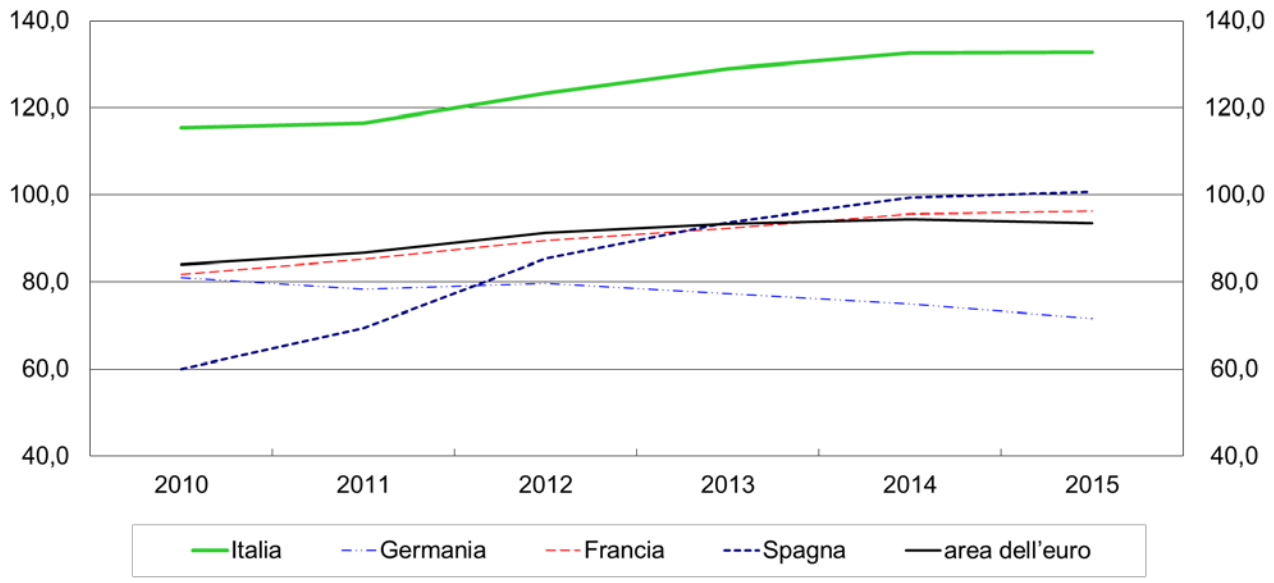
Avanzo primario in Italia, Germania, Francia, Spagna e nell'area dell'euro
(in percentuale del PIL)



Fonte: per l'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2015*).

Figura 3

Debito pubblico in Italia, Germania, Francia, Spagna e nell'area dell'euro (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: per il PIL dell'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2015*).
(1) Il debito dell'area dell'euro non è consolidato per i prestiti a sostegno dei paesi in difficoltà della UEM.

