



**CONSIGLIO  
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 31 maggio 2013**

**10374/13**

**UEM 144**

**NOTA DI TRASMISSIONE**

---

Origine:	Ferdinando Nelli Feroci, L'Ambasciatore, Rappresentante Permanente d'Italia presso l'Unione Europa
Data:	16 aprile 2013
Destinatario:	Carsten PILLATH, Direttore-Generale, Consiglio dell'Unione Europea
Oggetto:	Programma di Stabilità dell'Italia

---

In conformità con l'art. 4 del Regolamento n. 1466/97, Le trasmetto ufficialmente da parte del Governo italiano la copia cartacea del Programma di Stabilità dell'Italia deliberato dal Consiglio dei Ministri il 10 aprile 2013.

Nella medesima data il Programma è stato inviato dal Governo al Parlamento italiano che lo deve esaminare. Il testo quindi potrebbe essere soggetto a eventuali modifiche da parte del Parlamento prima della sua approvazione.

L'occasione me è gradita per porgerLe i miei più cordiali saluti.

Ferdinando Nelli Feroci

---

All.:



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE



# DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2013

● Sezione I **Programma di Stabilità dell'Italia**





MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

# DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2013

## ● Sezione I **Programma di Stabilità dell'Italia**

Presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri  
**Mario Monti**

e dal Ministro dell'Economia e delle Finanze  
**Vittorio Grilli**

Deliberato dal Consiglio dei Ministri il 10 Aprile 2013



---

*Il Documento di Economia e Finanza (DEF) è il perno centrale del ciclo di programmazione economico-finanziaria e di bilancio. Esso rappresenta l'occasione per guardare al passato ma soprattutto per immaginare il futuro delle politiche economiche e di bilancio del Paese, in chiave europea.*

*Quest'anno, tuttavia, l'appuntamento con il DEF cade in un momento particolare della vita politica e istituzionale del nostro Paese. In seguito alle elezioni generali del 24 e 25 febbraio, sono in corso le procedure per la formazione di un nuovo esecutivo. Come previsto dalla Costituzione e ricordato dal Presidente della Repubblica, Giorgio Napolitano, il Governo dimissionario resta in carica per gli affari correnti e per l'adozione dei provvedimenti urgenti in materia economica.*

*La presentazione del Documento di Economia e Finanza costituisce un obbligo previsto dalla Legge 196 del 2009 (come modificata dalla Legge 39 del 2011), che il Governo è tenuto ad assolvere per il Paese e per assicurare il rispetto delle scadenze del 'semestre europeo'. Coerentemente con la fase di 'prorogatio' il Governo in carica non può formulare orientamenti per il futuro che presuppongano scelte d'indirizzo politico-legislativo o l'avvio di nuove politiche di vasto respiro che non siano già state condivise dal Parlamento. Dal punto di vista economico-finanziario il DEF 2013 assume l'obiettivo di mantenere nel periodo di riferimento il pareggio di bilancio in termini strutturali, come previsto dalle regole del Patto di Stabilità e di Crescita dell'Unione Europea, modificate nel Novembre 2011, e confermate dal Fiscal Compact, e come sancito dalla nostra Costituzione. Sotto il profilo delle riforme strutturali esso fa il punto di quanto realizzato nei mesi precedenti e, dove appropriato, elenca le iniziative ancora necessarie per attuare le riforme già approvate dal Parlamento.*

*Il nuovo Governo, una volta formato, potrà integrare questo quadro presentando, se così riterrà opportuno, un'agenda di riforme, con le relative compatibilità finanziarie, per proseguire il percorso di avvicinamento agli obiettivi della Strategia Europa 2020.*

*Anche nel rispetto di questi limiti, la presentazione del DEF è comunque un passaggio fondamentale, che consente di leggere in modo obiettivo il percorso delle riforme compiute e di trarre qualche indicazione per l'avvenire.*

*In primo luogo, il Programma di Stabilità e il Programma Nazionale di Riforma consegnano la fotografia di un'azione di risanamento e riforma*

*strutturale che ha avuto un'intensità e un'ampiezza che non sempre sono state colte pienamente nella cronaca giorno per giorno.*

*Alla fine del 2011, l'Italia si trovava, in una situazione di vulnerabilità alle tensioni sui mercati internazionali a causa dello stato delle finanze pubbliche e delle condizioni dell'economia reale. Da oltre un decennio, il sistema economico e produttivo sperimentava un lento ma costante declino, con tassi di crescita bassi ed una progressiva perdita di competitività, a causa della stagnazione della produttività, di un ambiente sfavorevole all'attività di impresa e di altre debolezze strutturali che frenavano l'adeguamento ad un contesto economico globale più dinamico e competitivo.*

*L'esperienza del 'Governo d'impegno nazionale', sostenuto in Parlamento da un'ampia maggioranza delle principali forze politiche, ha consentito di superare una situazione di stallo che durava da anni e d'intraprendere in un tempo relativamente breve, un programma d'interventi che ha portato l'Italia fuori dall'emergenza finanziaria e toccato tutti i settori cruciali della vita economica e sociale del Paese.*

*Ne sono testimonianza 45 leggi e decreti legge convertiti dal Parlamento e 24 decreti delegati derivanti da leggi delega adottate dal Governo o dai Governi precedenti, nonché le centinaia di misure di attuazione, adottate o in via di finalizzazione, descritte nei diversi capitoli del PNR.*

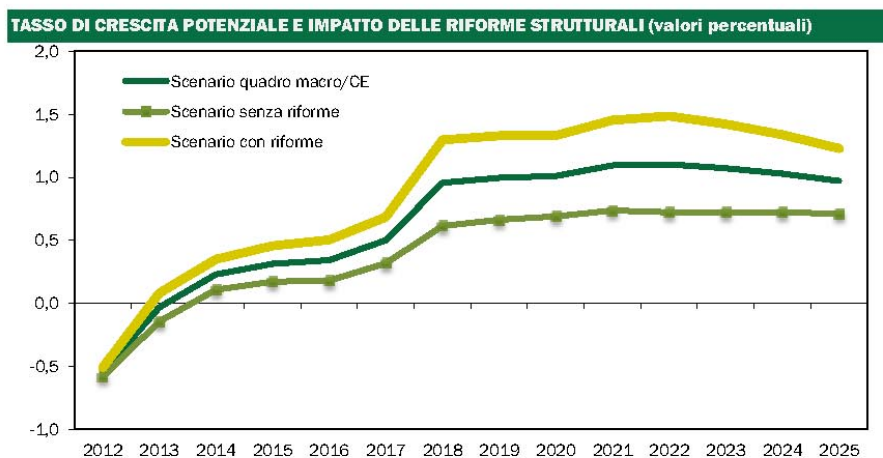
*Quest'azione ha permesso innanzitutto il riequilibrio delle finanze pubbliche. Nel 2012 l'Italia ha riportato il disavanzo pubblico sostanzialmente in linea con le raccomandazioni in sede europea sotto la soglia del 3 per cento del PIL%. Nel 2013 inoltre l'Italia conseguirà il pareggio di bilancio in termini strutturali, adempiendo un impegno assunto alla metà del 2011 dal Governo italiano dell'epoca. Su questa base, il Consiglio ECOFIN dell'UE si avvia a decidere, nel prossimo mese di maggio, l'uscita dell'Italia dalla procedura di deficit eccessivo, in cui era entrata a fine 2009. Un risultato che l'Italia potrà ottenere senza aver richiesto una proroga dei termini, come hanno fatto altri Paesi. E senza aver richiesto un'assistenza finanziaria esterna, magari a una troika di autorità internazionali, perdendo in tal modo parte della sua sovranità e della sua autonomia nella scelta delle misure per uscire dalla crisi.*

*La solidità dell'aggiustamento compiuto dall'Italia si riflette nell'atteggiamento dei mercati internazionali. Il differenziale tra i tassi d'interesse sui titoli di stato italiani e quelli tedeschi si attesta oggi intorno ai 300 punti base, dopo il picco di 574 punti base raggiunto nel Novembre 2011. Nel 2014 l'avanzo primario sarà pari a circa il 4 per cento, tra i più elevati della zona euro. Il risanamento delle finanze pubbliche è rafforzato anche grazie a un'azione incisiva di contenimento e di riqualificazione della spesa pubblica. Attraverso le due fasi della spending review, sono stati realizzati risparmi di spesa di circa 11,6 miliardi di euro a regime. I fondi strutturali dell'Unione Europea, dopo anni di ritardi, sono stati utilizzati in linea con la programmazione attuata d'intesa con la Commissione, grazie a una riprogrammazione mirata nell'ambito del Piani di Azione Coesione e a una gestione attenta alla velocità e*

alla migliore efficacia della spesa. Gli squilibri macro economici si stanno riassorbendo e sono state varate misure per assicurare la regolare riduzione del debito pubblico.

Un aggiustamento di questa portata, realizzato in tempi ristretti e in un contesto di debolezza economica e di ricorrenti tensioni sui mercati internazionali, non può avvenire se non a costo di sacrifici pesanti e senza scontare conseguenze economiche e sociali nel breve periodo. I dati puntuali di questi ultimi mesi mostrano la contrazione dell'economia e la crescita di disoccupazione e del disagio sociale. La recessione iniziata nella seconda metà del 2011 avrà una coda anche nella prima parte dell'anno in corso. Senza un'azione ferma e credibile di risanamento sarebbe stato impossibile allontanare lo spettro del collasso finanziario che si prospettava nel Novembre 2011. E se non si fosse cominciato ad aggredire le debolezze strutturali che lo frenano, il Paese si sarebbe condannato a una crescita, piatta o negativa anche per molti altri anni a venire.

Il DEF 2013 mostra che le riforme possono realmente cambiare il corso della crescita del Paese. Le stime del DEF indicano che le riforme per la competitività e del mercato del lavoro porteranno a una crescita cumulata aggiuntiva del PIL di 1,6 e 3,9 punti percentuali nel 2015 e nel 2020, e fino a 6,9 punti percentuali in più rispetto allo scenario base nel lungo periodo. Questo si tradurrà per il nostro Paese in una crescita potenziale di circa un punto di PIL superiore a quanto avrebbe potuto avere senza le riforme. E' la spinta di cui il Paese ha bisogno per accelerare l'uscita da una crisi che dura da troppo tempo.



Fonte: Elaborazioni MEF con i modelli ITEM, IGEM e Funzione di Produzione.

I dati sulla crescita futura presentati nel DEF sono costruiti su ipotesi prudenziali. Ma gli studi quantitativi sugli effetti macroeconomici delle riforme varate in Italia condotte dall'OCSE e dal Fondo Monetario Internazionale (FMI)



indicano che l'effetto delle riforme può essere ancora più elevato delle stime del governo.

*Per cogliere i frutti delle riforme e dei sacrifici sono però necessarie alcune condizioni. In primo luogo, occorre saper sfruttare le opportunità offerte da un quadro europeo oggi più favorevole agli investimenti per la crescita e l'occupazione. A coronamento di un'azione di pressione a livello europeo, che ha visto uniti Governo e Parlamento, il Consiglio Europeo di marzo 2013 ha riconosciuto la necessità di usare tutti gli spazi di flessibilità esistenti nel Patto di Stabilità e di Crescita per rendere possibile agli Stati Membri, che hanno le finanze pubbliche in ordine, di stimolare gli investimenti pubblici produttivi. E' in questo solco si è anche collocata l'apertura della Commissione Europea verso l'operazione una tantum dell'Italia per pagare i debiti scaduti della pubblica amministrazione.*

*Rispetto alla fase più acuta della crisi finanziaria di fine 2011 e inizio 2012, che ha imposto scelte obbligate in tempi serrati, diventa ora possibile mettere in campo una strategia più articolata. Una strategia che combini il rientro sostenibile dal debito eccessivo a riforme per rimuovere le barriere strutturali e stimolare la produttività e per riavviare gli investimenti pubblici produttivi. In questo senso il Governo ha potuto sbloccare nei giorni scorsi il pagamento dei debiti scaduti delle Amministrazioni Pubbliche nei confronti delle imprese. Tale misura contribuirà non solo a sanare situazioni critiche preesistenti ma anche a immettere nell'economia reale oltre 40 miliardi di euro, alleggerendo la pressione sulle imprese in difficoltà per la stretta creditizia.*

*Per capitalizzare su queste aperture è però cruciale tenere la guardia alta sulle finanze pubbliche. Da una parte essere tra gli Stati 'virtuosi' è la premessa obbligata per usufruire degli spazi che si stanno aprendo a livello europeo. Dall'altra la riduzione del debito, che è a un livello troppo elevato, è l'unica strada per ridurre i costi degli interessi ed evitare penalizzazioni da parte dei mercati finanziari.*

*Solo restando nella parte preventiva del Patto di Stabilità e di Crescita si potranno ottenere i margini per completare il pagamento dei debiti scaduti della PA oltre le risorse già mobilizzate, e per realizzare altri interventi come ridurre la fiscalità sul lavoro, incentivare l'occupazione stabile e di qualità o per investire in educazione, ricerca e innovazione.*

*Infine, è più che mai necessario tenere ferma la barra delle riforme. L'Italia è oggi ancora molto distante dagli obiettivi che si è posta nel quadro della Strategia Europa 2020, soprattutto per quanto riguarda l'occupazione, il sostegno alla ricerca e allo sviluppo e la riduzione della povertà. Gli andamenti della produttività sono insoddisfacenti. Non è quindi il momento di allentare la presa. Semmai occorre accelerare per non perdere altro terreno. Per tornare a crescere non ci sono ricette sostitutive alle riforme per la competitività e la produttività.*

*Il PNR non contiene, non potrebbe farlo quest'anno, una agenda di priorità per il futuro. Riporta, invece, l'analisi di quanto fatto e dei suoi primi risultati indicando le aree dove è maggiormente necessario intervenire per il futuro. Bisogna continuare sulla strada della revisione della spesa, della lotta all'evasione fiscale e nel processo di dismissioni del patrimonio immobiliare pubblico, che deve essere più veloce, per assicurare margini per interventi di policy prioritari e allo stesso tempo garantire la regolare riduzione del debito. Il sistema fiscale deve essere rivisto in un senso più semplice e orientato alla crescita, avviando, quando possibile, la graduale riduzione del livello di pressione fiscale. Molto resta da fare nel mercato del lavoro, per completare il disegno delle politiche attive del lavoro, aumentare la partecipazione di donne e giovani, promuovere il decentramento della negoziazione salariale e ridurre il peso della tassazione. Formazione, ricerca e innovazione sono aree di debolezza su cui concentrare gli sforzi. La lotta alla povertà richiede uno sforzo determinato e un'attenzione prioritaria, pur in una situazione di risorse limitate. E' necessario migliorare l'ambiente normativo per le imprese, e quindi l'attrattività per gli investimenti esteri, e l'accesso al credito. In molte aree si tratta di proseguire e completare le riforme avviate, perché possano produrre pienamente i loro effetti. E' il caso della giustizia civile, delle liberalizzazioni, dell'agenda digitale o del nuovo regime per le start up. In altri settori, come il sostegno all'export, la politica energetica, le strutture aeroportuali o il turismo, sono state approvate strategie generali che chiedono di essere tradotte in atti concreti.*

*Riflettere sulla distanza che ancora separa il nostro Paese dagli obiettivi della Strategia Europa 2020 è un esercizio ancora più utile in una fase in cui le forze politiche sono impegnate nella formulazione di un'agenda per la legislatura appena aperta. Le regole del Patto di Stabilità e di Crescita, gli obiettivi della Strategia Europa 2020, le priorità dell'Analisi Annuale della Crescita sono una cornice di riferimento che obbliga a confrontarsi non soltanto su opzioni ideologiche, ma sulle scelte concrete che fanno la differenza per la crescita, l'occupazione e la stabilità di un Paese. E' con questo spirito che consegniamo questo Documento di Economia e Finanza per il 2013 al confronto delle forze parlamentari, delle autonomie territoriali e delle parti sociali.*

Mario Monti  
Presidente del Consiglio dei Ministri



---

## INDICE

<b>I.</b>	<b>QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA</b> .....	1
<b>II.</b>	<b>QUADRO MACROECONOMICO</b> .....	3
II.1	Scenario internazionale .....	3
II.2	Economia italiana .....	4
<b>III.</b>	<b>INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO</b> .....	17
III.1	Percorso di risanamento finanziario – Procedura disavanzi eccessivi.....	17
III.2	Impatto finanziario delle principali riforme .....	24
III.3	Saldo di bilancio corretto per il ciclo .....	26
III.4	Debito pubblico.....	28
III.5	Evoluzione del rapporto debito/PIL .....	32
III.6	La regola del debito e gli altri fattori rilevanti .....	34
<b>IV.</b>	<b>ANALISI DI SENSITIVITÀ</b> .....	39
IV.1	Sensitività alla crescita economica .....	39
IV.2	Sensitività ai tassi di interesse .....	42
<b>V.</b>	<b>SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE</b> .....	49
V.1	L'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità fiscale.....	49
V.2	La sostenibilità del debito .....	55
V.3	L'analisi di sensitività della dinamica del debito nel lungo periodo.....	58
V.4	L'impatto sulla sostenibilità delle riforme pensionistiche .....	62
<b>VI.</b>	<b>QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE</b> .....	65
VI.1	Le azioni intraprese e linee di tendenza per i prossimi anni .....	65
<b>VII</b>	<b>ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE</b> .....	81
VII.1	La legge di attuazione del pareggio di bilancio .....	81
VII.2	Le regole di bilancio .....	84

**INDICE DELLE TAVOLE**

Tavola I.1	Indicatori di finanza pubblica (in percentuale del PIL)
Tavola II.1	Ipotesi di base
Tavola II.2a	Prospettive macroeconomiche
Tavola II.2b	Prezzi
Tavola II.2c	Mercato del lavoro
Tavola II.2d	Conti settoriali
Tavola III.1	Differenze rispetto al precedente Programma di Stabilità
Tavola III.2	Evoluzione dei principali aggregati delle Amministrazioni pubbliche
Tavola III.3	Percorso di risanamento finanziario (in percentuale del PIL)
Tavola III.4	Spese da escludere dalla regola di spesa
Tavola III.5	Scenario a politiche invariate
Tavola III.6	Settore statale – Settore pubblico – Saldi di cassa (in milioni di euro e in percentuale del PIL)
Tavola III.7	Impatto finanziario delle nuove misure del PNR 2013 (in milioni di euro)
Tavola III.8	La finanza pubblica corretta per il ciclo (in percentuale del PIL)
Tavola III.9	Determinanti del debito pubblico (in percentuale del PIL)
Tavola III.10	Debito delle Amministrazioni pubbliche per sottosettore (in milioni di euro e in percentuale del PIL)
Tavola IV.1	Sensibilità alla crescita
Tavola V.1	Spesa pubblica per pensioni, sanità, assistenza agli anziani, istruzione, indennità di disoccupazione (2010-2060)
Tavola V.2	Indicatori di sostenibilità di lungo periodo
Tavola VI.1	Effetti cumulati dei provvedimenti varati nel 2012 sull'indebitamento netto della PA (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)
Tavola VI.2	Effetti cumulati delle manovre 2012 sull'indebitamento netto della PA (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)
Tavola VI.3	Effetti cumulati delle manovre 2012 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)
Tavola VI.4	Effetti del D.L. n. 95/2012 sull'indebitamento netto della PA (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)
Tavola VI.5	Effetti della Legge di Stabilità 2013 sull'indebitamento netto della PA (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)
Tavola VI.6a	Effetti del D.L.n.35/2013 (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)
Tavola VI.6b	Effetti del D.L. n. 35/2013 sull'indebitamento netto della PA (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)

- Tavola VI.6c Effetti del D.L. n. 35/2013 sull'indebitamento netto della PA per sottosettore (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)
- Tavola VI.6d Effetti delle principali misure del D.L. n. 35/2013 sull'indebitamento netto della PA (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)

**INDICE DELLE FIGURE**

Figura II.1	PIL reale, PIL potenziale e chiusura <i>output gap</i>
Figura II.2	Volumi delle esportazioni e delle importazioni per area geografica -2012
Figura II.3	Volumi delle esportazioni e delle importazioni per settore -2012
Figura III.1	Evoluzione della curva dei rendimenti dei titoli di Stato
Figura III.2	Differenziale di rendimento <i>BTP-BUND-BENCHMARK</i> 10 anni
Figura III.3	Differenziale di rendimento titoli di Stato 10 anni vs 2 anni
Figura III.4	Evoluzione del rapporto debito/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai Paesi euro)
Figura III.5	Combinazioni tra avanzo primario, tasso di crescita e tassi di interesse nominali che consentono di rispettare il benchmark del debito al 2015 e al 2017
Figura IV.1	Sensibilità dell'indebitamento netto alla crescita
Figura IV.2	Sensibilità del debito pubblico alla crescita
Figura IV.3	Composizione dello <i>stock</i> dei titoli di Stato domestici
Figura IV.4	Vita media e durata finanziaria dei titoli di Stato
Figura IV.5	Spesa per interessi in rapporto al PIL e costo medio ponderato all'emissione
Figura V.1	La dinamica del debito - Confronto con il precedente Programma di Stabilità (in percentuale del PIL)
Figura V.2	Sensibilità del debito pubblico a una riduzione del flusso netto di immigrati e a un aumento della speranza di vita di 1 anno (in percentuale del PIL)
Figura V.3	Sensibilità del debito pubblico alle ipotesi macroeconomiche. Maggiore e minore crescita della produttività (in percentuale del PIL)
Figura V.4	Sensibilità del debito pubblico alle ipotesi macroeconomiche. Tassi di occupazione e tassi di attività degli anziani e delle donne (in percentuale del PIL)
Figura V.5	Sensibilità del debito pubblico alle ipotesi della spesa sanitaria nel <i>risk scenario</i> (in percentuale del PIL)
Figura V.6	Sensibilità del debito pubblico all'avanzo primario (in percentuale del PIL)
Figura V.7	L'impatto delle riforme sul rapporto debito/PIL (in percentuale del PIL)

## INDICE DEI BOX

- Cap. II      Gli effetti dell'accelerazione nei pagamenti dei debiti della P.A.  
L'impatto complessivo sulla crescita delle misure strutturali del 2012  
La *performance* delle imprese manifatturiere italiane durante la crisi  
Recenti andamenti dello *spread* dei titoli del debito italiano rispetto al  
*bund* tedesco
- Cap. III     La regola di spesa
- Cap. V      La riforma del sistema pensionistico  
Garanzie concesse dallo Stato
- Cap. VI     Impatto macroeconomico delle manovre di correzione dei conti pubblici  
adottate nel 2012  
Contrasto all'evasione fiscale  
Aiuto pubblico allo sviluppo italiano (APS)
- Cap. VII    La *governance* del sistema della spesa sanitaria





## I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

Il graduale miglioramento della situazione sui mercati finanziari registratosi nell'Area dell'Euro nel 2012 non si è ancora pienamente trasmesso all'economia reale ritardando la ripresa economica. In Italia la recessione iniziata nella seconda metà del 2011, si è protratta per tutto il 2012. Nella media dell'anno il PIL si è ridotto del 2,4 per cento in termini reali, confermando le stime diffuse a settembre nella Nota di Aggiornamento del DEF.

TAVOLA I.1: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL)							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NUOVO TENDENZIALE (1)</b>							
Indebitamento netto	-3,8	-3,0	-2,9	-1,8	-1,7	-1,3	-1,0
Variazione cumulata indebitamento netto 2015-2017					0,2	0,4	0,6
<b>QUADRO PROGRAMMATICO AGGIORNATO</b>							
Indebitamento netto	-3,8	-3,0	-2,9	-1,8	-1,5	-0,9	-0,4
Saldo primario	1,2	2,5	2,4	3,8	4,3	5,1	5,7
Interessi	5,0	5,5	5,3	5,6	5,8	6,0	6,1
Indebitamento netto strutturale (2)	-3,5	-1,2	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Variazione strutturale	-0,2	-2,3	-1,1	-0,4	0,4	0,0	0,0
Debito Pubblico (lordo sostegni) (3)	120,8	127,0	130,4	129,0	125,5	121,4	117,3
Debito Pubblico (netto sostegni) (3)	120,0	124,3	126,9	125,2	121,8	117,8	113,8
<b>MEMO: Relazione al Parlamento (marzo 2013)</b>							
Indebitamento netto tendenziale (4)	-3,8	-3,0	-2,9	-1,8			
<b>MEMO: NOTA AGGIORNAMENTO AL DEF 2012 (Settembre 2012)</b>							
Indebitamento netto	-3,9	-2,6	-1,8	-1,5	-1,3		
Saldo primario	1,0	2,9	3,8	4,4	4,8		
Interessi	4,9	5,5	5,6	5,9	6,1		
Indebitamento netto strutturale (2)	-3,6	-0,9	0,0	-0,2	-0,4		
Variazione strutturale	0,0	-2,8	-0,9	0,3	0,2		
Debito Pubblico (lordo sostegni) (5)	120,7	126,4	126,1	123,1	119,9		
Debito Pubblico (netto sostegni) (5)	119,9	123,3	122,3	119,3	116,1		
<i>PIL nominale (val. assoluti x1.000) (6)</i>	1.578,5	1.565,9	1.573,2	1.624,0	1.677,7	1.731,3	1.785,9
<p>1) Le stime includono la prosecuzione del regime di tassazione degli immobili istituito dal D.L. n. 201 del 2011 dal 2015. In assenza, il livello dell'indebitamento netto risulterebbe pari negli anni 2015, 2016 e 2017 rispettivamente al -2,5; 2,1 e -1,8 per cento del PIL.</p> <p>2) Strutturale: al netto delle <i>una tantum</i> e della componente ciclica.</p> <p>3) Al lordo ovvero al netto della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti EFSF diretti alla Grecia e del programma ESM. Per gli anni 2011 e 2012 l'ammontare di tali prestiti agli Stati membri dell'UEM (bilaterali o attraverso EFSF) è pari rispettivamente a 13.118 e 36.932 miliardi. Le stime per gli anni 2013-2017 includono i proventi da privatizzazioni per un ammontare pari a circa 1 punto percentuale di PIL all'anno.</p> <p>4) Include gli effetti sull'indebitamento netto, derivanti dall'attuazione dell'accelerazione dei pagamenti dei debiti pregressi delle P.A., valutati dell'ordine dello 0,5 per cento del PIL nel 2013.</p> <p>5) Al lordo ovvero al netto della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti EFSF diretti alla Grecia (non comprende gli aiuti previsti per la ricapitalizzazione del settore bancario spagnolo) e del programma ESM per gli anni dal 2010 al 2015.</p> <p>6) Le stime del PIL nel breve periodo scontano solo parzialmente l'impatto delle riforme strutturali.</p>							

L'azione del Governo è stata finalizzata al mantenimento della stabilità finanziaria e nel contempo al rilancio dell'economia attraverso importanti riforme strutturali. Nonostante il contesto congiunturale sfavorevole, l'azione di riequilibrio dei conti pubblici è stata portata avanti con determinazione in vista del raggiungimento del pareggio di bilancio in termini strutturali nel 2013, mentre in termini nominali l'indebitamento netto del 2012 è risultato sostanzialmente in linea con le raccomandazioni ricevute in sede europea al 3,0 per cento del PIL.

L'azione di riequilibrio è stata accompagnata dall'approvazione di modifiche al quadro normativo nazionale che hanno dapprima introdotto e successivamente reso operativo il principio del pareggio di bilancio in Costituzione. Questo ha fatto seguito alla riforma della *governance* a livello europeo e all'impegno preso dal Governo italiano già nel marzo del 2011 nell'ambito del Patto *Euro Plus* e ai più stringenti requisiti di bilancio introdotti nel *Six Pack* nel novembre del 2011. Le modifiche introdotte pongono le basi per il conseguimento di un equilibrio di bilancio duraturo nel tempo.

L'attuale fase congiunturale, ancora sfavorevole, richiede che il conseguito risanamento di bilancio e il rispetto della stabilità finanziaria siano accompagnati da azioni di sostegno e rilancio della crescita e dell'occupazione.

Il Consiglio europeo del 14 marzo 2013, facendo seguito agli orientamenti dei Consigli europei di giugno e dicembre 2012, ha riconosciuto la necessità di un risanamento di bilancio differenziato, che permetta di utilizzare gli spazi di flessibilità controllata per azioni a favore della crescita e dell'occupazione.

Il Governo italiano, in linea con tale orientamento, ha recentemente adottato un provvedimento d'urgenza in grado di immettere liquidità nel sistema economico mediante lo sblocco dei pagamenti dei debiti pregressi della Pubblica Amministrazione verso i propri fornitori. Tale misura sarebbe in grado di accelerare la ripresa della domanda già a partire dalla seconda metà dell'anno in corso. Il provvedimento, articolato nel biennio 2013-2014, si caratterizza per la sua connotazione di straordinarietà e non comporta un allontanamento dal percorso di risanamento finanziario cui il Governo rimane fermamente impegnato. Tenuto conto della necessità di mantenere il *deficit* di bilancio stabilmente al di sotto del 3,0 per cento del PIL anche per gli anni successivi all'abrogazione della procedura dei *deficit* eccessivi e con un margine giudicato sufficiente, il Governo ha valutato che lo spazio fiscale utilizzabile per l'operazione di accelerazione dei pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione sia di circa lo 0,5 per cento del PIL.

Il *deficit* strutturale è previsto ridursi da un dato stimato dell'1,2 per cento del 2012 al pareggio nel 2013 e a un lieve avanzo nel 2014. Negli anni seguenti, l'evoluzione dei conti pubblici, che incorpora la prosecuzione della tassazione sugli immobili istituita dal D.L. 201 del 2011, evidenzia un profilo dell'indebitamento netto che si avvicina al livello necessario al conseguimento dell'equilibrio strutturale di bilancio. Il conseguimento del pareggio di bilancio negli anni 2015-2017 potrebbe richiedere misure per colmare il *gap* residuo. In base all'andamento programmatico previsto, l'avanzo primario in termini nominali aumenterebbe progressivamente, raggiungendo il 5,7 per cento nel 2017, mentre il rapporto debito/PIL inizierebbe a ridursi velocemente già a partire dal 2014.

---

## II. QUADRO MACROECONOMICO

### II.1 SCENARIO INTERNAZIONALE

Nel 2012, l'economia mondiale ha registrato un rallentamento rispetto al 2011. Le stime indicano un aumento del 3,1 per cento del PIL e del 2,4 per cento del commercio.

Nell'Area dell'Euro il graduale miglioramento della situazione sui mercati finanziari non si è ancora pienamente trasmesso all'economia reale, soprattutto nei paesi cosiddetti 'periferici'; la crescita si è andata riducendo nel corso dell'anno, tanto da far segnare una contrazione del PIL dello 0,6 per cento e un aumento del tasso di disoccupazione dell'11,4 per cento. Ha in parte pesato la debolezza della domanda interna dei paesi che hanno intrapreso politiche di aggiustamento fiscale; nell'ultimo trimestre dell'anno il rallentamento ha interessato anche la Germania. Negli Stati Uniti, si è assistito ad una evoluzione favorevole, con il PIL cresciuto del 2,2 per cento e il tasso di disoccupazione sceso all'8,1 per cento. Il mantenimento di una politica monetaria accomodante da parte della Riserva Federale, insieme ad operazioni di politica monetaria straordinarie come la 'twist', hanno permesso un miglioramento nel mercato immobiliare e in quello azionario. In Giappone, sebbene il PIL sia cresciuto del 2,0 per cento, la ripresa economica ha perso smalto con il passare del tempo, spingendo il governo all'adozione di un piano ambizioso per fare uscire il paese da una fase deflazionistica più che decennale. Restano confermate le tendenze manifestatesi negli ultimi anni in quanto i paesi emergenti e di più recente industrializzazione continuano a reagire meglio nell'attuale congiuntura, con tassi di crescita nettamente superiori a quelli dei paesi avanzati. Nel 2012, la Cina è cresciuta del 7,8 per cento. L'India del 4,9 per cento e le prospettive per il 2013 sono favorevoli.

Anche in conseguenza del peggioramento, sia pur temporaneo, manifestatosi nella parte finale del 2012, le previsioni sulla crescita dell'economia globale per il 2013 sono state riviste verso il basso. Le stime si attestano su un aumento del prodotto del 3,2 per cento e su un'espansione del commercio mondiale del 3,5 per cento. In dettaglio, per l'Area dell'Euro è attesa una riduzione del PIL dello 0,3 per cento e un aumento del tasso di disoccupazione al 12,2 per cento. Negli Stati Uniti, la crescita del PIL è prevista all'1,9 per cento mentre la disoccupazione al 7,6 per cento. Infine, in Giappone le stime prevedono una crescita del PIL dell'1,0 per cento. L'economia cinese dovrebbe tornare a espandersi a tassi prossimi all'8,0 per cento.

Nel 2014, le previsioni vedono una stabilizzazione nella crescita del PIL dell'economia mondiale al 3,9 per cento.

Dal contesto internazionale giungono indicazioni che spingono a un moderato ottimismo. In particolar modo le prospettive di crescita delle economie dei paesi

emergenti possono rappresentare un importante volano per accelerare la ripresa dei paesi sviluppati. A questo si aggiunge la prevista diminuzione dei prezzi delle materie prime energetiche, alimentari e industriali, con ripercussioni positive sull'inflazione.

Non di meno, permangono elementi di incertezza per il futuro. Nell'Area dell'Euro la posizione assunta dalla Banca Centrale Europea, sintetizzata nell'espressione *'whatever it takes'*, ha stemperato le tensioni sui mercati finanziari che si erano prodotte fino ai mesi estivi del 2012. Tensioni che comunque permangono, come dimostra la recente crisi bancaria di Cipro. Negli Stati Uniti, sebbene la Riserva Federale continui ad avere una politica accomodante, i rischi di un affievolimento della ripresa provengono dal lato fiscale, con il combinarsi di tagli alla spesa e maggiori tasse (*Fiscal Cliff*), a cui si somma un taglio permanente di 85 miliardi di dollari (*Sequester*) e la problematica del tetto al debito. In Giappone, invece, l'esigenza di tornare a crescere a ritmi sostenuti si è riflessa anche nel cambio impresso alla politica monetaria dal nuovo governatore della banca centrale.

## **II.2 ECONOMIA ITALIANA**

La recessione iniziata nella seconda metà del 2011, si è protratta per tutto il 2012 producendo una contrazione del PIL del 2,4 per cento, in linea con le stime diffuse a settembre nella Nota di Aggiornamento del DEF. L'andamento dell'economia nell'ultimo trimestre dell'anno è stato molto debole.

La significativa riduzione del differenziale dei rendimenti dei titoli di Stato italiani nei confronti di quelli tedeschi, avvenuta nei mesi autunnali del 2012, non ha ancora pienamente dispiegato i suoi effetti favorevoli sul sistema creditizio. Permangono significative differenze sul costo di finanziamento alle imprese rispetto ai paesi *'core'* dell'Area dell'Euro, in Italia come in altri paesi periferici. Il differenziale tra il costo medio dei nuovi finanziamenti alle imprese italiane e quelle tedesche è risultato pari a 1,5 punti percentuali a gennaio. Inoltre, le difficili condizioni cicliche e il conseguente aumento delle sofferenze sui crediti hanno indotto comportamenti molto prudentiali nella concessione di prestiti all'economia (in calo negli ultimi mesi).

L'inasprimento delle condizioni di accesso al credito, accompagnato dall'effetto dell'ineludibile aggiustamento fiscale, ha condizionato negativamente la domanda interna il cui contributo alla crescita del PIL è stato pari a -4,8 punti percentuali. La tenuta delle esportazioni, unitamente alla riduzione delle importazioni, ha prodotto invece un significativo contributo della domanda estera netta (3,0 punti percentuali). È proseguito il decumulo delle scorte.

Nel 2012 si è accentuata la flessione degli investimenti in macchinari a seguito delle incertezze della domanda e del basso livello di utilizzo della capacità degli impianti. La produzione industriale è caduta sensibilmente, in particolare nel comparto dei beni di consumo durevoli e intermedi. Gli investimenti in costruzioni hanno continuato a ridursi per il quinto anno consecutivo.

Nei primi tre trimestri il reddito disponibile delle famiglie è risultato in calo del 4,1 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La persistente riduzione del reddito disponibile reale, in atto dal 2008, ha inciso sulle decisioni di

spesa delle famiglie. La contrazione dei consumi è risultata molto intensa (- 4,3 per cento) e ha interessato in particolare la componente dei beni durevoli e semidurevoli. Il tasso di risparmio si è collocato all'8,9 per cento nel terzo trimestre.

A seguito delle misure di aggiustamento fiscale, la spesa reale della Pubblica Amministrazione, che include sia la componente salariale sia i consumi intermedi, si è ridotta del 2,9 per cento.

A fronte di un andamento confortante delle esportazioni (+2,3 per cento), la debolezza della domanda interna si è riflessa in una marcata riduzione delle importazioni. L'avanzo commerciale che si è prodotto (+1,3 per cento del PIL) ha portato a un deciso miglioramento del saldo corrente della bilancia dei pagamenti, ora prossimo al pareggio (-0,6 per cento del PIL).

La recessione ha avuto ripercussioni significative sul mercato del lavoro. L'occupazione misurata in unità *standard* di lavoro si è ridotta dell'1,1 per cento. Più contenuto è stato il calo degli occupati della rilevazione delle forze lavoro a seguito del maggior ricorso alla cassa integrazione (CIG) e dell'aumento dei lavoratori a tempo parziale<sup>1</sup>. Le ore lavorate, infatti, si sono ridotte dell'1,4 per cento. Le ore autorizzate di CIG sono risultate superiori al miliardo, avvicinandosi al massimo storico del 2010. Il tiraggio è stato pari a circa il 50 per cento. Il calo dell'occupazione è comunque risultato inferiore alla contrazione del PIL. Ne è conseguita una riduzione della produttività.

Contrariamente a quanto accaduto in altri episodi di recessione, il 2012 si è caratterizzato per un aumento del tasso di partecipazione. Tale incremento è legato a una maggiore offerta di lavoro non solo da parte di donne e giovani, ma in particolare di persone della classe d'età compresa tra i 55 e i 64 anni a seguito delle riforme pensionistiche più recenti. Il tasso di disoccupazione è salito al 10,7 per cento in media annua, risultando in decisa crescita negli ultimi mesi.

È proseguita la moderazione salariale. Le retribuzioni per dipendente sono cresciute dell'1,0 per cento con una dinamica più sostenuta di quelle contrattuali (1,5 per cento) e di un *wage-drift* negativo. Nonostante il contenimento dei salari, il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) è aumentato per effetto del deterioramento della produttività.

I prezzi al consumo misurati dall'indice armonizzato (IPCA) sono saliti al 3,3 per cento riflettendo anche i rialzi delle aliquote IVA e di altre accise introdotti nella seconda metà del 2011. Nella seconda parte dell'anno, l'allentamento delle pressioni inflazionistiche esterne e l'esaurirsi degli effetti degli incrementi delle aliquote IVA e di altre accise hanno prodotto un deciso rallentamento dell'inflazione.

---

<sup>1</sup> Nella Rilevazione Continua delle Forze Lavoro i lavoratori in CIG sono classificati tra gli occupati.

## Prospettive per l'economia italiana

Le prospettive dell'economia italiana risulteranno influenzate dal contesto macroeconomico esterno e dagli sviluppi della crisi in Europa. La domanda internazionale, dopo il rallentamento osservato nella seconda metà del 2012, è attesa in graduale ripresa, favorendo così la crescita delle esportazioni.

Gli indicatori congiunturali disponibili segnalano un andamento meno confortante per la domanda interna, prevista ancora debole ad inizio 2013. In base alle informazioni disponibili si prefigura un nuovo calo del PIL nel primo semestre, seppur in attenuazione rispetto all'ultimo trimestre del 2012, seguito da una graduale ripresa nella seconda parte dell'anno. Considerando anche l'effetto di trascinamento negativo del 2012 sul 2013, pari a -1,0 per cento, le stime di crescita del PIL per l'anno in corso sono riviste a -1,3 per cento rispetto al -0,2 per cento previsto nella Nota di Aggiornamento del DEF di settembre. Sono invece invariate rispetto alla Relazione al Parlamento del 21 marzo.

La previsione sconta gli effetti del provvedimento relativo al pagamento dei debiti commerciali della Pubblica Amministrazione (PA). L'immissione di liquidità conseguita grazie all'accelerazione dei pagamenti favorirà una più rapida ripresa dell'economia già a partire dalla seconda metà del 2013. La ripresa risulterà più pronunciata nel 2014, con una crescita pari all'1,3 per cento. È su tale anno che, anche per motivi di trascinamento positivo, sono più visibili gli effetti dell'intervento appena annunciato. In sua mancanza, si stima che la crescita sarebbe stata di poco superiore a 0,5 per cento. Gli effetti positivi dello sblocco dei debiti commerciali della P.A. influenzeranno anche la crescita del 2015, stimata in aumento dell'1,5 per cento.

### FOCUS

#### Gli effetti dell'accelerazione nei pagamenti dei debiti della P.A.

Nell'ultimo biennio l'azione di riequilibrio dei conti pubblici in vista del raggiungimento del pareggio di bilancio è stata portata avanti con determinazione. Nel 2012 l'Italia ha conseguito un sostanziale miglioramento strutturale dei conti pubblici e un ulteriore consolidamento del bilancio è previsto per il 2013. Inoltre, nel 2012 l'indebitamento netto in rapporto al PIL (non corretto per il ciclo) è risultato sostanzialmente in linea con le raccomandazioni ricevute in sede comunitaria.

L'attuale fase congiunturale, ancora contrassegnata da una notevole debolezza, richiede che il conseguito risanamento di bilancio e il rispetto della stabilità finanziaria siano accompagnati da azioni di sostegno e rilancio della crescita e dell'occupazione.

Nel valutare gli effetti sull'economia reale di un simile provvedimento si è tenuto conto che una parte dei pagamenti alle imprese confluirà nel settore creditizio, in quanto una quota del portafoglio di debiti risulta già ceduto (*pro solvendo o pro soluto*) alle banche. Se da un lato quest'incanalamento diminuisce l'impatto diretto sul sistema economico, dall'altro contribuisce a ridurre le tensioni all'interno del sistema creditizio; si attende una conseguente riduzione dei tassi alla clientela ed un'attenuazione del *credit crunch*.

La quota dell'iniezione di liquidità che rimarrà alle imprese sarà in buona parte utilizzata per rivedere i piani di investimento ovvero per migliorare le condizioni di gestione del circolante (inclusi, ad esempio, eventuali pagamenti di arretrati al personale). Tale provvedimento aiuterà a ridurre il fenomeno della chiusura di imprese che si era aggravato nel corso degli ultimi mesi. Come conseguenza, si stima un deciso miglioramento del profilo della domanda interna e dell'occupazione rispetto a quanto si sarebbe verificato in assenza di tale intervento.

## II. QUADRO MACROECONOMICO

Lo stimolo all'economia porterà anche ad una parziale ricomposizione della domanda. Miglioreranno le componenti della domanda interna. Nonostante ciò, il saldo merci della bilancia dei pagamenti è previsto ancora in avanzo. Il saldo corrente si porterebbe vicino al pareggio. Il tasso di disoccupazione è proiettato raggiungere il suo livello massimo nel 2013, per poi declinare gradualmente negli anni successivi.

### QUADRO MACROECONOMICO – SINTESI E CONFRONTI

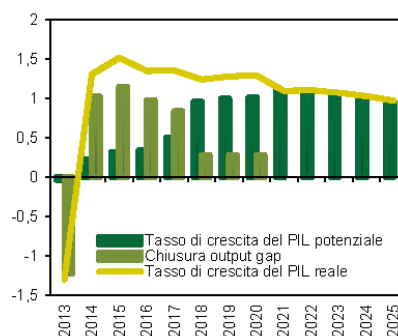
	2012	2013		2014			
	Consuntivo	Scenario netto pagamenti debiti P.A.	Delta	PS(1)	Scenario netto pagamenti debiti P.A.	Delta	PS(1)
PIL	-2,4	-1,5	0,2	-1,3	0,6	0,7	1,3
Importazioni	-7,7	-1,3	1,0	-0,3	2,9	1,8	4,7
Consumi finali nazionali	-3,9	-2,0	0,3	-1,7	0,3	0,6	0,9
Consumi famiglie	-4,3	-2,1	0,4	-1,7	0,5	0,9	1,4
Investimenti	-8,0	-3,3	0,7	-2,6	1,3	2,8	4,1
- macchinari, attrezzature e varie	-9,9	-3,9	0,9	-3,0	1,8	3,3	5,1
- costruzioni	-6,2	-2,8	0,5	-2,2	0,8	2,3	3,1
Esportazioni	2,3	2,1	0,1	2,2	3,1	0,2	3,3
Deflatore PIL	1,6	1,7	0,1	1,8	1,6	0,3	1,9
Deflatore consumi	2,8	1,9	0,2	2,0	1,7	0,3	2,0
<i>p.m. inflazione programmata</i>	1,5	1,5	0,0	1,5	1,5	0,0	1,5
Occupazione (ULA)	-1,1	-0,8	0,5	-0,3	-0,2	0,8	0,6
Tasso di disoccupazione	10,7	11,7	-0,1	11,6	12,1	-0,3	11,8

1) I dati corrispondono alla Relazione presentata al Parlamento il 21 marzo.

Per quanto riguarda le principali componenti della domanda interna, queste risulteranno ancora in forte contrazione rispetto al 2012. Successivamente si prospetta una crescita dei consumi quasi in linea con il PIL e una più decisa accelerazione degli investimenti, a seguito di una contrazione cumulata dal 2011 al 2013 stimata al 15 per cento.

Anche la ripresa dell'occupazione avverrà soltanto a partire dal 2014 e avrà dimensioni comunque più contenute rispetto alla crescita del PIL. Vi sarà una diminuzione del costo del lavoro per unità di prodotto. La riduzione del tasso di disoccupazione comincerà ad essere più pronunciata soltanto nella parte finale dell'orizzonte di previsione, quando si dovrebbe portare al di sotto del 11 per cento. Un tale esito sconta comunque un progressivo aumento del tasso di partecipazione. Le particolari circostanze in cui l'intervento di immissione di liquidità avviene fanno sì che questo possa avere degli effetti duraturi sul sistema economico, con una riduzione

**FIGURA II.1: PIL REALE, PIL POTENZIALE E CHIUSURA OUTPUT GAP**



Note: Elaborazioni MEF



del rischio di perdita permanente di capacità produttiva. Tuttavia, negli anni immediatamente successivi al 2013 la ripresa del processo di crescita è spiegabile dalla chiusura graduale dell'*output gap* favorita dal miglioramento delle condizioni della domanda. Nel medio periodo il contributo legato a fattori strutturali (crescita del PIL potenziale) diviene prevalente; la figura II.1 mostra la scomposizione stimata secondo le metodologie condivisa a livello europeo. La crescita del prodotto potenziale, che nelle proiezioni di lungo periodo corrisponde alla crescita effettiva del PIL è influenzata in misura rilevante dalle riforme intraprese nel corso degli ultimi anni.

È in buona parte per effetto di tali riforme che la crescita del PIL si manterrà al di sopra del 1,0 per cento. Si stima che l'impatto complessivo delle riforme sul potenziale arrivi a 6,8 punti percentuali di prodotto interno lordo nel lungo periodo, assicurando un maggiore tasso di crescita del prodotto interno lordo pari a circa mezzo punto percentuale all'anno. Le previsioni ufficiali di crescita sono vincolate alle metodologie sviluppate a livello europeo, soprattutto nel lungo periodo, e non incorporano pienamente gli effetti delle riforme.

**FOCUS****L'impatto complessivo sulla crescita delle misure strutturali del 2012**

La tabella mostra l'impatto complessivo delle riforme per promuovere la crescita introdotte nel corso del 2012. Il PNR, a cui si rimanda, contiene un maggiore dettaglio oltre alla valutazione puntuale delle nuove misure introdotte a partire dai mesi estivi del 2012; alcune misure di semplificazione e liberalizzazione erano state già valutate nel DEF 2012. Secondo le stime effettuate, l'effetto complessivo sul PIL delle misure varate produrrebbe nel 2015 una crescita aggiuntiva di 1,6 punti percentuali. Nel 2020 tale scostamento sarebbe pari a 3,9 punti percentuali, per aumentare ulteriormente a 6,9 nel lungo periodo. Le misure fornite indicano una variazione del livello del PIL rispetto a quanto si verificherebbe senza riforme.

**EFFETTI MACROECONOMICI DELLE RIFORME 2012  
(PIL - scostamenti percentuali rispetto alla simulazione di base)**

	2015	2020	Lungo periodo
Liberalizzazioni e semplificazioni	0,9	2,4	4,8
Decreto sviluppo 1 e 2	0,3	0,5	0,7
Riforma del lavoro	0,4	1,0	1,4
Totale	1,6	3,9	6,9

Fonte: Elaborazioni MEF con i modelli ITEM, QUEST III - Italia (Commissione Europea) e IGEM.

Tramite un esercizio controfattuale viene evidenziato l'impatto delle riforme strutturali sul tasso di crescita potenziale di medio periodo, ossia fino al 2025.

In primo luogo, la metodologia della funzione di produzione, concordata a livello europeo, è stata applicata al quadro macroeconomico assunto come riferimento. A partire da tali scenario è stato derivato il tasso di crescita del PIL potenziale, ad esso sottostante, per il periodo 2012-2017. Per gli anni dal 2018 al 2025, il tasso di crescita del potenziale è stato estrapolato sulla base di ipotesi di convergenza (concordate a livello europeo) per alcune variabili che entrano nella determinazione del PIL potenziale, quali il tasso di disoccupazione strutturale (NAWRU), lo stock di capitale e il tasso di partecipazione. Si fa presente che la metodologia comunitaria utilizzata potrebbe recepire solo parzialmente l'impatto delle riforme sulla crescita potenziale in quanto proietta le componenti sottostanti attraverso tecniche statistiche che si basano prevalentemente sui valori delle variabili di

riferimento osservati negli ultimi anni<sup>2</sup>.