Figura 4

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

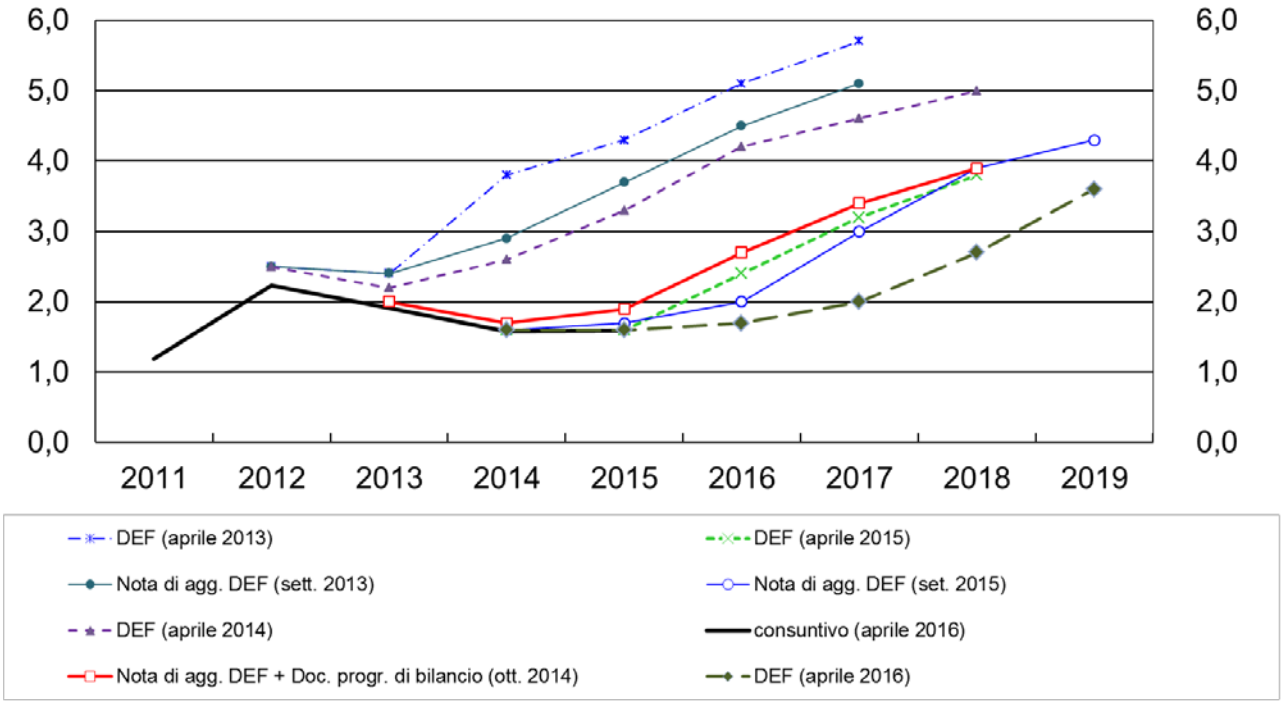
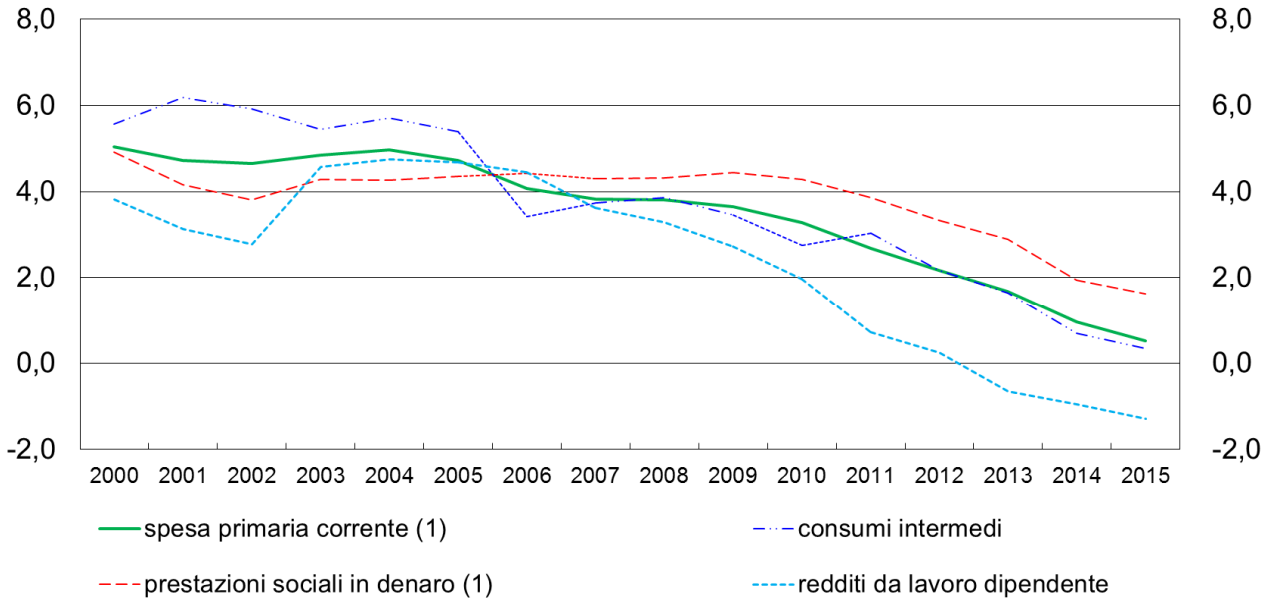