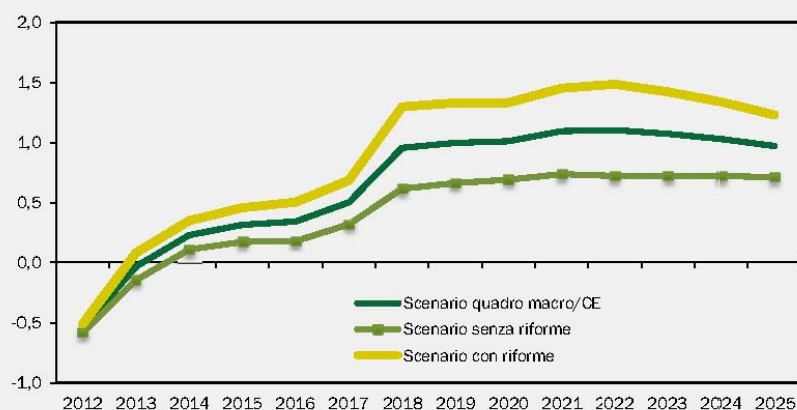
Nel periodo 2012-2017 il tasso di crescita del potenziale dello scenario di riferimento, risentendo dei bassi livelli registrati negli ultimi anni (il valore stimato per il 2012 risulta addirittura negativo), corrisponde a circa 0,1 per cento. Nel lungo periodo grazie anche ad una maggiore partecipazione sul mercato del lavoro, si porta su valori prossimi all'1,0 per cento. Si ricorda che il tasso di crescita del PIL nel lungo periodo corrisponde al suo valore potenziale.

In via prudenziale il quadro macro, e quindi il potenziale sottostante, recepisce solo in parte l'impatto delle riforme stimato nella tabella sopra riportata. Si può ipotizzare, per mantenere coerenza nella modalità di rappresentazione degli scenari, che le proiezioni del potenziale oltre il 2017 effettuate con la metodologia comunitaria sottostimino l'effetto delle riforme di un pari ammontare.

Per evidenziare il pieno effetto sulla crescita potenziale dell'attuarsi delle riforme si è poi proceduto alla definizione di due scenari alternativi. Il primo, a differenza di quello di riferimento, include totalmente l'impatto delle riforme; il secondo invece esclude ogni riforma strutturale introdotta nell'anno 2012. Lo scostamento in termini cumulati tra i due scenari alternativi coincide con i valori prospettati nella tavola all'interno del riquadro.

L'esercizio presentato risulta utile ad evidenziare che i tassi di crescita del prodotto interno lordo potrebbero essere più alti di quelli prospettati nel quadro di riferimento.

**TASSO DI CRESCITA POTENZIALE E IMPATTO DELLE RIFORME STRUTTURALI (valori percentuali)**



Fonte: Elaborazioni MEF con i modelli ITEM, IGEM e Funzione di Produzione.

<sup>2</sup> Il livello di convergenza per il NAWRU è stato ricavato attraverso una stima *panel* su un campione dei principali paesi UE in base a dati che includono le principali determinanti strutturali del mercato del lavoro, quali: il tasso di sostituzione dei sussidi di disoccupazione, un indicatore per le politiche attive del lavoro, un indicatore del cuneo fiscale e del tasso di sindacalizzazione. Per lo scenario di riferimento, in particolare, si assume che il tasso di disoccupazione strutturale NAWRU converga ad un livello ancora, poco superiore al 9 per cento. Per lo *stock* di capitale si assume che la convergenza al livello di stato stazionario avvenga nel 2030. Infine, lo scenario di riferimento incorpora gli effetti favorevoli sul tasso di partecipazione al mercato del lavoro che derivano dalla riforma pensionistica come simulati attraverso il cosiddetto *Cohort Simulation Model* (CSM). Lo scenario presenta nel 2018 un salto nel tasso di crescita. Ciò è dovuto alla modalità di inclusione di tali effetti che avviene, a partire dal 2017, aumentando la crescita del tasso di partecipazione per un coefficiente, stimato dalla Commissione Europea sulla base del *Cohort Simulation Model*, e che riflette l'impatto occupazionale della riforma pensionistica.

**TAVOLA II.1: IPOTESI DI BASE**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tasso di interesse a breve termine (1)	0,8	1,2	2,7	3,7	4,4	4,9
Tasso di interesse a lungo termine	5,7	4,8	5,3	5,7	6,0	6,2
Tassi di cambio dollaro/euro	1,29	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35
Variazione del tasso di cambio effettivo nominale	-5,4	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Tasso di crescita dell'economia mondiale, esclusa UE	4,0	4,1	4,6	5,1	5,2	5,3
Tasso di crescita del PIL UE	-0,3	0,1	1,6	2,0	2,0	2,2
Tasso di crescita dei mercati esteri rilevanti per l'Italia	1,4	3,2	5,6	5,9	5,9	5,9
Tasso di crescita delle importazioni in volume, esclusa UE	3,8	4,4	6,1	6,7	6,9	6,9
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile)	111,6	113,5	106,4	106,4	106,4	106,4

1) Per tasso di interesse a breve termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 3 mesi in emissione durante l'anno.

Per tasso di interesse a lungo termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 10 anni in emissione durante l'anno.

**TAVOLA II.2A: PROSPETTIVE MACROECONOMICHE**

	2012		2013	2014	2015	2016	2017
	Livello (1)	Var. %					
PIL reale	1.389.948	-2,4	-1,3	1,3	1,5	1,3	1,4
PIL nominale	1.565.916	-0,8	0,5	3,2	3,3	3,2	3,2
COMPONENTI DEL PIL REALE							
Consumi privati	819.812	-4,3	-1,7	1,4	1,1	1,1	1,2
Spesa della P.A. e I.S.P.(2)	290.171	-2,9	-1,7	-0,4	0,7	0,3	0,1
Investimenti fissi lordi	244.483	-8,0	-2,6	4,1	3,2	2,6	2,4
Scorte (in percentuale del PIL)		-0,6	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Esportazioni di beni e servizi	414.120	2,3	2,2	3,3	4,1	4,0	3,9
Importazioni di beni e servizi	370.977	-7,7	-0,3	4,7	4,4	4,1	3,8
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL REALE(3)							
Domanda interna	-	-4,8	-1,9	1,4	1,3	1,2	1,2
Variazione delle scorte	-	-0,6	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Esportazioni nette	-	3,0	0,7	-0,2	0,1	0,1	0,1

1) Milioni di euro.

2) P.A.= Pubblica Amministrazione; I.S.P.= Istituzioni Private Sociali.

3) Eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti.

**TAVOLA II.2 B PREZZI**

	2012		2013	2014	2015	2016	2017
	Livello	Var.%					
Deflatore del PIL	112,7	1,6	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8
Deflatore dei consumi privati	115,9	2,8	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8
HICP	117,5	3,3	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8
Deflatore dei consumi pubblici	110,6	0,4	-0,5	0,3	0,9	1,0	0,9
Deflatore degli investimenti	116,6	1,3	1,5	2,3	2,1	1,7	1,8
Deflatore delle esportazioni	114,5	1,9	1,2	2,1	2,1	1,9	1,9
Deflatore delle importazioni	122,6	3,1	0,7	1,7	1,8	1,7	1,9

## II. QUADRO MACROECONOMICO

**TAVOLA II.2 C MERCATO DEL LAVORO**

	2012		2013	2014	2015	2016	2017
	Livello <sup>1</sup>	Var. %					
Occupati di contabilità nazionale	24.661	-0,3	-0,4	0,4	0,7	0,6	0,8
Monte ore lavorate	43.212.145	-1,4	-0,3	0,6	0,8	0,6	0,9
Tasso di disoccupazione		10,7	11,6	11,8	11,6	11,4	10,9
Produttività del lavoro misurata sugli occupati	58.534	-1,3	-1,0	0,7	0,7	0,6	0,5
Produttività del lavoro misurata sulle ore lavorate	32,2	-1,0	-1,0	0,7	0,7	0,7	0,4
Redditi da lavoro dipendente	668.859	-0,2	0,6	1,9	2,3	2,5	2,6
Costo del lavoro	39.268	1,0	1,0	1,2	1,5	1,6	1,6

1) Unità di misura: migliaia di unità per gli occupati di contabilità nazionale e il monte ore lavorate; euro a valori costanti per la produttività del lavoro; milioni di euro a valori correnti per i redditi da lavoro dipendente ed euro per il costo del lavoro.

**TAVOLA II.2 D CONTI SETTORIALI (in percentuale del PIL)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Accreditamento/indebitamento netto con il resto del mondo	-0,4	0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Bilancia dei beni e servizi	1,2	2,1	1,9	1,9	2,0	2,1
Bilancia dei redditi primari e trasferimenti	-1,8	-2,0	-2,1	-2,1	-2,1	-2,2
Conto capitale	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Indebitamento/surplus del settore privato	2,7	3,0	1,6	1,4	0,8	0,4
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche <sup>1</sup>	-2,9	nd	nd	nd	nd	nd
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche <sup>2</sup>	-3,0	-2,9	-1,8	-1,5	-0,9	-0,4

Discrepanze statistiche

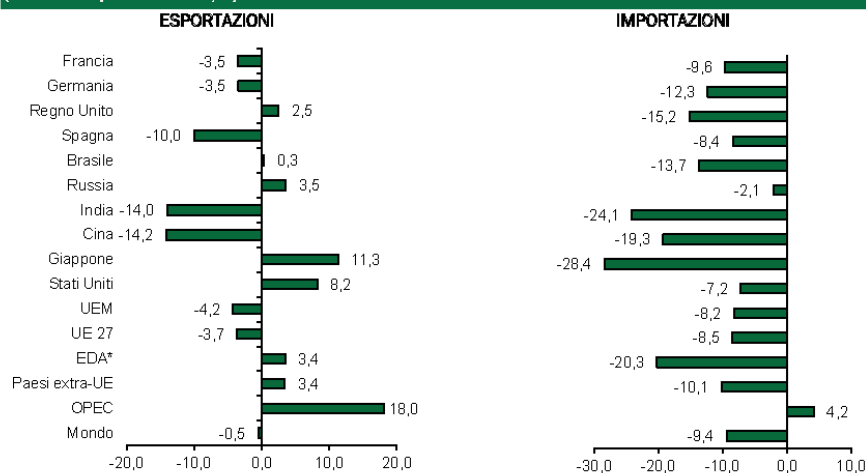
1) Serie SEC95. Ultimo dato storico disponibile: 2012.

2) Serie EDP.

## Commercio con l'estero

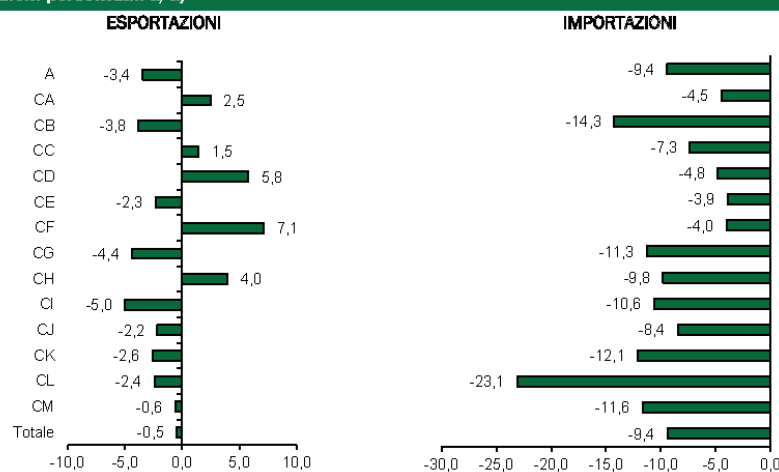
Nel 2012, l'interscambio con l'estero dell'Italia ha mostrato un rallentamento rispetto all'anno precedente, in linea con la tendenza del commercio e della produzione industriale globale. Nel complesso, il saldo commerciale è risultato positivo per circa 11 miliardi (0,8 per cento del PIL), in netto miglioramento rispetto al disavanzo di 25,5 miliardi rilevato nell'anno precedente, per effetto della crescita delle esportazioni (3,7 per cento) e della riduzione delle importazioni (-5,6 per cento). Sul piano geografico, entrambi i flussi sono risultati più dinamici verso l'area extra-europea.

Nel 2012, le esportazioni di merci complessive in volume registrano una lieve riduzione rispetto all'anno precedente (-0,5 per cento), pur risultando in espansione soprattutto verso le economie extra-europee. Le importazioni sono diminuite in misura più ampia (-9,4 per cento) e diffusa a tutte le aree geografiche. In particolare, le esportazioni sono cresciute soprattutto verso i paesi dell'area dell'OPEC (18,0 per cento), il Giappone (11,3 per cento) e gli Stati Uniti (8,2 per cento). Tra i paesi europei, le esportazioni sono aumentate solo verso il Regno Unito (2,5 per cento). Le importazioni in volume hanno registrato un incremento solo dai paesi dell'area dell'OPEC (4,2 per cento).

**FIGURA II.2: VOLUMI DELLE ESPORTAZIONI E DELLE IMPORTAZIONI PER AREA GEOGRAFICA – 2012**  
(variazioni percentuali a/a)

\*) EDA è l'acronimo di Economie Dinamiche Asiatiche. Tale aggregato comprende i seguenti paesi asiatici: Singapore, Corea del Sud, Taiwan, Hong Kong, Malaysia e Thailandia.

Fonte: Elaborazioni sui dati ISTAT della banca dati Coeweb.

**FIGURA II.3: VOLUMI DELLE ESPORTAZIONI E DELLE IMPORTAZIONI PER SETTORE – 2012**  
(variazioni percentuali a/a)

A= Agricoltura, silvicoltura e pesca; CA= Alimentari, bevande e tabacco; CB= Tessile e abbigliamento; CC= Legno e prodotti in legno; CD= Prodotti petroliferi; CE= Prodotti chimici; CF= Prodotti farmaceutici; CG=Mat. plastiche e prodotti minerali non metal.; CH=Metalli e prodotti in metallo (escl. macchine e impianti); CI= Computer, apparecchi elettronici e ottici; CJ= Apparecchi elettrici; CK=Macchinari; CL= Mezzi di trasporto; CM=Altri prodotti manufatti.

Fonte: Elaborazioni sui dati ISTAT della banca dati Coeweb.

Nell'area europea, le importazioni dal Regno Unito hanno mostrato la diminuzione più marcata (-15,2 per cento). Sul piano settoriale, gli incrementi più elevati delle esportazioni sono stati registrati dai prodotti farmaceutici (7,1 per cento), dai prodotti petroliferi (5,8 per cento), dai prodotti in metallo (4,0 per cento) e dal comparto alimentare (2,5 per cento). Le importazioni sono diminuite per la totalità dei settori, soprattutto per i mezzi di trasporto (-23,1 per cento) e il tessile e abbigliamento (-14,3 per cento).

Esaminando l'andamento dei valori medi unitari (VMU), nel 2012 si registra un incremento simile per le esportazioni e le importazioni complessive, pari rispettivamente al 4,3 e al 4,1 per cento. Sul piano geografico, gli aumenti maggiori dei VMU sia per le esportazioni sia per le importazioni sono stati rilevati verso l'area extra-europea. Per le esportazioni, l'incremento risulta esteso a tutti i paesi, ma più contenuto (dall'8,2 per cento degli Stati Uniti al 3,8 per cento della Russia) rispetto agli aumenti più rilevanti delle importazioni (14,6 per cento dall'OPEC, 10,5 per cento dalla Russia, 6,8 per cento dai Paesi extra-UE, 6,0 per cento del Giappone fino al 3,3 per cento della Cina). Dal punto di vista settoriale, gli stessi settori (prodotti petroliferi, tessile e abbigliamento, prodotti farmaceutici e macchinari) hanno registrato gli incrementi più ampi sia per le esportazioni (dal 15,1 per cento dei prodotti petroliferi a circa il 6,0 per cento dei prodotti farmaceutici e dei macchinari) sia per le importazioni (dal 9,9 per cento dei prodotti petroliferi al 6,1 per cento dei macchinari).

Secondo i dati provvisori per il 2012, gli investimenti diretti esteri in entrata (IDE) in Italia sono stati pari a circa 6,8 miliardi, in marcata diminuzione di circa 17,8 miliardi rispetto al 2011 (24,7 miliardi)<sup>3</sup>. Questa tendenza è diffusa anche all'Area dell'Euro, dove solo la Francia, l'Irlanda e il Regno Unito hanno registrato un incremento dei flussi in entrata<sup>4</sup>.

### FOCUS

#### La performance delle imprese manifatturiere italiane durante la crisi<sup>5</sup>

Nell'attuale congiuntura economica, l'importanza delle esportazioni come motore della ripresa ha spinto ad approfondire alcuni aspetti del sistema imprenditoriale italiano. Da un lato, è stata esaminata la crescita delle esportazioni delle imprese manifatturiere sempre presenti sui mercati esteri nel biennio 2010-2012; e dall'altro lato, le strategie di espansione attuate dalle stesse imprese nel corso del 2012 e quelle previste per il 2013, oltre ai principali ostacoli e ai possibili interventi di *policy* ritenuti più utili dal sistema imprenditoriale. Nel periodo 2010-2012, l'insieme delle aziende esportatrici italiane (circa 45 mila) mostra una situazione complessiva abbastanza positiva, nonostante la crisi economica. Lo scorso anno, queste imprese hanno esportato per un valore superiore a 260 miliardi, e incrementato del 10,9 per cento le vendite all'estero nel periodo gennaio-novembre 2012 rispetto allo stesso periodo del 2010. Tali imprese possono essere suddivise in due gruppi estremi: quelle più competitive (35,7 per cento delle imprese pari a circa 16 mila unità) che hanno aumentato le esportazioni sia verso l'area europea sia verso i paesi extra-europei; e le imprese (il 16 per cento del totale, circa 7.200 unità) che hanno ridotto le vendite all'estero in entrambe le aree di sbocco.

<sup>3</sup> Banca d'Italia, 'Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero', Supplementi al Bollettino Statistico, Indicatori monetari e finanziari, n. 15, Nuova serie, Anno XXIII, 25 marzo 2013.

<sup>4</sup> UNCTAD, 'Global Investment Trends Monitor', n. 11, 23 gennaio 2013.

<sup>5</sup> Il testo è una sintesi estratta dal 'Rapporto sulla competitività dei settori produttivi' dell'ISTAT, pubblicato nel febbraio 2013.

Tale *performance* è stata notevolmente influenzata dalla dimensione delle imprese. Infatti, le aziende di media e grande dimensione risultano favorite nella conquista del mercato globale e maggiormente orientate verso i paesi extra-UE, mentre quelle di piccole dimensioni si espandono più facilmente sul mercato comunitario. Un aspetto critico è la numerosità delle imprese che hanno incrementato le vendite all'estero consolidando la propria posizione nell'UE, pur perdendo posizioni verso l'area extra-UE. Ciò evidenzia un potenziale arretramento nei confronti dei principali competitori dai mercati emergenti. Per quanto riguarda le strategie adottate dalle imprese per affrontare le difficoltà dell'attuale crisi economica, nel novembre del 2012, l'ISTAT ha condotto un'indagine *ad hoc*<sup>6</sup>. Negli ultimi due anni, le imprese hanno privilegiato sia strategie di miglioramento della qualità o di incremento della gamma e del contenuto tecnologico dei prodotti, sia misure di contenimento dei prezzi di vendita. Al primo tipo di interventi ha fatto ricorso oltre il 75 per cento delle imprese, con quote non inferiori al 70 per cento in ciascun settore. Percentuali particolarmente elevate si riscontrano nei settori dell'elettronica, della meccanica e dei tradizionali settori del *Made in Italy* (tessile, abbigliamento, pelli e accessori). Le strategie di contenimento dei prezzi hanno, invece, rappresentato uno strumento di difesa della competitività per circa l'80 per cento delle imprese soprattutto nei settori dei mezzi di trasporto e, ancora, dell'elettronica. Da sottolineare che le aziende ritengono di attuare le stesse scelte strategiche anche nel 2013. Infatti, oltre i tre quarti delle imprese manifatturiere prevedono di migliorare la qualità del prodotto o di ampliare la gamma offerta, e oltre il 60 per cento è orientato a contenere i prezzi di vendita. Da notare, infine, che i settori con una dimensione media d'impresa più elevata mostrano anche un profilo di strategie più articolato. Negli ultimi due anni e nei mesi a venire, tale gruppo di imprese ha unito iniziative di sostegno della presenza commerciale all'estero e di rafforzamento della capacità di fornitura dall'estero a interventi sul prezzo o sulla qualità dei prodotti. In sintesi, nel periodo 2010-2012, le imprese manifatturiere hanno utilizzato una combinazione di strumenti 'tradizionali', fondati sulla concorrenza in termini di prezzo e di differenziazione del prodotto sia verticale (miglioramento della qualità e maggiore tecnologia) sia orizzontale (ampliamento della gamma dei prodotti). Appare invece più limitato il ricorso a strategie più complesse, che contemplino anche interventi organizzativi e di modifica delle relazioni di filiera.

Secondo le imprese partecipanti all'indagine, gli ostacoli all'aumento delle esportazioni sono molteplici (distinti in vincoli interni o esterni). Il principale elemento frenante è rappresentato dalla difficoltà di comprimere i costi di produzione (secondo il 75 per cento del totale delle imprese). Tale fattore è significativo non solo perché trasversale in tutto il comparto manifatturiero, ma anche perché, se associato al ricorso a strategie di contenimento dei prezzi, prefigura un rischio di contrazione strutturale dei margini di profitto. Contrariamente a quanto generalmente affermato, le imprese non ritengono di avere difficoltà organizzativo-manageriali, e le dimensioni non sono percepite come un impedimento (secondo circa una impresa su cinque). L'assenza di tali ostacoli interni risalta soprattutto nei settori caratterizzati da una marcata presenza sui mercati esteri (sia attraverso le esportazioni sia in termini di internazionalizzazione produttiva), quali i comparti della farmaceutica, dei mezzi di trasporto e delle apparecchiature elettriche. Un altro fattore rilevante, ma esterno, riguarda i vincoli di accesso al credito (per il 40 per cento delle imprese). Tale difficoltà è avvertita soprattutto nei settori tradizionali e a elevate economie di scala (quali quelli dei mezzi di trasporto, della chimica, del legno, dei macchinari e della gomma e materie plastiche). Infine, rispetto all'intervento delle autorità di politica economica, circa il 50 per cento delle imprese manifatturiere ritiene che sarebbero necessarie ulteriori misure di garanzia o agevolazione del credito all'esportazione. Ciò emerge soprattutto nei settori con maggior difficoltà di accesso al credito (come coke, mezzi di trasporto, chimica, macchinari, tessile).

<sup>6</sup> In questa indagine dichiara di esportare circa il 50 per cento delle imprese del campione.



Misure di sostegno alle soluzioni di *network* sono auspiccate da un'impresa manifatturiera su dieci, ma la percentuale raddoppia presso le aziende del settore degli alimentari, bevande e tabacchi. Molto meno rilevanti (con percentuali medie pari a circa il 20 per cento del comparto manifatturiero), risulta la richiesta di intervento in materia di offerta di servizi in Italia e all'estero, con le parziali eccezioni delle industrie della farmaceutica nel primo caso e delle apparecchiature elettriche nel secondo.

### FOCUS

#### Recenti andamenti dello *spread* dei titoli del debito italiano rispetto al *bund* tedesco

In Italia le tensioni sul mercato dei titoli del debito sovrano si sono intensificate a partire dall'estate del 2011, determinando un ampliamento del differenziale di rendimento sui titoli di Stato italiani rispetto a quelli tedeschi.

A dicembre 2011 il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE), ha introdotto due operazioni di rifinanziamento a tre anni. Tali operazioni venivano attuate in un contesto di difficoltà di raccolta delle banche di alcuni stati europei indotte dalla crisi del debito sovrano. Nella prima operazione a tre anni, condotta il 21 dicembre, la BCE ha erogato finanziamenti lordi per circa 489 miliardi di euro. Il 29 febbraio si è tenuta la seconda operazione nella quale sono stati forniti stanziamenti per 530 miliardi. Le azioni intraprese hanno contribuito al ripristino della fiducia nei mercati, comportando una riduzione del differenziale dei rendimenti sui titoli di Stato italiani rispetto a quelli tedeschi. La flessione dei rendimenti è stata anche resa possibile dall'azione di riequilibrio finanziario e dall'adozione delle riforme strutturali adottate in Italia. Nei mesi primaverili, tuttavia, le tensioni tornavano a manifestarsi. A questo punto agli ineludibili interventi di consolidamento già portati avanti dagli stati nazionali, e in particolare dall'Italia, andavano ad aggiungersi con un peso questa volta determinante le azioni concordate a livello delle principali istituzioni europee.

Il 28 e 29 giugno 2012 il vertice dei Capi di Stato e di governo dell'Area dell'Euro e il Consiglio europeo annunciavano importanti interventi volti ad attenuare le tensioni sui mercati finanziari e ripristinare la fiducia agli investitori. Il *Summit* europeo sollecitava l'istituzione di un sistema unico di vigilanza bancaria. Il Vertice decideva una maggiore flessibilità ed efficienza nell'utilizzo dei meccanismi di sostegno finanziario (*European Financial Stability Facility, EFSF ed European Stability Mechanism, ESM*) per stabilizzare le condizioni di finanziamento degli Stati più esposti alle tensioni dei mercati, subordinando tale intervento al rispetto degli impegni assunti a livello europeo.

Al fine di ripristinare il corretto funzionamento della trasmissione della politica monetaria all'interno dell'Area dell'Euro, il 6 settembre il Consiglio direttivo della BCE ha stabilito le modalità di attuazione delle operazioni definitive monetarie (*Outright Monetary Transactions, OMT*) che consistono in acquisti di titoli di Stato sul mercato secondario. Tali acquisti sono vincolati al rispetto di rigorose condizioni legate all'attivazione di un programma di aiuto finanziario da parte dell'EFSF o dell'ESM per il Paese membro che ne fa formalmente richiesta. La risposta da parte dei mercati è risultata, questa volta, più decisa e duratura.

Il differenziale dei rendimenti dei titoli di stato decennali italiani nei confronti del *bund* ha mostrato un deciso restringimento a seguito: i) dell'annuncio delle *Outright Monetary Transactions (OMT)*; ii) delle misure di consolidamento fiscale intraprese dai paesi più esposti alla crisi del debito sovrano; iii) dei progressi verso la realizzazione dell'Unione Bancaria.





### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

#### III.1 PERCORSO DI RISANAMENTO FINANZIARIO – PROCEDURA DISAVANZI ECCESSIVI

Gli obiettivi di finanza pubblica presentati nel mese di aprile 2012 nel precedente Programma di Stabilità sono stati rivisti nel corso del 2012 a seguito del peggioramento della congiuntura economica in parte generato dal riacutizzarsi delle tensioni sui mercati del debito sovrano.

TAVOLA III.1: DIFFERENZE RISPETTO AL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITÀ				
	2012	2013	2014	2015
TASSO DI CRESCITA DEL PIL				
Programma di Stabilità 2012	-1,2	0,5	1,0	1,2
Programma di Stabilità 2013	-2,4	-1,3	1,3	1,5
Differenza	-1,2	-1,8	0,3	0,3
INDEBITAMENTO NETTO (in % del PIL)				
Programma di Stabilità 2012	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
Programma di Stabilità 2013	-3,0	-2,9	-1,8	-1,5
Differenza	-1,3	-2,4	-1,7	-1,5
DEBITO PUBBLICO (in % del PIL)				
Programma di Stabilità 2012	123,4	121,5	118,2	114,4
Programma di Stabilità 2013	127,0	130,4	129,0	125,5
Differenza	3,6	8,9	10,8	11,1

Nel mese di luglio 2012, il Consiglio Ecofin, sulla base delle valutazioni della Commissione europea sulla situazione macroeconomica e di bilancio delineata nel precedente Programma, ha raccomandato all'Italia di dare attuazione al piano di risanamento delle finanze pubbliche al fine di garantire la correzione del disavanzo eccessivo entro il 2012, assicurare progressi adeguati verso l'obiettivo di medio termine (MTO) e nella riduzione del debito, nel rispetto del parametro di riferimento per la spesa.

In settembre, con la Nota di Aggiornamento del DEF, le previsioni dei conti pubblici venivano aggiornate per tener conto dell'indebolimento del quadro macroeconomico previsto per gli anni 2012-2015 (circa 1,8 punti percentuali cumulati), delle indicazioni emerse sull'evoluzione delle grandezze macroeconomiche, degli effetti della manovra correttiva triennale approvata durante l'estate mediante l'adozione di due interventi legislativi. Questi due interventi erano finalizzati a una revisione organica della spesa pubblica (*spending*

review), mediante la realizzazione di risparmi strutturali e tagli selettivi<sup>1</sup>, e alla valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico attraverso fondi di investimento per ridurre lo *stock* di debito pubblico<sup>2</sup>.

Le nuove stime collocavano l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche al 2,6 per cento del PIL nel 2012, superando di 0,9 punti percentuali il valore indicato ad aprile, per effetto di un'evoluzione delle entrate meno favorevole del previsto e un maggior costo del servizio del debito, più che compensato da una dinamica più contenuta delle altre voci di spesa corrente. Negli anni 2013-2015, il *deficit* era previsto ridursi progressivamente in linea con il ritmo di discesa indicato in precedenza. In termini strutturali il risanamento delle finanze pubbliche veniva confermato con il conseguimento del pareggio di bilancio nel 2013 e il suo sostanziale mantenimento negli anni successivi. Con la Legge di Stabilità, adottata nel mese di ottobre, venivano pertanto individuate le misure volte a conseguire gli obiettivi programmatici.

In dicembre è stata approvata la legge rinforzata che rende operativo l'obbligo di equilibrio strutturale di bilancio inserito in Costituzione, in linea con gli impegni assunti con il Patto *Euro Plus*, il *Six Pack* e il *Fiscal Compact*.

Infine, nel marzo del 2013 e in anticipo sui tempi di presentazione del Documento di Economia e Finanza, il Governo ha informato il Parlamento sulle nuove prospettive di crescita dell'economia e sull'andamento dei conti pubblici per gli anni 2013 e 2014. Tale anticipazione è stata dettata dall'urgenza di adottare un provvedimento per immettere liquidità nel sistema economico a sostegno della crescita e dell'occupazione, mediante l'accelerazione dei pagamenti dei debiti pregressi della P.A. verso i propri fornitori<sup>3</sup>. Le nuove stime, di finanza pubblica, elaborate sulla base del nuovo quadro macroeconomico e incorporando gli effetti derivanti dal provvedimento di accelerazione dei pagamenti, indicavano un indebitamento netto pari al 2,9 per cento del PIL nel 2013 e 1,8 per cento nel 2014, con un peggioramento pari, rispettivamente, a 1,1 e 0,3 punti percentuali rispetto ai valori stimati nella Nota di Aggiornamento del DEF.

Più nel dettaglio sui risultati del 2012, la chiusura dell'anno ha evidenziato uno scostamento dall'obiettivo di indebitamento netto indicato nel precedente DEF di 1,3 punti percentuali. Le maggiori divergenze si rilevano a carico delle entrate totali, la cui percentuale sul PIL risulta inferiore di circa 1,0 punto percentuale, interamente dovuto alla minore incidenza delle entrate tributarie (circa 1,0 punto percentuale). Di minor rilievo risulta lo scostamento dal lato della spesa (circa 0,3 punti percentuali) la cui maggiore incidenza in rapporto al PIL, per effetto esclusivamente della riduzione del denominatore, è da ascrivere all'aumento delle prestazioni sociali (circa 0,3 punti percentuali) e alla spesa per interessi (circa 0,2 punti percentuali), mentre le altre voci di spesa sono allineate alla previsione (quali ad esempio i redditi da lavoro dipendente e i consumi intermedi) ovvero in marginale riduzione (come i trasferimenti sociali in natura e le altre spese correnti per 0,1 punti percentuali).

<sup>1</sup> D.L. n. 95/2012 convertito dalla L. n. 135/2012.

<sup>2</sup> D.L. n. 87/2012, confluito in sede di conversione nella L. n. 135/2012.

<sup>3</sup> D.L. n. 35/2013. In base alla vigente normativa di contabilità e finanza pubblica un simile intervento richiede che siano aggiornati gli obiettivi programmatici di finanza pubblica precedentemente fissati, attraverso la presentazione al Parlamento di una apposita relazione.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

Pertanto, rispetto ai risultati conseguiti l'anno precedente, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è diminuito di circa 12,4 miliardi nel 2012, scendendo a 47,6 miliardi. In rapporto al PIL è stato pari al -3,0 per cento, in

**TAVOLA III.2: EVOLUZIONE DEI PRINCIPALI AGGREGATI DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE<sup>1</sup>**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Livello (2) In % del PIL		In % del PIL			
Indebitamento netto secondo i settori della Pubblica Amministrazione						
1. Amministrazioni pubbliche	-47.633	-3,0	-2,9	-1,8	-1,5	-0,9
Variazione cumulata indebitamento netto				0,2	0,4	0,6
2. Amministrazioni centrali	-53.660	-3,4	-2,4	-1,7	-1,6	-1,2
3. Stato	-52.612	-3,4	-2,2	-1,5	-1,6	-1,1
4. Amministrazioni locali	2.724	0,2	-0,7	-0,2	-0,3	-0,4
5. Enti previdenziali	3.303	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Amministrazioni pubbliche						
6. Totale entrate	746.879	47,7	48,2	48,0	47,7	47,5
7. Totale spese	794.512	50,7	51,1	49,8	49,4	48,8
8. Indebitamento netto	-47.633	-3,0	-2,9	-1,8	-1,7	-1,3
9. Spesa per interessi	86.717	5,5	5,3	5,6	5,8	6,1
10. Avanzo primario	39.084	2,5	2,4	3,8	4,1	4,7
11. Misure <i>una tantum</i> (3)	1.512	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Componenti del lato delle entrate						
12. Totale entrate tributarie	472.164	30,2	30,4	30,4	30,3	30,2
12a. Imposte indirette	233.554	14,9	15,3	15,4	15,5	15,4
12b. Imposte dirette	237.235	15,1	15,0	15,0	14,7	14,7
12c. Imposte in c/capitale	1.375	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
13. Contributi sociali	216.669	13,8	14,0	13,9	13,8	13,7
14. Redditi da proprietà	8.631	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
15. Altre entrate	49.415	3,2	3,3	3,1	3,1	3,0
16. Totale entrate	746.879	47,7	48,2	48,0	47,7	47,5
<i>p.m. : pressione fiscale</i>		44,0	44,4	44,3	44,1	43,9
Componenti del lato delle spese						
17. Red lav dip + Consumi intermedi	254.434	16,2	15,8	15,2	14,9	14,6
17a. Redditi da lavoro dipendente	165.366	10,6	10,4	10,0	9,8	9,5
17b. Consumi intermedi	89.068	5,7	5,4	5,3	5,2	5,1
18. Totale trasferimenti sociali	354.624	22,6	23,1	23,0	22,9	22,7
<i>di cui: sussidi di disoccupazione</i>	12.967	0,8	0,9	1,0	0,9	0,8
18a. Trasferimenti sociali in natura	43.211	2,8	2,8	2,7	2,7	2,6
18b. Prestazioni soc. non in natura	311.413	19,9	20,3	20,3	20,2	20,0
19. Interessi passivi	86.717	5,5	5,3	5,6	5,8	6,0
20. Contributi alla produzione	15.842	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8
21. Investimenti fissi lordi	29.224	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6
22. Trasferimenti in c/capitale	18.374	1,2	1,7	1,0	1,0	0,8
23. Altre spese	35.297	2,3	2,4	2,2	2,2	2,1
24. Totale spese	794.512	50,7	51,1	49,8	49,4	48,8
<i>p.m. : Consumi pubblici</i>	314.200	20,1	19,6	19,0	18,7	18,3

1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono causare differenze tra la somma delle varie voci di spesa e di entrata e, rispettivamente, il totale delle spese e il totale delle entrate.

2) Valori in milioni.

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

Nota: La prima riga della tavola espone i valori programmatici, i restanti valori espongono gli andamenti a legislazione vigente. A decorrere dal 2015, il valore degli indicatori riportati nella tabella è calcolato considerando la prosecuzione del regime di tassazione degli immobili istituito dal decreto legge n. 201 del 2011. I dati relativi al totale delle entrate e al totale delle spese differiscono da quelli del Conto delle Amministrazioni pubbliche esposto nella Sezione II del Documento di Economia e Finanza per una diversa metodologia di rappresentazione del conto: secondo il Regolamento CE n. 1500/2000 nella Sez. I e secondo la versione tradizionale nella Sez. II. Il raccordo tra le due versioni viene diffuso annualmente dall'ISTAT a distanza di alcuni mesi. I dati relativi al 2011 e 2012 sono dati di preconsuntivo e consuntivo ISTAT non ancora diffusi. Per gli anni 2013-2017 i dati sono previsioni del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

miglioramento di 0,8 punti percentuali rispetto a quello registrato nel 2011 (-3,8 per cento)<sup>4</sup>. L'avanzo primario è raddoppiato passando dall'1,2 per cento del PIL del 2011 al 2,5 per cento nel 2012.

Le entrate totali sono aumentate del 2,5 per cento rispetto all'anno precedente. Le entrate correnti hanno registrato un incremento del 2,6 per cento: in particolare, le imposte indirette sono cresciute del 5,2 per cento trainate prevalentemente dal gettito dell'Imposta Municipale Unica (IMU) e dall'aumento delle accise sugli oli minerali. Incremento pressoché analogo (5,0 per cento) hanno registrato le imposte dirette essenzialmente per effetto dell'aumento dell'IRPEF, della relativa addizionale regionale e dell'imposta sostitutiva su ritenute, interessi e altri redditi di capitale, che riflette le modifiche al regime di tassazione delle rendite finanziarie. I contributi sociali hanno segnato una sostanziale stabilità (-0,1 per cento). Le entrate in conto capitale hanno registrato una netta contrazione a seguito del venir meno dei versamenti *una tantum* dell'imposta sostitutiva sul riallineamento dei valori contabili ai principi internazionali IAS che avevano sostenuto il gettito nel 2011. Nel complesso le entrate totali hanno raggiunto nel 2012 il 47,7 per cento del PIL. La pressione fiscale è risultata pari al 44,0 per cento, in aumento rispetto al 42,6 per cento del 2011.

Dal lato della spesa le uscite totali mostrano una dinamica contenuta rispetto al 2011 (0,7 per cento) riflettendo un incremento pressoché analogo delle uscite correnti (0,8 per cento). In particolare, i redditi da lavoro dipendente sono diminuiti del 2,3 per cento, a seguito di una riduzione delle unità di lavoro delle Amministrazioni pubbliche e del permanere del blocco dei rinnovi contrattuali; i consumi intermedi, in presenza delle misure di contenimento della spesa pubblica, si sono ridotti del 2,4 per cento; le prestazioni sociali in denaro sono aumentate del 2,4 per cento, in linea con la crescita della spesa per pensioni e rendite. Gli interessi passivi si sono attestati su un livello di circa 86,7 miliardi nel 2012, con un aumento del 10,7 per cento rispetto al 2011. Nell'ambito della spesa in conto capitale, in riduzione dello 0,6 per cento, gli investimenti fissi lordi sono diminuiti del 6,0 per cento.

Il percorso di rientro del *deficit* nel 2012 è stato condizionato dal netto peggioramento della congiuntura economica e dalla ripresa delle tensioni sui mercati finanziari che ha comportato un aumento dei tassi d'interesse. L'azione di contenimento della spesa, su cui si è concentrata l'azione del Governo, è stata accompagnata da una corrispondente riduzione delle entrate al fine di favorire la crescita economica.

A due anni di distanza dall'avvio della procedura per disavanzo eccessivo (EDP)<sup>5</sup>, il livello dell'indebitamento conseguito nel 2012 e le proiezioni di ulteriore riduzione per gli anni successivi evidenziano un risanamento dei conti pubblici coerente con le raccomandazioni ricevute in sede europea. Le modifiche

<sup>4</sup> Secondo la versione SEC95, non valida ai fini della procedura EDP che considera gli *swap*, il rapporto tra indebitamento netto e PIL è stato pari al 2,9 per cento, in miglioramento di 0,8 punti percentuali rispetto al 2011 (rivisto dal 3,8 per cento al 3,7 per cento).

<sup>5</sup> Con l'avvio della procedura per disavanzo eccessivo (EDP) nei confronti di quasi tutti i Paesi europei a fine 2009, all'Italia veniva richiesto di riportare il disavanzo entro il 3,0 per cento del PIL entro il 2012 e di garantire uno sforzo di bilancio medio annuo pari almeno a 0,5 punti percentuali di PIL nel periodo 2010-2012.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

introdotte al quadro normativo nazionale pongono le basi per il conseguimento di un equilibrio di bilancio duraturo nel tempo.

**TAVOLA III.3: PERCORSO DI RISANAMENTO FINANZIARIO (in percentuale del PIL)<sup>1</sup>**

	2011	2012	2013	2014	2015
DEF (aprile 2012)					
Indebitamento netto	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
Indebitamento netto strutturale	-3,6	-0,4	0,6	0,6	0,4
Avanzo primario	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7
Interessi	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8
Debito pubblico (al lordo degli aiuti all'euro area)	120,1	123,4	121,5	118,2	114,4
Debito pubblico (al netto degli aiuti all'euro area)	119,2	120,3	117,9	114,5	110,8
1) D.L. n. 95 (luglio 2012)					
Impatto sull'indebitamento netto		0,04	0,00	0,00	0,04
Maggiori entrate nette		-0,21	-0,42	-0,61	-0,60
Minori spese nette		0,25	0,42	0,61	0,63
2) Legge di Stabilità (ottobre 2012)					
Impatto sull'indebitamento netto			-0,15	0,01	0,02
Maggiori entrate nette			-0,12	-0,05	-0,02
Minori spese nette			-0,03	0,06	0,04
Impatto della revisione delle previsioni macroeconomiche		-0,81	-1,02	-1,24	-1,08
Impatto della revisione dei pagamenti degli interessi		-0,12	-0,05	-0,19	-0,37
Aggiornamento DEF (settembre 2012)					
Indebitamento netto	-3,9	-2,6	-1,8	-1,5	-1,3
Indebitamento netto strutturale	-3,6	-0,9	0,0	-0,2	-0,4
Avanzo primario	1,0	2,9	3,8	4,4	4,8
Interessi	4,9	5,5	5,6	5,9	6,1
Debito pubblico (al lordo degli aiuti all'euro area)	120,7	126,4	126,1	123,1	119,9
Debito pubblico (al netto degli aiuti all'euro area)	119,9	123,3	122,3	119,3	116,1
1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze tra i valori presentati in tabella.					

Per il 2013 e il 2014 l'indebitamento viene confermato rispettivamente al 2,9 e 1,8 per cento del PIL in linea con quanto anticipato nella Relazione al Parlamento dello scorso mese di marzo.

Negli anni seguenti, l'evoluzione dei conti pubblici, scontando la prosecuzione della tassazione sugli immobili istituita dal D.L.:201 del 2011, evidenzia un profilo dell'indebitamento netto che si avvicina al livello necessario al conseguimento dell'equilibrio strutturale di bilancio. Il conseguimento del pareggio di bilancio negli anni 2015-2017 potrebbe richiedere misure per colmare il *gap* residuo.

In base all'andamento programmatico previsto, l'avanzo primario in termini nominali aumenterebbe progressivamente, raggiungendo il 5,7 per cento nel 2017.

Le eventuali ulteriori misure saranno calibrate in modo da mantenere la dinamica della spesa in linea con le disposizioni della regola sulla spesa definite a livello europeo.

**TAVOLA III.4: SPESE DA ESCLUDERE DALLA REGOLA DI SPESA**

	2012		2013	2014	2015	2016	2017
	Livello (1)	In % del PIL	In % del PIL				
Spese per programmi UE pienamente coperte da fondi UE	4.499	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Componente ciclica della spesa per sussidi di disoccupazione (2)	3.777	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Entrate discrezionali varate nel 2012 (3)	20.380	1,3	1,8	1,6	0,9	0,9	0,8
Incrementi di entrata già individuati per legge	0	0	0	0	0	0	0

1) In milioni di euro.

2) In prima applicazione, sull'orizzonte di previsione (2013-2017) la componente ciclica è stata identificata nello scostamento fra il valore previsto ed il valore medio della spesa negli anni 2008-2012 incrementata del 2 per cento per ciascuno degli anni di previsione. Per l'anno 2012 lo scostamento è stato calcolato con riferimento al valore medio sul periodo 2007-2011 incrementato del 2 per cento. La variabile di spesa considerata è la 'spesa per prestazioni in denaro di ammortizzatori sociali', che costituisce un sottoinsieme della categoria D62 del SEC95.

3) Le entrate discrezionali includono gli effetti netti, di riduzione delle entrate, derivanti dalle misure previste nella manovra di bilancio (D.L. n.95/2012 e Legge di Stabilità 2013-2015) e gli incrementi di entrate disposti da provvedimenti precedenti (D.L. n.201/2011; D.L. n.70/2011; D.L. n.98/2011; D.L. n.138/2011 al netto clausola di salvaguardia su *tax expenditures*).

#### **FOCUS** La regola di spesa

La regola di spesa introdotta con il nuovo Patto di Stabilità e Crescita nel 2011 rafforza gli impegni relativi al rispetto dei vincoli di bilancio, qualificando ulteriormente la convergenza verso l'obiettivo di medio periodo. Tale regola trova applicazione a partire dal 2012 ed è già stata recepita a livello nazionale dall'Italia con la legge n. 243/2012.

Più nel dettaglio, l'aggregato di spesa di riferimento è dato, in ciascun anno, dal totale delle spese della P.A., al netto della spesa per interessi, della spesa nei programmi europei pienamente coperte da fondi comunitari, e della componente non discrezionale (ovvero quella legata al ciclo economico) delle spese per indennità di disoccupazione. Inoltre, l'aggregato di spesa considerato deve essere depurato dalla volatilità intrinseca nella serie degli investimenti, sostituendo al valore annuale di questi ultimi la media degli stessi calcolata tra l'anno *t* e i precedenti 3 anni. Secondo le recenti modifiche alla metodologia di calcolo, l'aggregato di riferimento sconta anche gli effetti delle entrate discrezionali le quali, secondo la metodologia precedente, erano considerate come componente compensativa di eventuali sforamenti nella crescita dell'aggregato di spesa rispetto al tasso di riferimento.

Per i paesi che hanno conseguito il proprio MTO, l'aggregato di spesa di riferimento, espresso in termini reali, può muoversi in linea con il tasso di crescita di medio periodo del PIL potenziale. Per quelli lontani dall'MTO, la crescita dell'aggregato di spesa dev'essere ridotta rispetto al tasso di crescita potenziale di medio termine di un ammontare (*shortfall*) che comunque garantisca una riduzione del saldo strutturale di bilancio di almeno 0,5 punti percentuali ogni anno.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

Il limite massimo per la crescita dell'aggregato di spesa definito in sede europea che si applica all'Italia per il biennio 2012-2013 è pari, rispettivamente, a -0,8 per cento l'anno nel caso di non raggiungimento dell'MTO e di 0,3 per cento nel caso di conseguimento dell'obiettivo di medio periodo. Nel prossimo triennio 2014-2016 il *benchmark* è stato aggiornato ed è pari, rispettivamente, a -1,1 per cento l'anno nel caso di non raggiungimento dell'MTO e a 0,0 per cento nel caso di conseguimento dell'obiettivo di medio periodo. In sede di aggiornamento del *benchmark* è stato anche indicato per ciascun paese il tasso di crescita del deflatore del PIL da considerare per la valutazione del rispetto della regola negli anni 2011-2013, in linea con le previsioni della Commissione europea. Per l'Italia, i tassi di riferimento sono pari all'1,90 per cento nel 2011, 1,87 per cento nel 2012 e all'1,88 per cento nel 2013.

Sulla base di questi parametri e considerando che i valori del Conto della P.A. utilizzati sono basati sullo scenario a politiche invariate e non includono gli effetti di ulteriori eventuali interventi di bilancio che il prossimo Governo potrà introdurre, il quadro di finanza pubblica risulta in linea con la regola per tutto il periodo di riferimento 2011-2017, ad eccezione degli anni 2015 e 2017.

#### APPLICAZIONE DELLA REGOLA DI SPESA<sup>1</sup>

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	milioni di euro						
1. Totale spesa	788.894	794.512	804.087	808.264	829.391	845.137	862.595
2. Maggiori spese a politica invariata	0	0	0	0	2.061	4.441	7.073
3. Spese finanziate da UE	3.508	4.499	4.499	4.499	4.499	4.499	4.499
4. Componente ciclica dei sussidi di disoccupazione	2.828	3.777	3.961	4.493	3.811	3.560	3.335
5. Interessi	78.351	86.717	83.892	90.377	97.465	104.387	109.289
6. Investimenti fissi lordi	31.097	29.224	28.257	28.156	28.289	28.669	28.761
7. Investimenti fissi lordi - media sugli ultimi 4 anni	34.260	32.760	30.240	29.184	28.482	28.343	28.469
8. Step 1: Aggregato di spesa di riferimento (1+2-3-4-5-6+7)	707.370	703.054	713.717	709.923	725.869	736.806	752.252
9. Entrate discrezionali (2)	5.036	20.380	27.624	26.784	27.668	27.722	27.188
10. Step 2: Aggregato di spesa di riferimento (8-9)	702.334	682.675	686.093	683.138	699.201	709.084	725.064
11. Step 3: Tasso di crescita dell'aggregato di spesa in termini nominali	-1,3	-2,8	0,5	-0,4	2,2	1,6	2,3
12. Step 4: Tasso di crescita dell'aggregato di spesa in termini reali	-3,2	-4,7	-1,4	-2,3	0,4	-0,2	0,5
13. <i>Benchmark</i> (limite massimo alla crescita dell'aggregato di spesa)	-0,8	-0,8	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0

1) Il *benchmark* di riferimento è coerente con il raggiungimento dell'MTO nel 2013 e il mantenimento dello stesso negli anni successivi. L'aggregato di spesa di riferimento è coerente con i valori presentati nel conto della P.A. (Tavola III.2), sottraendo al totale delle spese a politiche invariate l'ammontare della spesa per interessi, delle spese finanziate con fondi UE, la componente ciclica delle indennità di disoccupazione e considerando la spesa media per investimenti (calcolata sugli anni da t a t-3). Sono inoltre sottratte le misure discrezionali sulle entrate (Tavola III.5). Il tasso di crescita della spesa di riferimento è stato deflazionato per mezzo dei tassi forniti dalla Commissione negli anni 2011-2013, mentre negli anni successivi è stato utilizzato il tasso di crescita del deflatore del PIL esposto nella Tavola II.2b.