Figura 5

Spesa primaria corrente e sue principali componenti

(tassi di crescita: medie mobili a 5 anni)

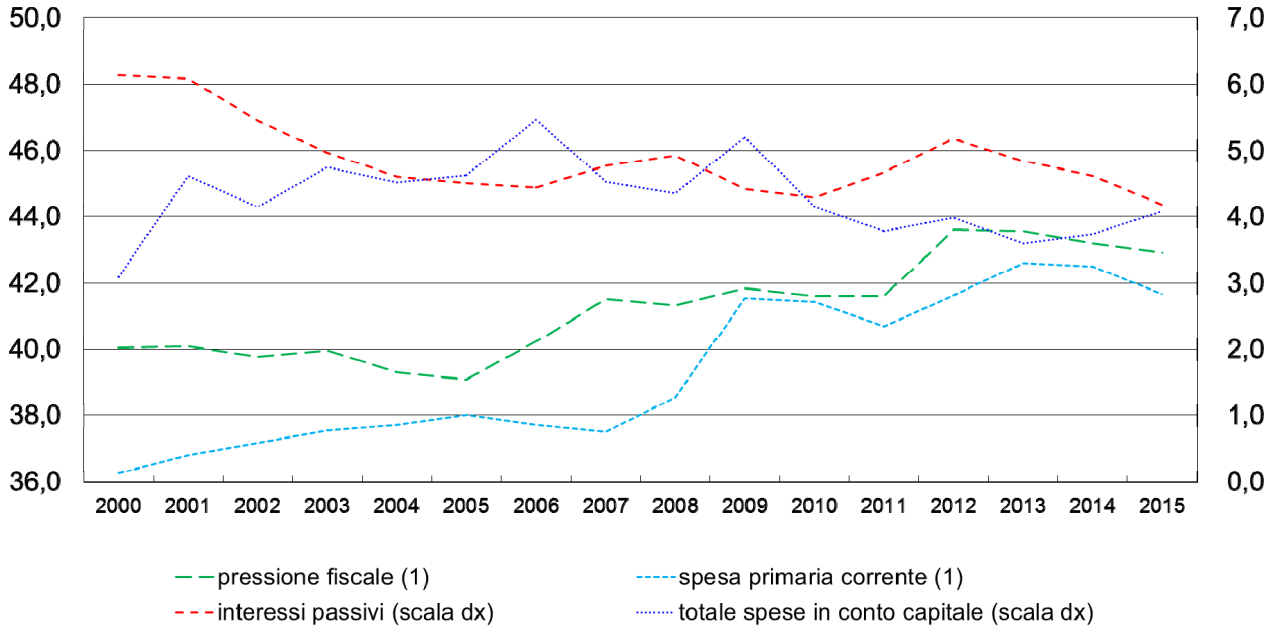


Fonte: elaborazioni su dati Istat.
(1) Al netto del credito d'imposta per redditi da lavoro medio-bassi.