2) In linea con la definizione concordata nell'*Output Gap Working Group*, le misure discrezionali sulle entrate corrispondono a misure già adottate e a quelle programmate con un margine di certezza (*European Commission, Methodological requirements for the reporting of discretionary revenues measures, Note for the OGWG, 3 October 2012*). Si veda anche (*European Commission, Complementary information on the functioning of the expenditure and debt benchmarks, Note for the Alternates of the Economic and Financial Committee, 27 June 2012*). Per il 2011 il dato indica l'incremento atteso nelle entrate tributarie totali, rispetto ai dati di consuntivo del 2010, derivante dai principali provvedimenti varati nel corso del biennio 2010-2011.



**TAVOLA III.5: SCENARIO A POLITICHE INVARIATE**

	2012		2013	2014	2015	2016	2017
	Livello (1)	In % del PIL					
Totale entrate a politiche invariate	746.879	47,7	48,2	48,0	47,7	47,5	47,3
Totale spesa a politiche invariate	794.512	50,7	51,1	49,8	49,6	49,1	48,8
Voci di dettaglio della spesa (2)							
Spese correnti	753.255	48,1					
Redditi da lavoro dipendente	165.366	10,6	10,4	10,0	9,8	9,6	9,3
Consumi Intermedi	132.279	8,5	8,2	8,0	7,9	7,9	7,9
Altre spese correnti (al netto interessi e prestazioni sociali)	57.480	3,7	3,7	3,5	3,5	3,5	3,4
Spese in c/capitale (al netto dismissioni immobiliari)	46.617	3,0					
Investimenti fissi lordi (al netto dismissioni immobiliari)	29.199	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6
Contributi agli investimenti	17.487	1,1	1,2	1,0	1,0	0,7	0,7

1) In milioni di euro.

2) I dati di dettaglio della spesa sono coerenti con il Conto delle Amministrazioni pubbliche esposto nella Sezione II del Documento di Economia e Finanza.

**TAVOLA III.6: SETTORE STATALE – SETTORE PUBBLICO – SALDI DI CASSA  
(in milioni di euro e in percentuale del PIL)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Saldo Settore Statale	-49.500	-53.674	-31.387	-24.330	-16.320	-14.994
<i>in % PIL</i>	-3,2	-3,4	-1,9	-1,5	-0,9	-0,8
Saldo Amministrazioni Centrali	-48.726	-53.404	-30.791	-23.630	-15.667	-14.338
<i>in % PIL</i>	-3,1	-3,4	-1,9	-1,4	-0,9	-0,8
Saldo Amministrazioni Locali	-1.505	-1.229	-979	-729	-430	-292
<i>in % PIL</i>	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Saldo Enti di Previdenza e Assistenza	0	0	0	0	0	0
<i>in % PIL</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo Settore Pubblico	-50.231	-54.635	-31.770	-24.359	-16.098	-14.631
<i>in % PIL</i>	-3,2	-3,5	-2,0	-1,5	-0,9	-0,8

**III.2 IMPATTO FINANZIARIO DELLE PRINCIPALI RIFORME**

Nel Programma Nazionale di Riforma 2013 sono state individuate dieci aree di *policy* (contenimento ed efficientamento della spesa pubblica, federalismo, efficienza amministrativa, mercato dei prodotti e concorrenza, lavoro e pensioni, innovazione e capitale umano, sostegno alle imprese, sostegno al sistema finanziario, energia e ambiente, infrastrutture e sviluppo) riportate in una griglia allegata al documento stesso<sup>6</sup>. Tali aree comprendono le nuove misure d'intervento introdotte dai provvedimenti vigenti dal mese di aprile 2012<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> Per una descrizione dell'impostazione della griglia e dei suoi contenuti, si veda la 'Guida alla lettura delle griglie allegata al PNR' riportata in Appendice al PNR 2013.

<sup>7</sup> Sebbene tali provvedimenti includano anche disposizioni afferenti alle misure già poste in essere negli anni precedenti, riportate quale aggiornamento normativo e finanziario dei PNR 2012 e 2011, in questo paragrafo non si analizzano gli effetti derivanti dall'aggiornamento delle misure relative ai PNR pubblicati nell'ultimo biennio e contenuti nella griglia del PNR 2012.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

<b>TAVOLA III.7: IMPATTO FINANZIARIO DELLE NUOVE MISURE DEL PNR 2013 (in milioni di euro) <sup>1</sup></b>						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Contenimento della spesa pubblica</b>						
Maggiori spese	0	588	0	0	0	0
Maggiori entrate	30	1.972	2.251	2.326	1.988	1.988
Minori spese	0	7.391	7.906	8.098	7.136	7.101
Minori entrate	0	562	586	568	568	562
<b>Efficienza Amministrativa</b>						
Maggiori spese	0	10	0	0	0	0
<b>Infrastrutture e sviluppo</b>						
Maggiori spese	70	320	70	70	70	70
Minori entrate	4	4	4	4	4	4
<b>Mercato dei prodotti, concorrenza e efficienza amm.</b>						
Minori entrate	0	9	9	9	9	9
<b>Lavoro e pensioni</b>						
Maggiori spese	0	3.492	4.266	3.877	3.831	3.422
Maggiori entrate	0	988	1.554	1.800	1.800	1.400
Minori entrate	0	941	1.349	1.206	0	0
<b>Innovazione e capitale umano</b>						
Maggiori spese	0	279	169	109	108	108
<b>Sostegno alle imprese</b>						
Maggiori spese	0	667	453	507	497	497
Minori entrate	0	77	150	121	121	112
Maggiori entrate	0	0	0	33	0	28
<b>Energia e ambiente</b>						
Maggiori spese	0	0	5	10	10	10
<b>Sistema finanziario</b>						
Maggiori spese	0	1.617	0	0	0	0
Minori entrate	0	11	8	9	11	13

<sup>1</sup> I dati non includono gli aggiornamenti finanziari delle misure del PNR 2011 e 2012.

Fonte: Elaborazioni MEF-RGS sui dati degli Allegati 3, delle Relazioni Tecniche e delle informazioni fornite dai Ministeri competenti.

Per ciascuna macro-area d'intervento si è valutato l'impatto sul bilancio dello Stato in termini di maggiori o minori spese e maggiori o minori entrate delle nuove misure in esse ricomprese (tav. III.7)<sup>8</sup>, fermo restando che vi sono misure che non hanno alcun impatto in quanto non quantificabili al momento dell'approvazione del relativo provvedimento o in quanto non comportanti nuovi o maggiori oneri per il bilancio dello Stato.

Per un maggior dettaglio delle misure si rimanda al capitolo II.4 del Programma Nazionale di Riforma (parte del Documento di economia e Finanza).

<sup>8</sup> La tavola non riporta l'area relativa al federalismo in quanto le nuove misure riguardano disegni di legge che non hanno concluso l'iter normativo nella XVI legislatura. L'aggiornamento normativo e finanziario relativo allo stato di implementazione dei decreti attuativi della Legge delega n.42/2009 è contenuto nella griglia del PNR 2012 (misure 19-24).

**III.3 SALDO DI BILANCIO CORRETTO PER IL CICLO**

Nel corso del 2012 sono stati approvati dal Parlamento Italiano alcuni specifici provvedimenti normativi<sup>9</sup> che hanno introdotto nella Costituzione, e successivamente dettagliato per l'attuazione, il principio dell'equilibrio di bilancio in conformità con il dettato europeo. Secondo la nuova legislazione nazionale, l'equilibrio di bilancio si ottiene qualora il saldo strutturale si attesti al livello dell'Obiettivo di Medio Periodo (MTO)<sup>10</sup>.

Per l'Italia, l'Obiettivo di Medio Periodo coincide con un saldo strutturale in pareggio. Questo sposta l'accento della sorveglianza fiscale sulle valutazioni effettuate in termini strutturali, cioè al netto del ciclo economico e delle misure *una tantum*.

Le stime prodotte sulla base del quadro macroeconomico di riferimento (capitolo II) mostrano un andamento della crescita potenziale<sup>11</sup> per il 2013 che si assesta intorno allo zero, dopo la contrazione di 0,5 punti percentuali del 2012. Questo andamento è dovuto soprattutto al contributo, già in passato negativo, della produttività multifattoriale (*Total Factor Productivity*), compensato dall'apporto positivo del fattore lavoro<sup>12</sup>.

Nel periodo 2014-2017 le previsioni suggeriscono una graduale ripresa. Già a partire dal 2014 il PIL potenziale tornerebbe a crescere dello 0,2 per cento mentre nel 2017 la crescita raggiungerebbe lo 0,5 per cento. I fattori lavoro e capitale contribuirebbero positivamente alla crescita potenziale, mentre la produttività multifattoriale tornerebbe solo nel 2016 a dare un contributo marginalmente positivo. Occorre rilevare come la stima del tasso di crescita presentata in questa Sezione si basi su una valutazione conservativa e prudentiale dell'impatto delle riforme strutturali (cfr. cap. II).

L'*output gap*, ovvero la variabile che misura la distanza tra il livello della crescita potenziale e il livello del prodotto corrente, è previsto allargarsi ulteriormente rispetto agli anni precedenti, fino a raggiungere il -4,8 per cento del PIL potenziale nel 2013. L'andamento successivo, ovvero tra il 2014 e il 2017, dovrebbe permettere una graduale chiusura; l'*output gap* infatti registrerebbe valori negativi ma sempre più bassi fino a raggiungere il -0,8 per cento nel 2017.

<sup>9</sup> Tali provvedimenti sono, la legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1, recante 'Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale' e la legge 24 dicembre 2012, n. 243 recante «Disposizioni per l'attuazione del principio del pareggio di bilancio ai sensi dell'articolo 81, sesto comma, della Costituzione».

<sup>10</sup> L'Obiettivo di Medio Periodo (MTO) è definito in termini strutturali (al netto del ciclo economico e di altri fattori temporanei) sulla base di indicatori specifici per ciascun paese quali il tasso di crescita potenziale di lungo periodo, il livello corrente del rapporto debito/PIL e l'ammontare delle passività implicite legate all'invecchiamento della popolazione.

<sup>11</sup> La stima del prodotto potenziale e dell'*output gap* dell'economia italiana si basano sull'applicazione della metodologia della funzione di produzione comune a tutti i paesi dell'UE e approvata dal Consiglio ECOFIN. Tale metodologia viene periodicamente discussa e rivista all'interno del Comitato di Politica Economica e dell'*Output Gap Working Group* (EPC-OGWG). Per ulteriori informazioni si veda: D'Auria et al., 2010, *The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps*, *European Economy, Economic Paper*, No. 420.

<sup>12</sup> Per quanto riguarda il fattore lavoro, occorre rilevare che, le stime del tasso di partecipazione utilizzate per la derivazione del tasso di crescita potenziale e dell'*output gap* sono basate su una definizione diversa della popolazione attiva che considera le coorti 15-74 in luogo della fascia di età 15-64. Tale modifica concordata a livello europeo si è resa necessaria per includere gli effetti occupazionali delle recenti riforme del sistema pensionistico le quali hanno contribuito, in Italia e altrove, ad aumentare sensibilmente l'età di pensionamento e la durata della vita lavorativa.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

**TAVOLA III.8: LA FINANZA PUBBLICA CORRETTA PER IL CICLO (in percentuale del PIL) <sup>1</sup>**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	0,4	-2,4	-1,3	1,3	1,5	1,3	1,4
Indebitamento netto	-3,8	-3,0	-2,9	-1,8	-1,5	-0,9	-0,4
Interessi passivi	5,0	5,5	5,3	5,6	5,8	6,0	6,1
Tasso di crescita del PIL potenziale	0,4	-0,5	0,0	0,2	0,3	0,3	0,5
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:							
Lavoro	0,3	-0,4	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Capitale	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
Produttività Totale dei Fattori	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1
Output gap	-1,8	-3,6	-4,8	-3,8	-2,6	-1,7	-0,8
Componente ciclica del saldo di bilancio	-1,0	-2,0	-2,7	-2,1	-1,5	-0,9	-0,5
Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-2,8	-1,1	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0
Avanzo primario corretto per il ciclo	2,2	4,5	5,1	5,9	5,7	6,1	6,1
Misure <i>una tantum</i>	0,7	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Saldo di Bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-4,5	-3,1	-2,7	-1,7	-1,5	-0,9	-0,5
Saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	-3,5	-1,2	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Avanzo primario corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	1,5	4,4	5,3	6,0	5,8	6,0	6,1
Variazione saldo di bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-0,2	-1,3	-0,4	-1,0	-0,2	-0,5	-0,5
Variazione saldo di bilancio corretto per ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	-0,2	-2,3	-1,1	-0,4	0,4	0,0	0,0

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

La componente ciclica che fornisce una misura approssimata dell'impatto delle fluttuazioni congiunturali sul bilancio dello Stato viene definita come il prodotto tra l'*output gap* e l'elasticità del saldo di bilancio alla crescita economica. A partire da quest'anno, il Comitato di Politica Economica dell'UE ha deciso di adottare un concetto di semi-elasticità<sup>13</sup>. Pertanto, in luogo della misurazione dell'impatto sul livello assoluto del saldo di bilancio di variazioni della crescita economica, si considera la variazione del saldo di bilancio in percentuale del PIL rispetto a variazioni della crescita economica. Al contrario del precedente indicatore, ciò determina una elasticità pari a circa zero per il rapporto tra entrate fiscali e PIL e valori prossimi a 0,5 per il rapporto tra spese e PIL. Nel complesso, il parametro<sup>14</sup> della semi-elasticità risulta essere per l'Italia pari a circa 0,55. Sulla base di tali innovazioni, la componente ciclica raggiungerebbe il -2,7 per cento nel 2013 per poi diminuire progressivamente, arrivando al -0,5 per cento nel 2017.

In linea con l'obiettivo di medio periodo (MTO) del Governo, il saldo strutturale, che considera il rapporto tra indebitamento e PIL al netto del ciclo e delle misure *una tantum*, sarebbe in pareggio nel 2013 senza necessità di intervenire con ulteriori manovre correttive. Nel 2014 il saldo strutturale si collocherebbe ben al di sopra dell'obiettivo di medio periodo raggiungendo un

<sup>13</sup> Moure, G., Işbasoju, G.M., Paternoster, D., Salto, M., 2013, *The cyclically adjusted budget balance in the EU fiscal framework: an update; European Economy, European Commission, Directorate- General for Economic and Financial Affairs; Economic Paper No. 478.*

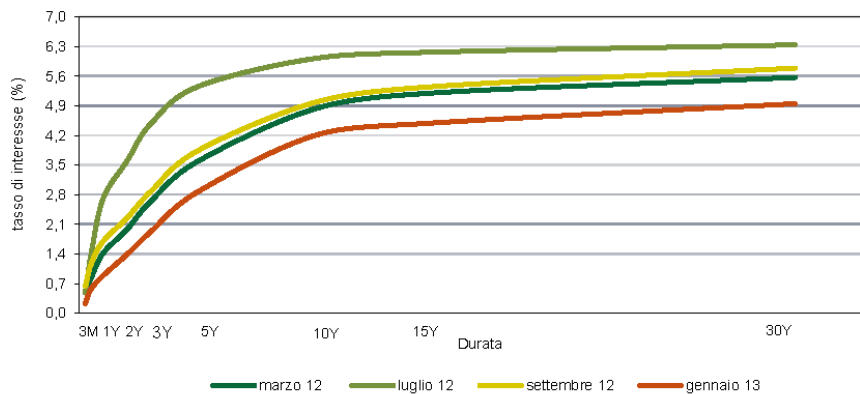
<sup>14</sup> Inoltre, sono stati aggiornati i parametri che rappresentano, per ogni singolo paese, i pesi specifici, cioè la struttura di entrate e spese e le quote relative delle singole categorie che le compongono. Sia la modifica della semi-elasticità che quella che riguarda i pesi relativi non hanno effetti rilevanti sul calcolo della componente ciclica, mentre hanno effetti significativi sul calcolo separato di entrate e uscite strutturali.

*surplus* dello 0,4 per cento del PIL. Per converso, nel periodo 2015-2017, il prossimo Governo dovrebbe implementare ulteriori misure, pari complessivamente allo 0,6 per cento del PIL, in modo da garantire il mantenimento di un saldo strutturale in pareggio.

### III.4 DEBITO PUBBLICO

Nel 2012, come nel 2011, il debito pubblico è stato gestito in un contesto reso arduo sia dalle condizioni di estrema instabilità dei mercati finanziari (in particolare sul segmento dei titoli governativi dell'Area dell'Euro) sia dal ciclo economico sfavorevole. L'andamento dei mercati durante l'anno è stato tuttavia tutt'altro che uniforme. I primi mesi dell'anno hanno visto il protrarsi degli effetti delle operazioni straordinarie di iniezione di liquidità con scadenza triennale attivate dalla Banca Centrale Europea (BCE). In particolare a febbraio è stata effettuata la seconda operazione di LTRO (*Long Term Refinancing Operation*) per ulteriori 530 miliardi a cui hanno partecipato 800 banche. Il mercato dei titoli governativi italiani ha beneficiato in maniera significativa da queste operazioni, anche grazie al ruolo svolto dalle banche italiane che hanno in parte riversato la liquidità ottenuta sui titoli di Stato contribuendo non marginalmente alla sensibile riduzione dei tassi e al ripristino di condizioni di liquidità soddisfacenti sul mercato secondario. Da inizio gennaio a inizio marzo i tassi sulla scadenza a 1 anno sono scesi di circa 260 punti base mentre quelli sulla scadenza a 10 anni si sono ridotti di circa 230 punti base.

**FIGURA III.1: EVOLUZIONE DELLA CURVA DEI RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO**



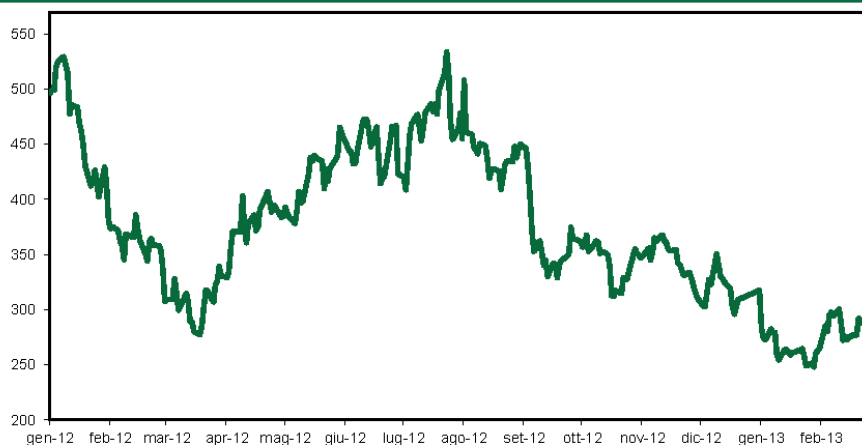
Parallelamente, anche il differenziale di rendimento contro il *Bund* tedesco si è notevolmente ridotto passando dai 530 punti base di inizio gennaio ai 290 di inizio marzo sulla scadenza a 10 anni. A rafforzare questa tendenza hanno contribuito da un lato le misure di ulteriore consolidamento della finanza pubblica adottate dal governo a partire dalla fine del 2011, che si sono aggiunte a quelle già messe in campo nei mesi precedenti e, dall'altro, l'approvazione a livello

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

europeo del *Fiscal Compact*, volto a garantire un più efficace controllo della finanza pubblica degli Stati membri e un più attento monitoraggio delle fonti di potenziale rischio macroeconomico.

Con il mese di marzo, e fino alla fine del mese di luglio, l'instabilità sui mercati è ritornata a farsi sentire in modo piuttosto intenso, contestualmente al venire meno degli effetti delle due operazioni straordinarie di liquidità della BCE. A determinare questa rinnovata fase di turbolenza sui mercati sono state da un lato le criticità connesse con la ristrutturazione del debito della Grecia insieme alla sua complessa fase di instabilità politica, innescata anche dalle trattative per l'erogazione delle *tranche* di aiuti e, dall'altro, dal deterioramento del quadro di finanza pubblica della Spagna, insieme alla necessità di procedere a rilevanti interventi di ricapitalizzazione del settore bancario di quel paese. In questo quadro si è assistito nuovamente a un peggioramento dei corsi dei titoli governativi, con conseguente innalzamento del costo di finanziamento del debito: su tutto il periodo da inizio marzo a metà luglio, i tassi sono saliti di circa 130 punti base sulla scadenza annuale, mentre su quella decennale la salita è stata nell'ordine dei 90 punti base, dando luogo a un non trascurabile appiattimento della curva dei rendimenti, segnaletico di una qualche rinnovata criticità sul fronte del rischio di credito.

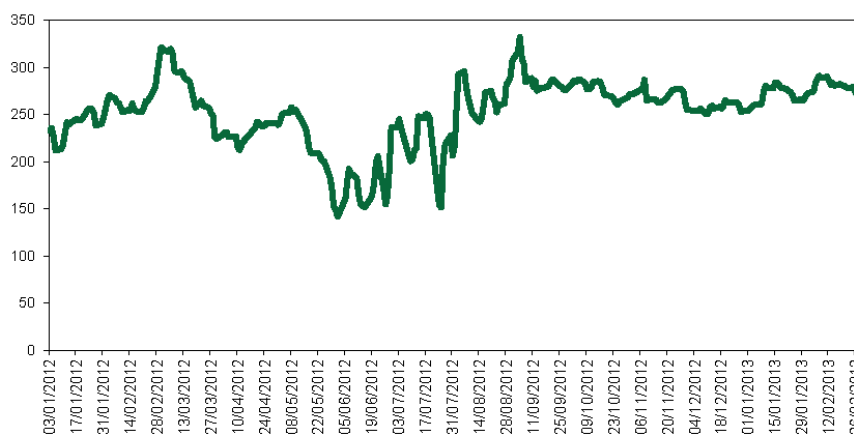
FIGURA III.2: DIFFERENZIALE DI RENDIMENTO BTP-BUND-BENCHMARK 10 ANNI



Nel mese di giugno, a livello europeo sono stati raggiunti importanti accordi sia per la Spagna, con un piano di aiuti fino a 100 miliardi per le banche a valere sui veicoli europei EFSF/ESM, sia per il ruolo dei medesimi fondi a supporto dei titoli governativi di paesi sotto stress. Tuttavia, la situazione di mercato non è migliorata in modo sensibile, in parte anche per effetto del *downgrade* del *rating* dell'Italia da parte di *Moody's* deciso nel mese di luglio.

A mutare radicalmente il contesto è arrivato a fine luglio l'impegno molto determinato da parte della BCE a voler prendere in considerazione ogni iniziativa pur di garantire la sopravvivenza della moneta unica. A ciò ha fatto seguito, ai

primi di agosto, la presentazione del nuovo piano di acquisto dei titoli (OMT *Outright Monetary Transactions*) di cui ai primi di settembre sono stati illustrati i dettagli operativi. Con queste iniziative il mercato dei titoli governativi dell'intera Area dell'Euro si è stabilizzato, con un forte calo dei rendimenti di tutti paesi cosiddetti 'periferici', una marcata riduzione delle volatilità dei corsi dei titoli e la ripresa sensibile dei volumi dei titoli scambiati sui mercati, con un ritorno non marginale degli investitori provenienti sia dal Nord Europa che da altre aree come gli USA e l'Asia. Per l'Italia questo ha comportato una sensibile riduzione, protrattasi fino a metà febbraio dell'anno in corso, dello *spread* contro *Bund*, che dagli oltre 530 punti base di fine luglio 2012 è arrivato ai circa 255 di febbraio 2013. Molto rapida è stata invece la normalizzazione della forma della curva dei rendimenti, tornata già a settembre su una pendenza in linea con quella di inizio marzo, e il cui livello è progressivamente calato fino a riportarsi a tassi simili a quelli della prima metà del luglio 2011. A interrompere questa tendenza, senza tuttavia dare luogo a un'effettiva inversione, è stato solo l'approssimarsi dell'appuntamento elettorale di fine febbraio, il cui esito è apparso via via sempre più incerto.

**FIGURA III.3: DIFFERENZIALE DI RENDIMENTO TITOLI DI STATO 10 ANNI VS 2 ANNI**

Nonostante un contesto così difficile, il Tesoro è riuscito a garantire una politica di emissione e di gestione delle passività in circolazione piuttosto regolare e prevedibile, riuscendo a garantire un'allocazione efficiente del debito sia in termini di costo che di consolidamento dei risultati di minimizzazione dei rischi ottenuti fino alla fine del 2011. I titoli di Stato italiani sono stati collocati in modo soddisfacente sia sul piano della domanda che sul quello dei costi, visto che larga parte dei collocamenti è stata effettuata a prezzi sostanzialmente in linea con quelli del mercato secondario.

Nei mesi maggiormente favorevoli, il Tesoro è riuscito a garantire il rifinanziamento dei titoli in scadenza accelerando il ritmo delle emissioni su tutte le scadenze fino a 10 anni e in particolare sui BOT. Le migliorate condizioni

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

rispetto agli ultimi mesi del 2011 hanno reso possibile il lancio, nel mese di marzo, del BTP Italia, titolo quadriennale indicizzato all'indice di inflazione FOI (Indice delle famiglie italiane di operai ed impiegati) indirizzato agli investitori *retail* e quotato sul MOT (Mercato Telematico delle Obbligazioni). Lo stesso titolo è stato riproposto in altre due circostanze, a giugno e ottobre, con un successo di proporzioni considerevoli nel secondo caso, anche per effetto di condizioni generali di mercato particolarmente favorevoli.

**TAVOLA III.9: DETERMINANTI DEL DEBITO PUBBLICO (in percentuale del PIL) <sup>1</sup>**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Livello (al netto sostegni) (2)	120,0	124,3	126,9	125,2	121,8	117,8	113,8
Impatto di sostegni (3)	0,8	2,7	3,5	3,8	3,7	3,6	3,5
Livello (al lordo sostegni) (2)	120,8	127,0	130,4	129,0	125,5	121,4	117,3
Variazioni rispetto all'anno precedente	1,5	6,2	3,4	-1,4	-3,5	-4,1	-4,1
Fattori che determinano le variazioni del debito pubblico (in percentuale del PIL)							
Avanzo Primario (Competenza Economica)	-1,2	-2,5	-2,4	-3,8	-4,3	-5,1	-5,7
Effetto <i>snow-ball</i>	3,0	6,5	4,7	1,5	1,7	2,1	2,4
di cui: Interessi (competenza economica)	5,0	5,5	5,3	5,6	5,8	6,0	6,1
Aggiustamento Stock-Flussi	-0,3	2,2	1,1	0,9	-0,9	-1,1	-0,8
di cui: Differenza tra cassa e competenza	-0,4	0,0	-0,3	-0,1	-0,8	-0,8	-0,4
Accumulazione netta di asset finanziari (4)	0,6	-0,4	-0,2	-0,6	-0,5	-0,7	-0,8
di cui: Introiti da Privatizzazioni	0,0	-0,5	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Effetti di valutazione del Debito	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
Altro (5)	-1,0	2,1	1,3	1,4	0,0	0,1	0,1
p. m. : Tasso di interesse implicito sul Debito	4,2	4,5	4,2	4,4	4,7	4,9	5,2

1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze tra i valori presentati nella tavola.

2) Al netto e al lordo della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti EFSF diretti alla Grecia e del programma ESM. Per gli anni 2011-2012 l'ammontare di tali prestiti agli Stati membri dell'UEM (bilaterali o attraverso EFSF) è pari rispettivamente a 13.118 e 36.932 miliardi. Le stime per gli anni 2013-2017 includono i proventi da privatizzazioni per un ammontare pari a circa 1 punto percentuale di PIL all'anno.

3) Include gli effetti del contributo italiano a sostegno dell'Area Euro: contributi programma *Greek Loan Facility* (GLF), EFSF e ESM.

4) Include gli effetti dei contributi per GLF e programma ESM.

5) La voce altro, residuale rispetto alle precedenti, comprende: variazioni dei depositi attivi del MEF presso la Banca d'Italia; discrepanze statistiche; contributi a sostegno dell'Area Euro previsti dal programma EFSF; effetti del D.L. n.35/2013.

Nelle fasi di maggiore turbolenza il Tesoro non è mai ricorso a cambiamenti repentini della sua strategia: si è fatto ricorso ad una graduale rimodulazione delle emissioni sulle scadenze 2-10 anni privilegiando la parte a 3 e a 10 anni, a fronte di una riduzione del carico sulle scadenze a 15-30 anni, sulla componente a tasso variabile (CCTeu) o indicizzata all'inflazione dell'area euro (BTP€i). Di converso in queste fasi è stata intensificata l'offerta dei titoli non più in corso di emissione (titoli *off-the-run*) mentre in un caso si è anche proceduto a svolgere un'operazione di concambio, con l'obiettivo di fornire un supporto ai BTP indicizzati all'inflazione dell'Area dell'Euro, che in alcune fasi di mercato hanno presentato una *performance* molto negativa anche in termini di liquidità del mercato secondario.



**TABELLA III.10: DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE PER SOTTOSETTORE <sup>1</sup>**  
(in milioni di euro e in percentuale del PIL)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)							
Amministrazioni pubbliche	1.894.275	1.945.993	1.995.916	2.032.816	2.043.870	2.040.114	2.032.295
<i>in % PIL</i>	120,0	124,3	126,9	125,2	121,8	117,8	113,8
Amministrazioni centrali (3)	1.785.363	1.838.855	1.887.547	1.923.468	1.933.793	1.929.606	1.921.854
Amministrazioni locali (3)	135.159	131.810	133.039	134.018	134.747	135.177	135.469
Enti di Previdenza e Assistenza (3)	135	149	149	149	149	149	149
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)							
Amministrazioni pubbliche	1.907.392	1.988.658	2.051.352	2.094.275	2.105.502	2.101.937	2.094.348
<i>in % PIL</i>	120,8	127,0	130,4	129,0	125,5	121,4	117,3
Amministrazioni Centrali (3)	1.798.480	1.881.520	1.942.983	1.984.927	1.995.425	1.991.429	1.983.908
Amministrazioni Locali (3)	135.159	131.810	133.039	134.018	134.747	135.177	135.469
Enti di Previdenza e Assistenza (3)	135	149	149	149	149	149	149

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

2) Al netto ovvero al lordo della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti EFSF diretti alla Grecia e del programma ESM. Per gli anni 2011-2012 l'ammontare di tali prestiti agli Stati membri dell'UEM (bilaterali o attraverso EFSF) è pari rispettivamente a 13.118 e 36.932 miliardi. Le stime per gli anni 2013-2017 includono i proventi da privatizzazioni per un ammontare pari a circa 1 punto percentuale di PIL all'anno.

3) Al lordo degli interessi non consolidati.

Fonte: Banca d'Italia, Supplemento al bollettino statistico Finanza pubblica, fabbisogno e debito del 15 marzo 2013.

### III.5 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL

Mentre il rapporto debito/PIL nel 2011 è stato solo marginalmente rivisto al rialzo, passando dal 120,7 per cento riportato nella Nota di Aggiornamento al DEF dello scorso settembre al 120,8 per cento, il dato per il 2012 si è invece attestato su un livello superiore alle previsioni della Nota, raggiungendo il 127 per cento. Mentre nel primo caso si tratta di ordinarie revisioni statistiche relative sia allo *stock* aggregato del debito pubblico (da parte della Banca d'Italia) che al PIL (da parte dell'ISTAT), a determinare l'incremento rispetto alle previsioni per l'anno 2012 è stato principalmente l'andamento del volume del debito, risultato superiore di circa 12 miliardi di euro rispetto alle stime di settembre 2012<sup>15</sup>. A spiegare questa evoluzione è stata in parte una dinamica del fabbisogno del Settore pubblico superiore alle attese e in parte un più accentuato ritmo delle emissioni di titoli, che ha contribuito a consolidare la posizione di cassa del Tesoro di fine anno.

Per l'anno 2013 il rapporto debito/PIL è previsto ancora in crescita di oltre 3 punti percentuali di PIL rispetto al 2012, arrivando al 130,4 per cento, un dato di circa 4,3 punti percentuali di PIL superiore alla stima programmatica contenuta nella Nota di Aggiornamento del DEF del 2012. Diverse sono le cause sottostanti tale evoluzione: un ruolo minore è rappresentato dall'effetto di 'trascinamento'

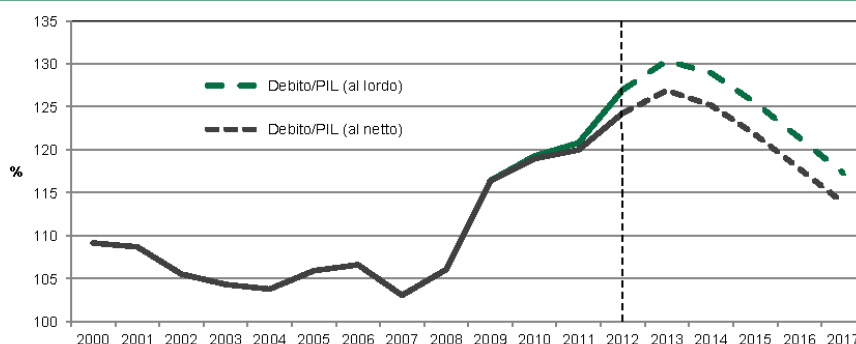
<sup>15</sup> In linea con le previsioni, lo *stock* di debito del 2012 ha risentito dell'operazione di privatizzazione delle società Fintecna, Sace e Semest, per un importo pari circa a 7,8 miliardi, operazione che si completerà nell'anno in corso per altri 0,9 miliardi.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

dal 2012 (per circa 0,7 punti di PIL) e da un livello del PIL stimato per l'anno lievemente inferiore (per circa 0,5 punti percentuali), mentre il fattore maggiormente significativo è da ricondurre a una sostanziale revisione al rialzo del fabbisogno del Settore pubblico (per quasi 3,3 punti di PIL), anche per effetto del provvedimento di sblocco dei pagamenti dei debiti commerciali delle Amministrazioni pubbliche verso i propri fornitori<sup>16</sup>. Rispetto alla Nota non presentano modifiche rilevanti gli impatti derivanti dai sostegni ai paesi dell'Area dell'Euro il cui effetto complessivo sul debito, in termini di PIL, per gli anni 2012 e 2013, rimane sostanzialmente invariato, pur tenendo conto degli effetti della rinegoziazione del prestito alla Grecia.

Nel 2014 si assiste a una prima, sebbene contenuta, riduzione del livello del rapporto/PIL che dovrebbe portarsi al 129 per cento, poco meno di 6 punti percentuali di PIL al di sopra della previsione dello scorso settembre. Oltre all'ovvio motivo derivante dal più alto livello dell'anno precedente, questo risultato si spiega anche in questo caso con un livello del fabbisogno del Settore pubblico ben più elevato di quello contenuto nelle stime della Nota (per quasi due punti di PIL), in larga parte dovuto agli effetti del decreto legge sopra citato.

**FIGURA III.4: EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL (al lordo e al netto dei sostegni ai Paesi euro)**



Dal 2015 in poi si assiste a un percorso di riduzione del rapporto piuttosto sostenuto, per circa 4 punti percentuali di PIL all'anno. Il venir meno degli effetti finanziari del decreto più volte citato, combinato con quelli positivi sull'economia reale sono sicuramente i fattori determinanti alla base di questa discesa, a cui contribuiscono non poco anche una dinamica del fabbisogno particolarmente virtuosa dal 2016 in poi e il mantenimento dell'ipotesi di entrate da dismissioni immobiliari costanti per importi pari circa a un punto percentuale di PIL all'anno anche dopo il 2015.

Nel 2017 il rapporto raggiunge il 117,3 per cento, che al netto dei sostegni previsti per i paesi dell'Area Euro, corrisponde a circa il 113,8 per cento. Quest'ultimo valore, sebbene ancora elevato, se confrontato con il 126,9 per

<sup>16</sup> D.L. n. 35/2013.

cento previsto per quest'anno, evidenzia un risanamento particolarmente sostenuto e continuo nel tempo.

### **III.6 LA REGOLA DEL DEBITO E GLI ALTRI FATTORI RILEVANTI**

Al fine di promuovere la stabilità economica, ripristinare la fiducia degli agenti economici e prevenire future crisi nell'Area dell'Euro e dell'Unione europea, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno adottato in ottobre del 2011 un pacchetto di sei nuovi atti legislativi, il cosiddetto *Six Pack*. Questo pacchetto modifica il regolamento (UE n.1467/97) per la disciplina della procedura per disavanzi eccessivi. Le novità principali in tale contesto riguardano l'introduzione di un criterio numerico per valutare la riduzione del rapporto debito/PIL e la convergenza verso la soglia obiettivo del 60 per cento, nonché la definizione di un insieme di fattori rilevanti da tenere in considerazione ai fini della valutazione del rispetto di tale criterio.

#### **La regola del debito**

Il criterio introdotto con il cosiddetto *Six Pack* stabilisce che gli Stati membri il cui debito superi il 60 per cento del PIL, debbano ridurre tale rapporto ad un ritmo adeguato e convergere verso il valore di riferimento. Affinché la riduzione sia considerata 'adeguata' è necessario che la distanza del rapporto debito/PIL dalla soglia del 60 per cento si riduca al passo di un ventesimo all'anno, calcolato con riferimento alla media dei tre anni antecedenti la valutazione.

Operativamente, il mancato rispetto del criterio del debito è valutato in base a tre condizioni quantitative poste in successione. Se nessuna di tali condizioni viene soddisfatta si apre la possibilità di una procedura per disavanzi eccessivi. Nello specifico, nel caso in cui il debito sia superiore al 60 per cento del PIL e si allontani dal *benchmark* costruito sulla media degli ultimi tre anni, due ulteriori criteri devono essere tenuti in considerazione, ossia: a) se, sulla base di previsioni a politiche invariate è prevista una correzione del debito nei due anni successivi rispetto al primo anno di valutazione; b) se vi sono effetti attribuibili al ciclo economico. Solo se entrambe le condizioni (a-b) non sono soddisfatte, è prevista l'apertura della procedura per disavanzi eccessivi con la redazione del rapporto in base all'Art. 126(3) del TFUE.

Per gli Stati membri correntemente sottoposti alla procedura di *deficit* eccessivo è previsto un periodo di transizione per l'applicazione della regola del debito. Dal momento dell'abrogazione della procedura per *deficit* eccessivi e per i successivi tre anni, gli Stati interessati devono prevedere un aggiustamento fiscale strutturale minimo tale da garantire un progresso continuo e realistico verso il *benchmark* del debito. L'aggiustamento fiscale deve comunque essere configurato in modo tale da rispettare le seguenti condizioni:

- l'aggiustamento strutturale annuo non deve scostarsi di più dello 0,25 per cento del PIL dall'aggiustamento strutturale minimo richiesto;

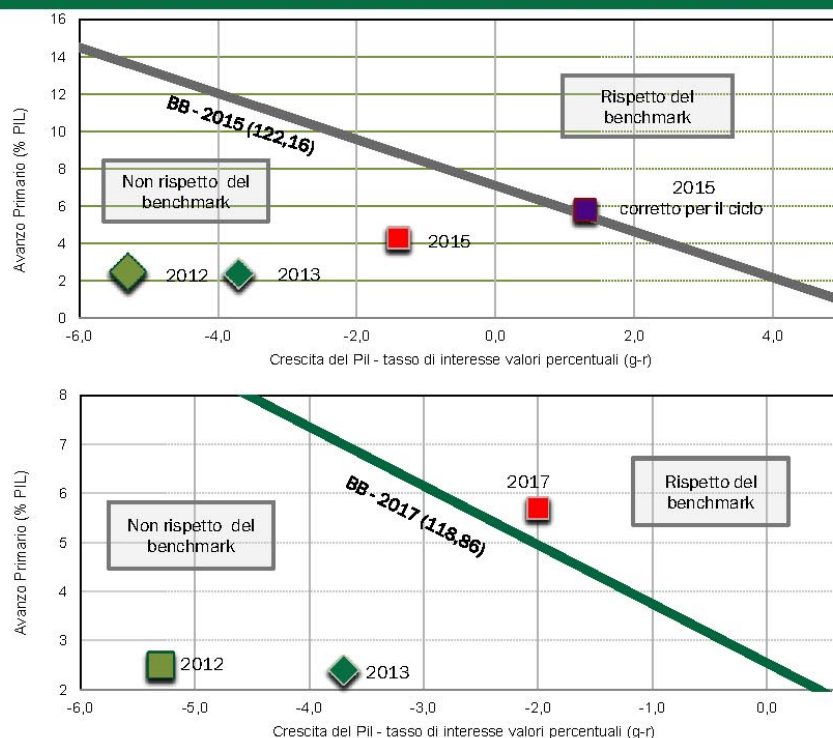
- in qualsiasi momento durante il periodo di transizione, il restante aggiustamento strutturale annuo non deve superare lo 0,75 per cento del PIL.

La prima valutazione della Commissione e del Consiglio europeo sulla conformità alla regola del debito avverrà per l'Italia nel 2015, ossia al termine del periodo di transizione di tre anni successivo alla chiusura della procedura per deficit eccessivo.

Per costruzione, il *benchmark* del debito è stato ottenuto sulla serie del debito programmatico al lordo dei contributi EFSF/ESM, dei prestiti bilaterali alla Grecia e degli altri fattori di aggiustamento *stock-flusso*, osservata nel periodo 2012-2014. Sulla base di tali ipotesi, il *benchmark* nel 2015 risulterebbe pari al 122,2 per cento del PIL *vis-à-vis* il debito programmatico lordo pari al 125,5 per cento del PIL, segnalando quindi il possibile mancato rispetto del criterio del debito. Tuttavia, considerando la correzione per il ciclo e l'evoluzione del debito negli anni successivi al 2015 (cosiddetto *benchmark forward-looking* calcolato a t+2) il suddetto criterio non risulta violato.

Per misurare la qualità dell'aggiustamento verso il *benchmark* è stato elaborato un esercizio di simulazione. Le figure sottostanti presentano gli isoquanti relativi alle possibili combinazioni tra avanzo primario (asse delle ordinate) e il differenziale tra crescita del PIL e il tasso di interesse implicito (asse delle ascisse) che permettono di ottenere un rapporto debito/PIL pari al *benchmark*. L'esercizio è stato effettuato con riferimento al 2015, primo anno di applicazione della regola (figura in alto) e al 2017 corrispondente al *benchmark forward-looking* (figura in basso).

I punti rappresentati nelle due figure visualizzano le diverse combinazioni tra avanzo primario e differenziali tra crescita del PIL e tasso di interesse implicito corrispondenti, nel grafico in alto, al rapporto debito/PIL del 2012, 2013 e 2015 (con e senza l'impatto del ciclo economico) e, nel grafico in basso, del 2017. Come appare evidente, il miglioramento dell'avanzo primario conseguito tra il 2012 e il 2013 e previsto fino al 2015 permetterebbe, comunque, di avvicinarsi sensibilmente al *benchmark* e di superarlo qualora il debito del 2015 fosse corretto per gli effetti del ciclo economico dei tre anni precedenti. Inoltre, pur in presenza di eventuali fattori rilevanti, l'eventuale *gap* nella riduzione del debito rispetto al *benchmark* che dovesse emergere verrà colmato con un'accelerazione nel processo di privatizzazione, che verrà definito più chiaramente dal prossimo Governo. Negli anni successivi, il mantenimento del saldo strutturale in pareggio appare essere la condizione necessaria per il rispetto della regola del debito al 2017 con un ampio margine di sicurezza.

**FIGURA III.5: COMBINAZIONI TRA AVANZO PRIMARIO, TASSO DI CRESCITA E TASSI DI INTERESSE NOMINALI CHE CONSENTONO DI RISPETTARE IL BENCHMARK DEL DEBITO AL 2015 E AL 2017**

### Il ruolo dei fattori rilevanti nella misurazione del debito

Nel caso in cui, sulla base dell'analisi descritta sopra, il rapporto debito/PIL si discosti dal *benchmark* e non soddisfi nessuno degli ulteriori criteri quantitativi, prima di aprire una procedura per debito eccessivo, la Commissione è chiamata a redigere un rapporto<sup>17</sup> nel quale vengono effettuate valutazioni qualitative circa un certo insieme di 'altri fattori rilevanti'. L'analisi di tali fattori rappresenta quindi un passo obbligato nelle valutazioni che inducono ad avviare una procedura per disavanzi eccessivi a causa di mancata riduzione del debito ad un 'ritmo adeguato'.

A questo riguardo, il regolamento n.1467/97 modificato dal *Six Pack* ha ampliato l'elenco dei fattori rilevanti da prendere in considerazione nel valutare il rispetto del criterio del debito.

Si tratta di fattori importanti per valutare la sostenibilità complessiva delle finanze pubbliche di un paese, che includono: i) gli andamenti della posizione debitoria a medio termine, oltre ai fattori di rischio quali la struttura per

<sup>17</sup> In base a quanto disposto dall'articolo 126(3) TFUE.

scadenze e la denominazione in valuta del debito; ii) le operazioni di aggiustamento *stock-flow* del debito; iii) le riserve accantonate e le altre voci dell'attivo del bilancio pubblico; iv) le garanzie, specie quelle legate al settore finanziario; v) le passività, sia esplicite che implicite, connesse con l'invecchiamento demografico; vi) il livello del debito privato, nella misura in cui rappresenti una passività implicita potenziale per il settore pubblico.

Tra questi fattori, le nuove disposizioni sull'applicazione del criterio del debito attribuiscono particolare rilevanza ai contributi finanziari di sostegno per la salvaguardia della stabilità finanziaria dell'Area dell'Euro (EFSF e ESM e contributi bilaterali alla Grecia) nonché alla composizione degli aggiustamenti *stock-flow*.

Nel caso in cui la violazione del criterio del debito sia esclusivamente dovuta ai suddetti fattori rilevanti (anche nel corso del cosiddetto periodo di transizione) è escluso che lo Stato interessato entri in procedura per *deficit* eccessivi per mancato rispetto del criterio del debito.

Con specifico riferimento all'Italia, alcuni fattori rilevanti che hanno un impatto sul livello del debito tra il 2012 e il 2014 sono: le operazioni di assistenza agli altri Paesi europei (i contributi in conto capitale per l'ESM, le erogazioni all'EFSF e i prestiti bilaterali alla Grecia) e gli effetti della liquidazione dei debiti commerciali (ex D.L. n.35 dell'8 aprile 2013). Complessivamente, tali fattori ammontano all'1,9 per cento del PIL nel 2012, mentre il loro impatto è stimato al 2,1 per cento del PIL nel 2013 e infine all'1,6 per cento del PIL nel 2014.



---

## IV. ANALISI DI SENSITIVITÀ

### IV.1 SENSITIVITÀ ALLA CRESCITA ECONOMICA

Per il periodo 2013-2017, è stata valutata la sensitività della finanza pubblica italiana alla crescita economica. A tal fine, sono stati generati due scenari macroeconomici alternativi di alta e bassa crescita che consentono, tra le altre cose, di simulare l'andamento dell'indebitamento netto e del debito pubblico nel caso di un miglioramento o di un peggioramento delle condizioni macroeconomiche sottostanti. Rispetto al quadro macroeconomico di riferimento, gli scenari di alta e bassa crescita<sup>1</sup> prevedono per ogni singolo anno dell'orizzonte di previsione, una crescita del PIL reale più alta o più bassa per 0,5 punti percentuali.

Nei due scenari alternativi, le ipotesi di crescita si riflettono sulla diversa dinamica del PIL potenziale e sull'*output gap*. L'avanzo primario viene modificato sia nella parte strutturale che nella parte ciclica. La componente ciclica totale è data dal prodotto tra l'*output gap* e l'elasticità del saldo di bilancio alla crescita economica, mentre il calcolo di entrate e spese strutturali, necessario per la derivazione della componente strutturale, richiede l'applicazione di un parametro di correzione alle entrate e alle spese dello scenario di riferimento<sup>2</sup>. La differenza dinamica degli avanzi primari si riflette sull'andamento del debito e, conseguentemente, sulla spesa per interessi. Per quanto riguarda la derivazione del rapporto debito/PIL, si assume che il tasso di interesse implicito e lo *stock-flow adjustment* negli scenari alternativi siano identici a quelli dello scenario base (capitolo III, tavola III.9).

Nello scenario di minore crescita, l'indebitamento netto del 2013 risulterebbe pari a -3,1 per cento del PIL, superiore di 0,2 punti percentuali rispetto al valore dello scenario di riferimento (figura IV.1).