Figura 6

Principali aggregati del conto economico delle Amministrazioni pubbliche

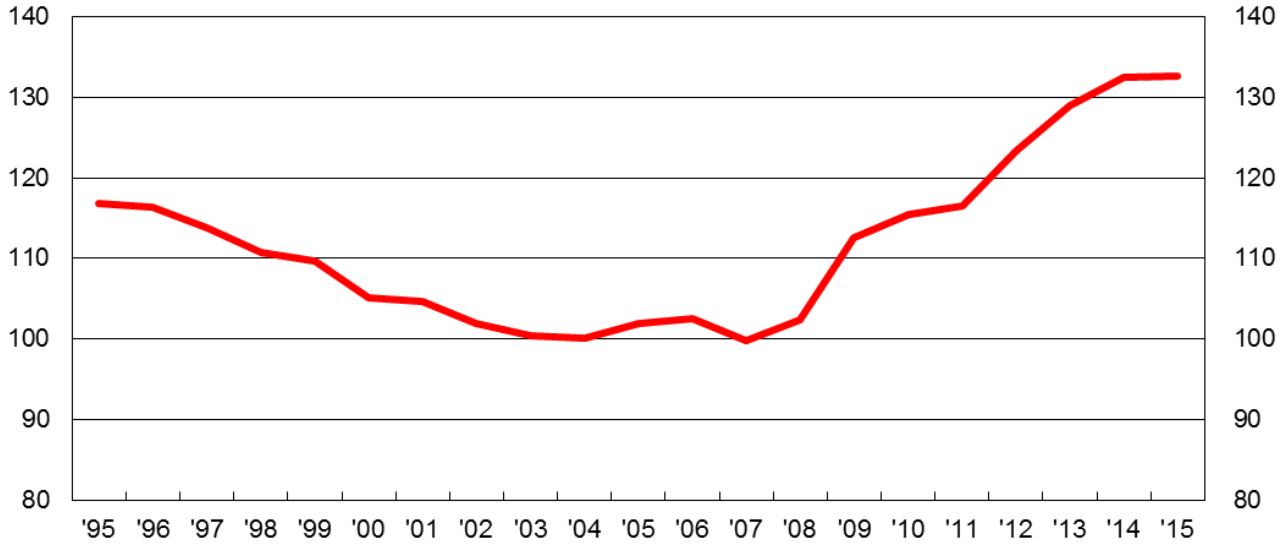
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.
(1) Gli aggregati sono calcolati riclassificando il credito d'imposta per redditi da lavoro medio-bassi dalle spese alle entrate fiscali.

Figura 7

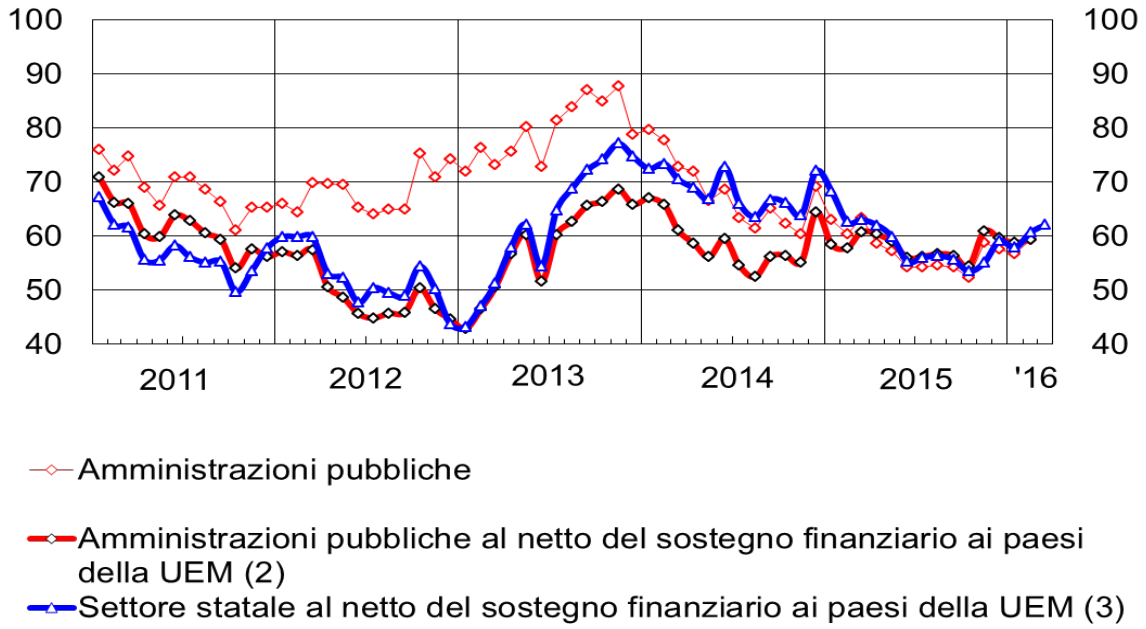
Debito delle Amministrazioni pubbliche
(in percentuale del PIL)