<sup>1</sup> In particolare, nello scenario di maggiore crescita si ipotizza una espansione più sostenuta dell'economia globale, sia nei paesi avanzati che nei paesi emergenti, e una dinamica più robusta del commercio internazionale con assenza di tensioni sul prezzo del petrolio e delle materie prime. L'euro risulterebbe lievemente più apprezzato mentre il differenziale di rendimento dei titoli del debito sovrano di alcuni paesi dell'Area dell'Euro si ridurrebbe rispetto allo scenario di riferimento. Per quanto riguarda l'economia italiana, si registrerebbe una crescita più sostenuta di esportazioni e investimenti. Il tasso di disoccupazione verrebbe ridotto a causa delle migliori prospettive sul mercato del lavoro. Nello scenario di minore crescita, invece, si assume una crescita più contenuta dell'economia globale. Il commercio internazionale registrerebbe una dinamica non favorevole e si verificherebbero tensioni sul mercato dei titoli del debito sovrano. Il prezzo di petrolio e materie prime subirebbe un aumento e l'euro risulterebbe deprezzato. L'indebolimento della domanda interna ed estera causerebbe una crescita più moderata e il mercato del lavoro resterebbe debole.

<sup>2</sup> Per il calcolo di entrate e spese strutturali negli scenari di maggiore e minore crescita, si aggiunge alla variabile corrispondente nello scenario di riferimento il prodotto tra l'elasticità della variabile alla crescita economica e la discrepanza relativa tra il PIL potenziale dello scenario alternativo e quello dello scenario base.



**TAVOLA IV.1: SENSITIVITÀ ALLA CRESCITA<sup>1</sup> (valori percentuali)**

		2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tasso di crescita del PIL nominale	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-0,8	1,0	3,8	3,9	3,7	3,9
	Scenario di base	-0,8	0,5	3,2	3,3	3,2	3,2
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-0,8	-0,1	2,6	2,6	2,5	2,6
Tasso di crescita del PIL reale	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-2,4	-0,8	1,8	2,0	1,8	1,9
	Scenario di base	-2,4	-1,3	1,3	1,5	1,3	1,4
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-2,4	-1,8	0,8	1,0	0,8	0,9
Tasso di crescita del PIL potenziale	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-0,4	0,2	0,5	0,6	0,7	0,8
	Scenario di base	-0,5	0,0	0,2	0,3	0,3	0,5
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1
Output gap	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-3,6	-4,6	-3,4	-2,0	-0,9	0,2
	Scenario di base	-3,6	-4,8	-3,8	-2,6	-1,7	-0,8
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-3,6	-5,1	-4,3	-3,4	-2,6	-1,8
Indebitamento netto	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-3,0	-2,6	-1,3	-0,9	0,1	0,8
	Scenario di base	-3,0	-2,9	-1,8	-1,5	-0,9	-0,4
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-3,0	-3,1	-2,2	-2,3	-1,7	-1,5
Indebitamento netto corretto per il ciclo	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-1,1	-0,1	0,5	0,2	0,6	0,7
	Scenario di base	-1,1	-0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-1,1	-0,3	0,2	-0,4	-0,3	-0,5
Avanzo primario	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	2,5	2,6	4,2	4,8	5,9	6,6
	Scenario di base	2,5	2,4	3,8	4,3	5,1	5,7
	<i>Scenario di minore crescita</i>	2,5	2,3	3,4	3,7	4,5	4,9
Avanzo primario corretto per il ciclo	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	4,5	5,1	6,0	5,9	6,4	6,5
	Scenario di base	4,5	5,1	5,9	5,7	6,1	6,1
	<i>Scenario di minore crescita</i>	4,5	5,0	5,8	5,6	5,9	5,9
Debito Pubblico	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	127,0	129,5	126,9	122,1	116,5	110,5
	Scenario di base	127,0	130,4	129,0	125,5	121,4	117,3
	<i>Scenario di minore crescita</i>	127,0	131,3	131,0	129,0	126,5	124,0

1) L'arrotondamento alla prima cifra decimale può causare la mancata coerenza tra le variabili.

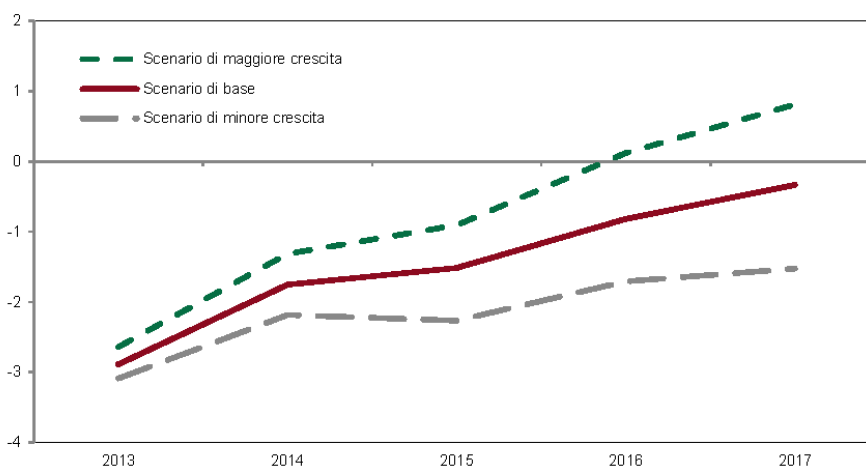
Nota: i saldi corretti per il ciclo degli scenari alternativi sono stati calcolati utilizzando le semi-elasticità delle entrate (pari a 0,04) e delle spese (pari a -0,5) rispetto alla crescita economica, mentre la componente ciclica complessiva è stata calcolata utilizzando la semi-elasticità dell'indebitamento netto alla crescita economica (pari a 0,55). Inoltre, per pure finalità tecniche, si è ipotizzato che l'ammontare complessivo degli interventi futuri di finanza pubblica, pari allo 0,6 per cento del PIL nel periodo 2015-2017, sia interamente realizzato attraverso tagli alle spese.

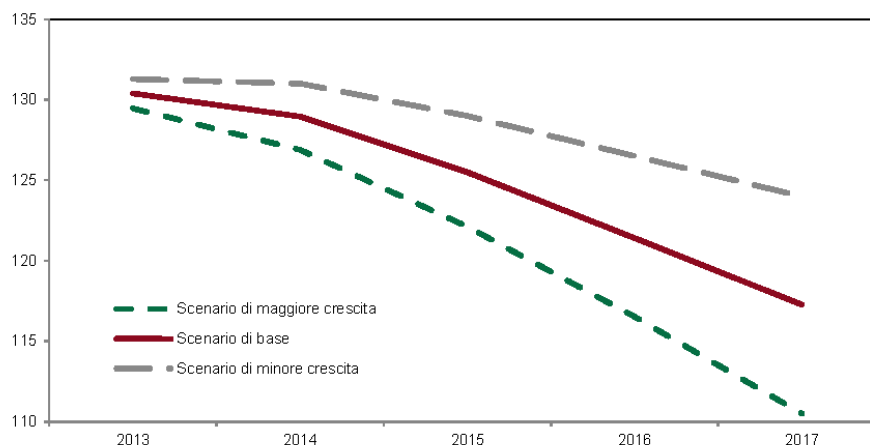
Negli anni successivi, la tendenza alla riduzione dell'indebitamento verrebbe mantenuta anche se a ritmi più lenti. Per esempio, nel 2014, l'indebitamento netto si collocherebbe intorno al -2,2 per cento del PIL, 0,4 punti percentuali al di sopra di quanto programmato nello scenario di riferimento. Nel 2017, ultimo anno dell'orizzonte di previsione, l'indebitamento netto nello scenario pessimistico si fermerebbe al -1,5 per cento del PIL a fronte del -0,4 per cento dello scenario di base.

Nel caso di maggiore crescita, l'indebitamento netto nel 2013 registrerebbe un valore di -2,6 per cento del PIL *vis-à-vis* il -2,9 per cento dello scenario di base e mostrerebbe un andamento decrescente molto più rapido rispetto a quanto previsto nel quadro di riferimento. In particolare, da valori di -1,3 per cento nel 2014 e -0,9 per cento nel 2015 si passerebbe a un *surplus* nel biennio 2016-2017, pari, rispettivamente, a 0,1 e 0,8 per cento del PIL.

Nello scenario di minore crescita, il rapporto debito/PIL del 2013 si collocherebbe al di sopra del valore previsto nello scenario di riferimento per 0,9 punti percentuali di PIL (figura IV.2). Negli anni successivi, la dinamica sarebbe comunque decrescente fino al 2017 sebbene a un ritmo contenuto rispetto allo scenario di base. Nel 2017, il rapporto debito/PIL raggiungerebbe il livello del 124,0 per cento a fronte del 117,3 per cento programmato nel quadro di riferimento. Nello scenario di maggiore crescita, invece, il profilo del rapporto debito/PIL si ridurrebbe più velocemente, partendo da un valore di 129,5 per cento del PIL nel 2013 fino a raggiungere il livello di 110,5 per cento del PIL alla fine dell'orizzonte di previsione.

**FIGURA IV.1: SENSITIVITÀ DELL'INDEBITAMENTO NETTO ALLA CRESCITA (in percentuale del PIL)**



**FIGURA IV.1: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALLA CRESCITA (in percentuale del PIL)**

## IV.2 SENSITIVITÀ AI TASSI D'INTERESSE

La sensitività del debito pubblico all'andamento dei tassi di interesse di mercato viene analizzata prendendo in esame il livello della spesa per interessi relativa allo *stock* dei titoli di Stato in circolazione e stimando l'impatto di potenziali *shock* sulla curva dei rendimenti, con conseguenti repentini e permanenti incrementi del costo all'emissione dei titoli del debito pubblico sul mercato primario.

I risultati dell'analisi discendono dall'attuale e futura composizione dello *stock* dei titoli di Stato negoziabili che a fine dicembre 2012 si componeva di titoli domestici, ossia emessi sul mercato interno, per il 96,32 per cento, e di titoli esteri, ossia emessi sui mercati esteri, sia in euro che in valuta, per il 3,68 per cento.

Per quanto riguarda la composizione del debito per strumenti, considerando la totalità dei titoli di Stato a fine 2012, sia domestici che esteri, questa è risultata in linea con quella di fine 2011 e quindi con le dinamiche in atto degli anni più recenti, se si fa eccezione per la componente più a breve termine, come i BOT, che ha mostrato un risultato in lieve controtendenza. La struttura del debito al 31 dicembre 2012, infatti, rispetto a quella di fine dicembre 2011, evidenzia una crescita dello *stock* di BTP al valore nominale (dal 66,47 per cento al 66,79 per cento)<sup>3</sup>, in continuità quindi con quanto accaduto negli ultimi anni, ma mostra anche un contestuale aumento della componente BOT, che dall'8,30 per cento del 2011 passa al 9,22 per cento del 2012, in discontinuità con quanto accaduto negli

<sup>3</sup> Va tuttavia segnalato come all'interno dell'aggregato BTP è, seppur di poco, aumentato il peso dei titoli con vita residua inferiore o uguale a 5 anni.

ultimi anni. A compensare questo fenomeno vi è stata tuttavia un'ulteriore riduzione della componente a tasso variabile (CCT e CCTeu), che passa dal 9,06 per cento di dicembre 2011 al 7,48 per cento alla fine del 2012.

Nonostante le difficoltà presenti sui mercati, soprattutto nel periodo tra marzo e luglio del 2012, il Tesoro è dunque riuscito a muoversi nel solco della politica adottata negli ultimi anni in termini di riduzione o quanto meno di contenimento della quota di debito esposta alle fluttuazioni dei tassi. La maggiore emissione sul comparto BOT, resasi necessaria anche per contribuire a rifinanziare gli ingenti volumi in scadenza dei primi quattro mesi dell'anno, è stata più che compensata dalla riduzione di emissioni sul comparto CCT/CCTeu, dovuta peraltro alle specifiche condizioni di ridotta liquidità e profondità di mercato verificatesi in alcune parti dell'anno, che hanno determinato una drastica riduzione degli ammontari offerti (poco oltre 5 miliardi di euro contro i quasi 21 miliardi dell'anno precedente). A incidere sulla riduzione della quota dei CCT, sono state anche alcune operazioni di *buy-back* effettuate a valere sul Fondo Ammortamento per un volume totale nominale pari a circa 650 milioni.

Il comparto dei BTP ha visto invece una significativa diminuzione del ricorso alle scadenze 15-30 anni rispetto all'anno precedente, a motivo della forte volatilità del settore, che ha reso più problematica l'esecuzione di collocamenti su tale segmento della curva dei rendimenti. Ciò ha dato luogo a un significativo ribilanciamento delle emissioni sul comparto 7-10 anni, anche mediante il ricorso a titoli *off-the-run*, e sul segmento a 3 anni, anche se complessivamente il totale dei volumi di BTP collocati nell'anno è inevitabilmente risultato in lieve calo.

È invece continuata la riduzione della quota estera sul totale del debito, passata dal 4,29 per cento nel 2011 al 3,68 per cento nel 2012, anche per via della riduzione delle opportunità di emissione a condizioni convenienti su questo comparto.

La componente indicizzata all'indice di inflazione *HICP<sup>d</sup>* europeo (BTP€i) ha visto solo un lieve decremento (dal 7,63 per cento nel 2011 al 7,43 per cento nel 2012), nonostante le significative difficoltà di mercato. Il mercato di questi titoli per l'Italia ha subito anche l'effetto negativo del declassamento da parte delle agenzie di *rating*<sup>5</sup>, che ha determinato un'automatica fuoriuscita dei BTP€i da importanti indici obbligazionari europei di settore. Ciò ha particolarmente penalizzato le emissioni con scadenza 10, 15 e 30 anni, mentre quelle a medio termine, ossia con scadenza tra i 5 e 10 anni, sono state ridotte ma non significativamente se confrontate con l'anno precedente.

Di converso, il segmento dei titoli indicizzati all'indice di inflazione nazionale ha visto una rilevante espansione grazie al lancio del BTP Italia, il nuovo titolo a quattro anni dedicato alla clientela *retail* indicizzato all'inflazione italiana, ossia all'indice FOI<sup>6</sup>. Tale titolo è stato emesso in tre occasioni durante il 2012 per un volume complessivo di oltre 27 miliardi di euro (pari all'1,65 per cento del debito). Con questo strumento il Tesoro ha consolidato un canale diretto di

---

<sup>4</sup> Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato.

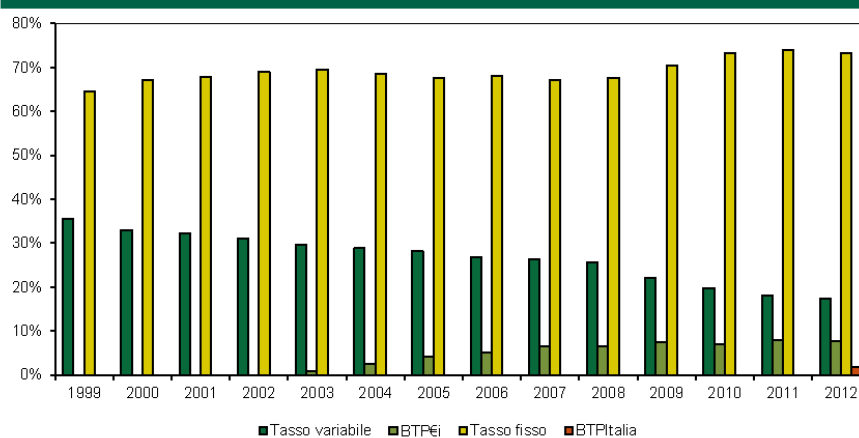
<sup>5</sup> In particolare si fa riferimento al *downgrade* dell'Italia da parte dell'agenzia di *rating* *Moody's* avvenuto in luglio che ha fatto seguito a quelli verificatisi in gennaio da parte di *Fitch* (a A-) e di *Standard & Poor's* (da A3 a Baa2).

<sup>6</sup> Indice delle Famiglie degli Operai e Impiegati.

emissione verso questo tipo di clientela - che ha sempre storicamente rappresentato una base di investitori cruciale per il debito pubblico italiano - servendosi in modo altamente innovativo della piattaforma telematica MOT, il mercato obbligazionario regolamentato *retail* gestito da Borsa Italiana.

Nella figura (IV.3) che segue vengono illustrate le tendenze fin qui descritte con riferimento all'aggregato dei soli titoli di Stato domestici: stabilità della componente a tasso fisso, riduzione di quella a tasso variabile, lieve contrazione di quella legata all'indice di inflazione *HICP* europeo più che controbilanciata da quella legata all'indice di inflazione FOI italiano per effetto della nascita del BTP Italia.

**FIGURA IV.3: COMPOSIZIONE DELLO STOCK DEI TITOLI DI STATO DOMESTICI**



Valutando l'esposizione del debito al rischio di tasso di interesse e di rifinanziamento sulla base di misure sintetiche che risentono delle scelte di politica di gestione del debito effettuate nel corso del 2012, si osserva come l'incidenza di tali rischi, sebbene in lieve aumento rispetto al 2011, sia rimasta tuttavia in linea con gli ultimi anni (figura IV.4): la vita media complessiva di tutti i titoli di Stato al 31 dicembre 2012 è risultata pari a 6,62 anni, in riduzione rispetto al dato al 31 dicembre 2011 (6,99 anni), anche se in misura modesta se valutata in prospettiva storica. Analoga è anche la tendenza dell'*Average Refixing Period*, calcolato relativamente ai soli titoli di Stato del programma domestico, che dai 5,81 anni di fine 2011 è passato ai 5,51 anni del 2012, che mostra un modesto incremento del rischio di tasso variabile<sup>7</sup>.

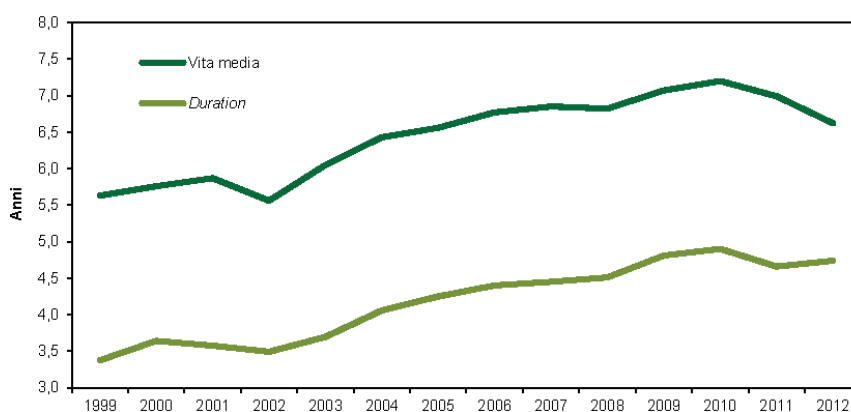
Di segno opposto è stato l'andamento della durata finanziaria che al 31 dicembre 2012 ha raggiunto i 4,74 anni, in aumento rispetto al dato del 2011 (4,66

<sup>7</sup> La riduzione del comparto CCT/CCTeu e il contestuale incremento di quello dei BOT tendono ovviamente a ridurre la vita media del debito, ma ne aumentano la durata finanziaria considerando che l'esposizione al rischio di tasso dei CCT/CCTeu è mediamente superiore a quella dei BOT (i primi rifissano la cedola entro sei mesi, i secondi comprendono invece anche la scadenza annuale).

anni) anche per effetto dell'andamento dei tassi di mercato e del ridimensionamento della componente a tasso variabile.

La diminuzione nella vita media e nell'*Average Refixing Period* trova giustificazione nel fatto che le condizioni di mercato verificatesi nel corso del 2012 hanno reso significativamente meno efficienti e più esposti a rischio di esecuzione i collocamenti sul comparto dei BTP 15-30 anni, e hanno limitato, seppure in misura inferiore, le emissioni sul comparto dei BTP 10 anni rispetto al 2011: il rapporto tra le emissioni sull'area 15-30 anni sul totale delle emissioni di titoli domestici, è passato dal 3,20 per cento nel 2011 allo 0,82 per cento nel 2012, mentre il comparto con scadenza 10 anni è passato dal 13,21 per cento nel 2011 al 10,21 per cento nel 2012; al contrario il comparto con scadenza 3-5 anni, comprendendo anche la componente dei titoli indicizzati all'*HICP*<sup>8</sup>, ha visto salire la sua quota dal 21,04 per cento nel 2011 al 22,08 per cento nel 2012. Se a ciò si aggiunge la componente BTP Italia, si ottiene un valore pari al 27,80 per cento. Infine, l'aumento della quota complessiva di debito legata all'inflazione, passata dal 7,63 per cento nel 2011 al 9,09 per cento nel 2012, se si include il BTP Italia, comporta un incremento molto marginale del rischio di esposizione all'inflazione, che appare ampiamente compensato dai benefici derivanti dalla maggiore diversificazione dell'offerta ottenuta mediante l'introduzione del nuovo strumento dedicato agli investitori *retail*.

**FIGURA IV.4: VITA MEDIA E DURATA FINANZIARIA DEI TITOLI DI STATO**



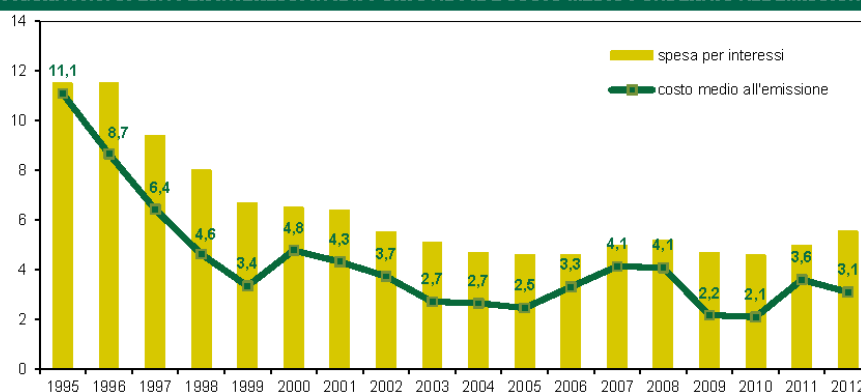
Considerando la sensitività ai tassi di interesse, l'andamento della struttura del debito nei primi mesi dell'anno in corso e quello prospettico per i prossimi anni tendono in parte a controbilanciare il modesto incremento dell'esposizione ai rischi menzionato sopra. Le previsioni effettuate nel mese di aprile dell'anno in corso indicano, infatti, come a un aumento istantaneo e permanente di un punto

<sup>8</sup> Non è stata compresa la componente dei titoli indicizzati al FOI, poiché il dato non è confrontabile con il 2011 in quanto tale titolo è stato emesso per la prima volta nel 2012.

percentuale della curva dei rendimenti sui titoli di Stato corrisponda un impatto sull'onere del debito di 0,15 punti di PIL nel primo anno, 0,33 punti di PIL nel secondo e 0,46 punti nel terzo. Tale incremento si trasferisce interamente sul costo del debito dopo 5,51 anni. Questi valori, inferiori per i primi due anni rispetto a quelli del DEF dell'anno scorso, trovano giustificazione nella stima di un minor ricorso all'emissione della componente del debito legata alle fluttuazioni dei tassi (BOT e CCTeu), nonché nella riduzione dell'attività di indebitamento annuale complessiva, che risulta stabilizzarsi per via o delle minori scadenze o del ridotto livello atteso del fabbisogno del Settore statale da coprire.

La spesa per interessi della P.A. ha fatto registrare nel 2012 un incremento di circa 8 miliardi rispetto all'anno precedente, passando dal 5,0 al 5,5 per cento rispetto al PIL. Questo incremento è imputabile in larga parte alle Amministrazioni centrali e in particolare alle principali categorie di titoli di Stato domestici e, su tutte, gli incrementi più rilevanti sono stati quelli relativi ai BOT e ai BTP/BTP€i: per i primi ciò è spiegabile con il maggior quantitativo emesso rispetto all'anno precedente e ai tassi storicamente elevati a cui sono stati piazzati tali titoli a fine 2011 e nel periodo giugno-luglio 2012, mentre per i BTP/BTP€i ciò è dovuto principalmente all'effetto dei tassi all'emissione storicamente alti (in particolare quelli di fine 2011 e del periodo marzo-luglio 2012) oltre che, sebbene in misura molto più modesta, all'incremento in valore assoluto dello *stock* rispetto al 2011. Il costo medio ponderato sulle nuove emissioni è tuttavia tornato a scendere nel 2012 rispetto al 2011, arrivando al 3,11 per cento contro il 3,61 per cento rispettivamente (figura IV.5), dimostrando come l'incremento della spesa per interessi è da attribuirsi prevalentemente all'effetto di trascinamento sul 2012 del costo delle emissioni effettuate negli ultimi mesi del 2011.

**FIGURA IV.5: SPESA PER INTERESSI IN RAPPORTO AL PIL E COSTO MEDIO PONDERATO ALL'EMISSIONE**



Le stime circa la spesa per interessi relativa agli anni 2013-2017, formulate utilizzando i tassi impliciti nella curva dei rendimenti italiana rilevata a metà marzo 2013, prevedono un rientro del livello rispetto al PIL nel 2013, se confrontato con quello del 2012, al 5,3 per cento e incrementi annui modesti fino al 6,1 per cento del 2017. Sebbene l'attuale conformazione della curva dei

#### IV. ANALISI DI SENSITIVITÀ

---

rendimenti faccia prevedere tassi in rialzo soprattutto sulle scadenze a breve e medio termine, e nonostante una ridotta velocità di discesa del rapporto debito/PIL, la dinamica piuttosto lenta di incremento degli interessi è da ricondurre principalmente alla struttura del debito e ai volumi assoluti da emettere nei prossimi anni che risultano stabili sui livelli del 2013.





---

## V. SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

### V.1 L'IMPATTO DELL'INVECCHIAMENTO DELLA POPOLAZIONE SULLA SOSTENIBILITÀ FISCALE

La valutazione della sostenibilità fiscale è una componente fondamentale della sorveglianza di bilancio all'interno dell'Unione europea. Sebbene non esista una definizione univoca, la sostenibilità delle finanze pubbliche viene normalmente descritta come la capacità di un governo di far fronte all'onere finanziario futuro sul debito. La capacità di ripagare i debiti elevati dipende, tra le altre cose, dal grado di sviluppo dei mercati finanziari, dai rischi percepiti, e dalla capacità del *policy maker* di attuare politiche economiche credibili e, non ultimo, dalle dinamiche demografiche previste per il medio e il lungo periodo.

Il deterioramento dei saldi di bilancio conseguenti alla crisi finanziaria del 2009 ha contribuito a generare rischi aggiuntivi per la sostenibilità dei bilanci pubblici. Tali rischi, infatti, si aggiungono a quelli dovuti al processo di invecchiamento della popolazione. Come noto, nei prossimi decenni la popolazione europea subirà notevoli cambiamenti demografici a causa di bassi tassi di fertilità, di un progressivo aumento dell'aspettativa di vita e del pensionamento della generazione del *boom* demografico<sup>1</sup>.

Secondo le proiezioni del *2012 Ageing Report*<sup>2</sup>, il rapporto congiunto della Commissione europea e del Comitato di politica economica (*Economic and Policy Committee, Working Group on Ageing - EPC WGA*), è presumibile che, in alcuni Stati membri dell'Unione europea, il mantenimento di finanze pubbliche sane e sostenibili nel medio e lungo termine possa essere messo a repentaglio dal peso crescente dell'invecchiamento della popolazione con un impatto negativo sia sulla crescita economica sia sulla spesa pubblica<sup>3</sup>.

Secondo stime recenti della Commissione europea<sup>4</sup>, i rischi fiscali generati dall'invecchiamento della popolazione sono in Italia relativamente minori rispetto a quelli dei principali partner europei grazie alle riforme in materia pensionistica e sanitaria messe a punto negli ultimi anni. Tuttavia, a causa dell'elevato livello di debito pubblico, la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio e lungo termine è subordinata ad un rigido controllo della finanza pubblica e al mantenimento di avanzi primari elevati.

---

<sup>1</sup> A questo riguardo si vedano le proiezioni rilasciate da Eurostat EUROPOP2010.

<sup>2</sup> *European Commission, Economic Policy Committee, (2012), The 2012-Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU-27 member States (2010-2060).* [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2012/pdf/ee-2012-2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-2_en.pdf).

<sup>3</sup> Ad esempio, nell'UE 27 il rapporto tra popolazione inattiva con più di 65 anni e gli occupati (di età 20-64) è previsto aumentare dal 40 nel 2010 al 74 per cento nel 2060.

<sup>4</sup> Commissione Europea, (2012), *Fiscal Sustainability Report 2012, European Economy No.8.* [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2012/pdf/ee-2012-8\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-8_en.pdf).

In coerenza con le indicazioni metodologiche definite a livello europeo in ambito EPC-WGA, l'Italia elabora tradizionalmente le proiezioni di medio-lungo periodo relative a quattro componenti di spesa connesse all'invecchiamento (spesa *age-related*): la spesa pubblica per pensioni, la spesa sanitaria e quella per l'assistenza di anziani e disabili a lungo termine (d'ora in poi *Long Term Care*, LTC), la spesa per l'istruzione e quella per ammortizzatori sociali<sup>5</sup>.

Le proiezioni si basano sulle ipotesi demografiche relative alla previsione centrale di Eurostat<sup>6</sup>, mentre per quelle macroeconomiche si fa riferimento allo scenario concordato dall'EPC-WGA per l'*Ageing Report* del 2012 (scenario *EPC-WGA baseline*). Inoltre, per gli anni dal 2011 al 2017, le proiezioni recepiscono i dati di contabilità nazionale e il quadro macroeconomico di breve periodo del DEF 2013 (capitolo II)<sup>7</sup>. L'interazione delle suddette ipotesi determina un tasso di crescita del PIL reale che si attesta, nel periodo 2013-2060, poco al di sopra dell'1,4 per cento medio annuo. A partire dal 2018, il deflatore del PIL e il tasso di inflazione sono assunti pari al 2 per cento.

Le previsioni della spesa *age-related*, riportate nella Tavola V.1, sono aggiornate sulla base del quadro normativo vigente ad aprile 2013.

Per quanto riguarda la spesa pensionistica, le proiezioni sono basate principalmente sulle disposizioni stabilite in base alla cosiddetta 'Riforma Fornero' (Legge 214/2011)<sup>8</sup>. In particolare, la previsione sconta, sia per il 2012 sia per il 2013, gli effetti conseguenti al riconoscimento della rivalutazione delle pensioni al costo della vita limitatamente ai trattamenti complessivamente non

<sup>5</sup> Le proiezioni vengono effettuate sulla base del Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato.

<sup>6</sup> Le ipotesi demografiche adottate sono quelle relative alla previsione centrale Eurostat, con base 2010. Tale scenario prevede, per l'Italia: i) un flusso netto annuo di immigrati pari, mediamente, a circa 310 mila unità, con un profilo decrescente; ii) un livello della speranza di vita al 2060 pari a 85,5 anni per gli uomini e a 89,7 anni per le donne; iii) un tasso di fecondità totale al 2060 pari a 1,57.

<sup>7</sup> Le proiezioni sono state riviste in funzione degli aggiustamenti necessari per raccordare i dati del quadro macroeconomico di breve periodo con i valori strutturali di medio-lungo periodo definiti nello scenario EPC-WGA *baseline*. Tale raccordo ha riguardato esclusivamente le variabili occupazionali in quanto la dinamica della produttività è stata mantenuta invariata a partire dal 2018. In particolare, le differenze occupazionali evidenziate nel 2017, nel confronto fra le previsioni di breve periodo dello scenario *baseline* originario e di quello aggiornato, sono state progressivamente azzerate nell'arco di un quinquennio, per quanto riguarda i tassi di attività, e nell'arco di dodici anni, per quanto riguarda il tasso di disoccupazione. Relativamente alle dinamiche strutturali di medio-lungo periodo delle variabili del quadro macroeconomico, le ipotesi dello scenario EPC-WGA *baseline* prevedono un tasso di variazione medio annuo della produttività reale che è crescente nella prima parte del periodo di previsione, per poi convergere all'1,54 per cento a partire dal 2030. Sul fronte occupazionale, il tasso di occupazione nella fascia di età 15-64 è previsto crescere dal 56,8 per cento del 2012 al 60,3 per cento del 2060. È utile rimarcare, inoltre, come lo scenario macroeconomico EPC-WGA *baseline 2012* combini le previsioni occupazionali della Commissione europea prodotte nelle *spring forecasts* del 2011 (per il biennio 2011-2012) ed estrapolate al 2015, con le previsioni ottenute con il modello di simulazione per coorte elaborate in ambito EPC-WGA. La combinazione dei due set di previsioni che coprono, rispettivamente, il breve periodo ed il medio-lungo periodo è stata effettuata sulla base di un approccio metodologico che crea una discontinuità nel passaggio dal 2015 al 2016. Tale discontinuità, nel caso dell'Italia, si traduce in un abbattimento dei livelli occupazionali, impiegati ai fini della previsione del PIL, pari al 2,3 per cento rispetto alle previsioni ottenute con il modello di simulazione per coorte. Al fine di fornire una rappresentazione delle variabili occupazionali coerente con le dinamiche occupazionali effettivamente inglobate nelle ipotesi di crescita definite nello scenario, i valori dei tassi di attività prospettati sono stati rideterminati in misura corrispondente. Pertanto, essi risulteranno strutturalmente del 2,3 per cento inferiori rispetto a quelli pubblicati da EPC-WGA nel 2012 *Ageing report*.

<sup>8</sup> In particolare, la previsione della spesa pensionistica sconta gli effetti finanziari delle misure contenute negli interventi di riforma adottati nel corso del 2011 e 2012 e, segnatamente, il D.L. 98/2011 (convertito con modificazioni dalla L. n. 111/2011), il D.L. 138/2011 (convertito con modificazioni dalla L. 148/2011), il D.L. 201/2011 (convertito con L. n. 214/2011), il D.L. 95/2012 (convertito con L. n. 135/2012) e L. n. 228/2012 (Legge di Stabilità 2013).

superiori a tre volte il trattamento minimo INPS. Inoltre, vengono recepite anche le disposizioni dirette ad incrementare il numero di lavoratori salvaguardati dall'innalzamento dei requisiti di accesso al pensionamento stabilito nell'ultima riforma con riferimento a fattispecie definite per via legislativa nel corso del 2012. Si tiene infine conto delle misure di agevolazione in materia di cumulo di periodi assicurativi presso differenti gestioni previdenziali.

La previsione della spesa sanitaria per gli anni 2013-2017 include gli interventi di contenimento adottati fin dal 2010 e già inglobati nelle proiezioni dello scorso anno<sup>9</sup>. Tuttavia, sulla base della recente sentenza della Corte Costituzionale<sup>10</sup> che ha stabilito l'illegittimità dell'esercizio da parte dello Stato centrale della potestà regolamentare in materie in cui esso non possieda una competenza esclusiva, si recepiscono anche gli effetti finanziari relativi alla non applicabilità di misure di compartecipazione alla spesa sanitaria per un importo pari a 2.000 milioni di euro. Inoltre, la proiezione include gli ulteriori effetti di contenimento previsti sulla base delle misure contenute nel D.L. 95/2012<sup>11</sup> e nella Legge di Stabilità 2013<sup>12</sup>.

Infine, le proiezioni della spesa *age-related* recepiscono le più recenti modifiche normative riguardo alla spesa per gli ammortizzatori sociali<sup>13</sup> e per l'istruzione<sup>14</sup>.

Complessivamente, nel periodo 2010-2060, la spesa *age-related* in rapporto al PIL è stabile intorno al 28 per cento del PIL (Tavola V.1). Tuttavia, negli anni successivi al 2015, la spesa si riduce lievemente per poi aumentare a partire dal 2035, in corrispondenza del pensionamento della generazione del cosiddetto *baby boom*, finendo raggiungere il 29,3 per cento del PIL nel 2050. Negli ultimi anni dell'orizzonte di previsione, l'aggregato della spesa connessa all'invecchiamento si riduce significativamente fino a convergere, in rapporto al PIL, agli stessi livelli registrati nel 2010.

Relativamente alle singole componenti, si osserva che la spesa per pensioni, dopo un fase iniziale di crescita, esclusivamente imputabile alla recessione economica che è prevista proseguire anche nel 2013, comincia a diminuire fino a raggiungere circa il 15,2 per cento del PIL negli anni tra il 2025 e il 2030. Successivamente, il rapporto riprende a crescere fino a raggiungere il livello massimo del 16,3 per cento del PIL nel quinquennio 2040-2045. Negli ultimi anni dell'orizzonte di previsione, la spesa pensionistica in percentuale del PIL scende rapidamente fino a raggiungere un livello pari al 14,6 per cento nel 2060.

<sup>9</sup> D.L. n. 78/2010, convertito dalla L. n. 122/2010 e dal D.L. n. 98/2011 convertito dalla L. n. 111/2011.

<sup>10</sup> Corte Costituzionale, sentenza n. 187/2012 su quanto disposto dall'art. 17, co. 1, lettera d) del D.L. n. 98/2011.

<sup>11</sup> Convertito con L. n. 135/2012.

<sup>12</sup> Si rinvia, per maggior informazioni, all'analisi di dettaglio contenuta nel DEF 2013, Sez. II.

<sup>13</sup> La previsione degli ammortizzatori sociali sconta le misure previste dalla L. n. 92/2012 di riforma del mercato del lavoro e dalla L. n. 228/2012 (Legge di Stabilità 2013) fra le quali l'incremento, rispetto a quanto già previsto dalla L. n. 92/2012, del rifinanziamento dei cosiddetti ammortizzatori sociali in deroga.

<sup>14</sup> La previsione della spesa per istruzione ingloba gli effetti di contenimento della spesa derivante dal processo di razionalizzazione del personale della scuola pubblica anche attraverso la riduzione del gap nel rapporto alunni/docenti rispetto agli altri paesi D.L. n.112/2008 (convertito dalla L. n. 133/2008). Inoltre, la previsione tiene conto, fino al 2017, dell'applicazione della normativa vigente in materia di dinamiche retributive, ivi inclusi gli effetti di contenimento delle misure previste dal D.L. 78/2010 (convertito dalla L. n. 122/2010) e dal D.L. n.98/2011 (convertito dalla L. n. 111/2011), nonché gli effetti della L. n. 240/2010, della L. n. 183/2011 (Legge di Stabilità 2012), del D.L. n. 95/2012 (convertito dalla L. n. 135/2012) e della L. n. 228/2012 (Legge di Stabilità 2013).

La proiezione della spesa sanitaria viene effettuata sulla base della metodologia del *reference scenario* che recepisce, oltre agli effetti derivanti dall'invecchiamento demografico, anche le conseguenze indotte da ulteriori fattori esplicativi<sup>15</sup>. Ne deriva che, dopo una fase iniziale di riduzione per effetto delle misure di contenimento della dinamica della spesa, la previsione del rapporto fra spesa sanitaria e PIL presenta un profilo crescente a partire dal 2020 e si attesta all'8,0 per cento circa nell'ultimo decennio del periodo di previsione.

Le componenti di spesa socio-assistenziale per assistenza agli anziani e disabili a lungo termine<sup>16</sup>, dopo una fase iniziale di sostanziale stabilità, presentano un profilo crescente in termini di PIL, che si protrae per l'intero periodo di previsione, attestandosi all'1,6 per cento nel 2060.

La previsione della spesa per ammortizzatori sociali in rapporto al PIL passa invece dallo 0,7 per cento del 2010 al circa 1,0 per cento del 2015, per poi scendere gradualmente ed attestarsi su un valore di poco superiore allo 0,6 per cento a partire dal 2030.

Infine, la previsione della spesa per istruzione in rapporto al PIL<sup>17</sup> presenta una riduzione nei primi anni di previsione fino al 2017, per effetto delle misure di contenimento della spesa per il personale previste dalla normativa vigente, a cui segue un andamento gradualmente decrescente nel quindicennio successivo per effetto del calo degli studenti indotto dalle dinamiche demografiche. Il rapporto riprende a crescere leggermente nella parte finale del periodo di previsione attestandosi attorno al 3,4 per cento nel 2060.

<sup>15</sup> Il *reference scenario* prevede che: i) gli incrementi di speranza di vita si traducano in anni vissuti in buona salute in misura pari al 50 per cento; ii) la dinamica del costo unitario sia allineata al PIL pro capite; iii) l'elasticità del costo unitario rispetto al PIL *pro-capite* sia superiore all'unità (si riduce linearmente nel periodo di previsione passando dall'1,1 iniziale ad 1,0 nel 2060). Per quanto riguarda la componente *long term care* (LTC) della spesa sanitaria, il *reference scenario* prevede l'applicazione parziale dell'aumento della speranza di vita come per la componente *acute* della spesa sanitaria; mentre la dinamica del costo unitario è agganciata al PIL per ore lavorate e l'elasticità del costo unitario al PIL per occupato è pari ad 1,0 per tutto il periodo di previsione.

<sup>16</sup> La componente socio-assistenziale della spesa pubblica per LTC è composta per circa 4/5 dalle indennità di accompagnamento e per circa 1/5 dalle prestazioni socio-assistenziali erogate a livello locale. Riguardo a quest'ultima componente, la previsione del rapporto spesa/PIL è stata effettuata in accordo con le ipotesi del *reference scenario*. Relativamente alle indennità di accompagnamento, l'importo delle prestazioni è stato agganciato alla dinamica del PIL pro-capite a partire dal 2018, in linea con le indicazioni metodologiche concordate in ambito EPC-WGA. Le previsioni si differenziano, invece, da quelle elaborate in ambito EPC-WGA per il fatto di tener conto della struttura per età dell'incidenza dei percettori delle prestazioni la quale, se ignorata, comporterebbe una sottostima della dinamica della spesa.

<sup>17</sup> La definizione di spesa per istruzione concordata in ambito EPC-WGA comprende i livelli di istruzione ISCED da 1 a 6, escludendo la scuola dell'infanzia (*pre-primary*), che corrisponde al livello ISCED 0, e la formazione permanente (Cfr. European Commission, Special Report n° 1/2006). L'aggregato di spesa è costruito sui dati di fonte UNESCO/OECD/EUROSTAT (UOE) (Cfr. European Commission, *The 2012 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projecting Methodologies*, 2011). La previsione recepisce l'aggiornamento dei dati UOE relativi all'anno finanziario 2010.

## V. SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

**TAVOLA V.1: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI, SANITÀ, ASSISTENZA AGLI ANZIANI, ISTRUZIONE E INDENNITÀ DI DISOCCUPAZIONE (2010-2060)**

	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060
	In % PIL										
Spesa Totale	50,5	49,3	53,3	51,5	50,0	49,3	48,5	47,6	46,0	43,8	41,3
di cui: Spesa <i>age-related</i>	28,3	28,4	27,6	27,3	27,4	28,2	28,9	29,4	29,3	28,7	28,2
Spesa pensionistica	15,3	16,1	15,6	15,2	15,2	15,8	16,1	16,3	15,9	15,1	14,6
Spesa sanitaria	7,3	6,9	6,8	7,0	7,2	7,4	7,6	7,8	7,9	8,0	8,0
di cui: componente per <i>Long-Term Care</i>	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2
Spesa per assistenza agli anziani	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6
Spesa per istruzione	4,0	3,6	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3	3,4	3,4	3,4	3,4
Spesa per indennità di disoccupazione	0,7	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Spesa per interessi	4,6	5,8	4,6	3,2	1,7	0,2	-1,2	-2,5	-3,8	-5,3	-7,0
Entrate Totali	46,1	49,4	49,5	49,5	49,4	49,4	49,4	49,4	49,4	49,4	49,4
di cui: Redditi proprietari	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>IPOTESI</b>	%										
Tasso di crescita della produttività del lavoro	2,8	0,7	0,9	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Tasso di crescita del PIL reale	1,7	1,5	1,8	2,1	1,4	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,4
Tasso di partecipazione maschile (20-64)	78,5	79,8	79,2	78,7	78,4	78,4	78,7	79,1	79,2	79,2	79,2
Tasso di partecipazione femminile (20-64)	54,6	57,7	59,0	58,9	59,1	59,4	59,8	60,0	60,2	60,2	60,2
Tasso di partecipazione totale (20-64)	66,5	68,7	69,1	68,8	68,9	69,0	69,4	69,8	69,9	70,0	70,0
Tasso di disoccupazione	8,4	11,6	9,3	7,3	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,8
Popolazione con 65 e oltre/totale popolazione	20,2	21,4	22,3	23,5	25,5	27,8	29,8	31,1	31,5	31,6	31,7
Indice di dipendenza degli anziani (65 e oltre/[20-64])	33,3	35,7	37,6	40,1	44,5	50,3	56,0	59,8	61,2	61,5	61,6

Note: La previsione delle varie componenti di spesa sconta gli effetti finanziari delle misure contenute negli interventi di riforma adottati nel corso del 2011 e 2012 come riportati nel testo. Per il periodo 2013-2017, essa ingloba i valori di previsione della spesa sanitaria sottostanti la previsione del quadro di finanza pubblica.

Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato su dati Eurostat.

**FOCUS****La riforma del sistema pensionistico**

Le nuove regole introdotte dalla riforma adottata con la legge n. 214/2011 hanno modificato in modo significativo il sistema pensionistico migliorandone la sostenibilità nel medio-lungo periodo e garantendo una maggiore equità tra le generazioni.

La riforma ha previsto, a partire dal 2012, l'estensione del regime contributivo a tutti i lavoratori, compresi quindi i lavoratori che, sulla base della precedente legislazione, avrebbero percepito una pensione calcolata secondo il regime retributivo (ossia coloro che al 31/12/1995 avevano più di 18 anni di contributi). In linea con gli assetti normativo-istituzionali presenti nella maggior parte dei Paesi europei, la riforma conferma due canali di accesso al pensionamento: a) il pensionamento di vecchiaia a cui, di norma, si accede con almeno 20 anni di contributi versati e un requisito di età predefinito dalla legge; b) il pensionamento anticipato consentito a età inferiori rispetto a quelle per il pensionamento di vecchiaia ma con un periodo di contribuzione più elevato<sup>18</sup>.

A partire dal 2013, tutti i requisiti di età (inclusi quelli per l'accesso all'assegno sociale) e quello contributivo per l'accesso al pensionamento anticipato indipendentemente dall'età anagrafica sono indicizzati alle variazioni della speranza di vita misurata dall'ISTAT con riferimento ai tre anni precedenti. L'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento alle variazioni della speranza di vita avviene ogni tre anni e, a partire dall'adeguamento successivo al 2019, ogni due anni, in base ad una procedura interamente di natura amministrativa<sup>19</sup>. Inoltre, a partire dal 2013 il calcolo dei coefficienti di trasformazione<sup>20</sup> al momento del pensionamento è stato esteso fino all'età di 70 anni. Sono state altresì previste delle misure di salvaguardia, finalizzate a garantire una maggiore gradualità di applicazione della riforma, ovvero a tener conto di specificità in relazione alla prossimità al pensionamento e a situazioni di difficoltà connesse alla permanenza nel mercato del lavoro, fattispecie tutte specificatamente individuate sul piano normativo<sup>21</sup>.

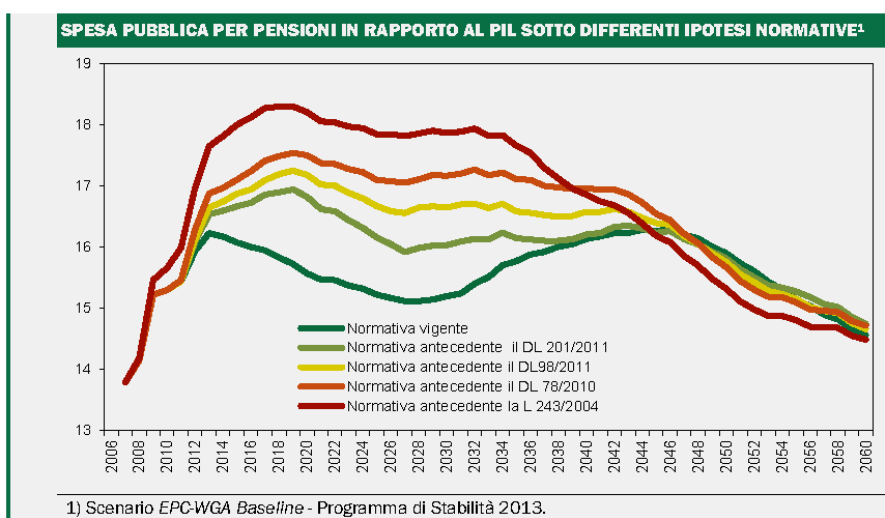
Grazie al complessivo processo di riforma attuato a partire dal 2004, l'età media al pensionamento (tenendo in considerazione sia l'età del pensionamento di vecchiaia che i requisiti per il pensionamento anticipato) aumenta da 60-61 durante il periodo 2006-2010 a circa 64 anni nel 2020, a 67 nel 2040 e poi a circa 68 nel 2050. Cumulativamente, i risparmi derivanti dal complessivo processo di riforma avviato nel 2004 ammontano a circa 60 punti percentuali del PIL fino al 2050. Tali risparmi sono dovuti, per circa 1/3, alla riforma introdotta con la legge n. 214/2011 e, per circa 2/3, a precedenti interventi.

<sup>18</sup> Per il dettaglio sui requisiti minimi di età e di contribuzione per l'accesso al pensionamento di vecchiaia, al pensionamento anticipato e all'assegno sociale si rinvia al riquadro sulla riforma del sistema pensionistico presente nell'Aggiornamento del Programma di Stabilità del 2012.

<sup>19</sup> L'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2013, in ottemperanza al dettato normativo (articolo 12, comma 12-bis, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni con legge 30 luglio 2010 n. 122) è pari a 3 mesi. Ovviamente, i successivi adeguamenti effettivamente disposti saranno quelli stimati a consuntivo dall'Istat secondo il procedimento previsto dalla normativa vigente. È utile rimarcare come, la normativa vigente preveda una clausola di garanzia in base alla quale il requisito anagrafico minimo di vecchiaia non potrà comunque essere inferiore ai 67 anni per coloro che maturano il diritto alla prima decorrenza utile del pensionamento a partire dal 2021. In ogni caso, sulla base delle più aggiornate previsioni demografiche ISTAT, il predetto obiettivo potrebbe essere assicurato anche dal 2019.

<sup>20</sup> Anche il coefficiente di trasformazione viene adeguato con lo stesso calendario dell'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento. L'adeguamento avente decorrenza dal 1° gennaio 2