Fonte: per il PIL, Istat (comunicato stampa del 1° marzo 2016).

Figura 8

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



Fonte: per il fabbisogno del settore statale, Ministero dell'Economia e delle finanze.
(1) Al netto delle dismissioni mobiliari. – (2) Sono escluse le passività connesse con il contributo al capitale dell'ESM e con i prestiti in favore di Stati membri della UEM, erogati sia bilateralmente sia attraverso l'EFSF. – (3) Sono escluse le passività connesse con i prestiti bilaterali in favore di Stati membri della UEM e con il contributo al capitale dell'ESM; i prestiti erogati attraverso l'EFSF non sono contabilizzati nel fabbisogno del Settore statale.

Figura 9

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

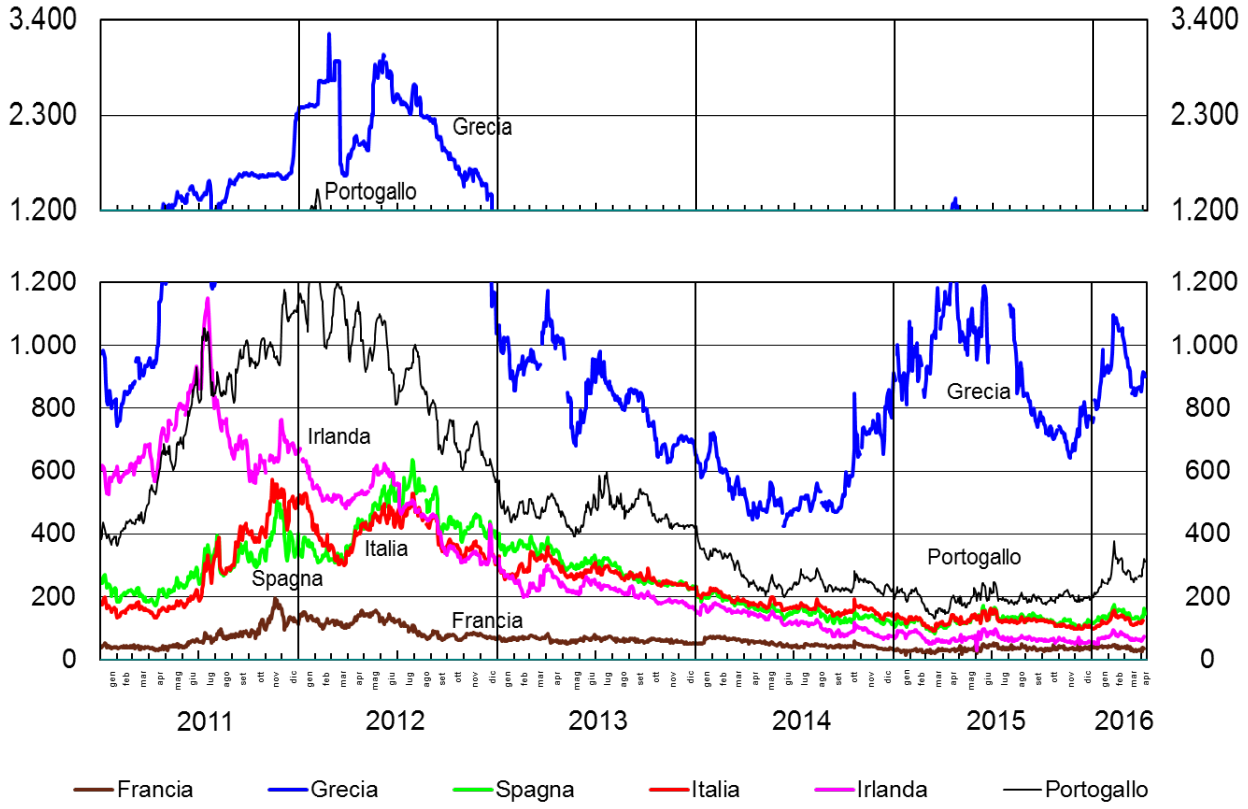
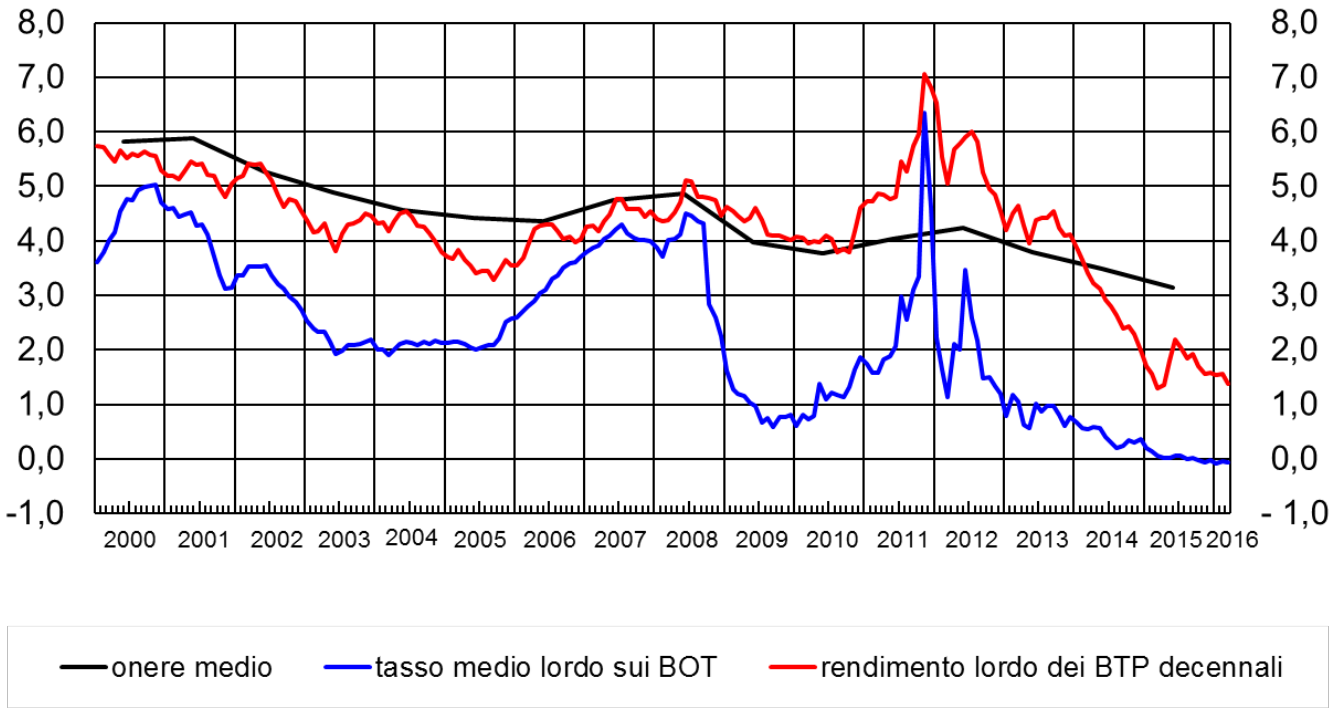


Figura 10

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



Grafica e stampa a cura
della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia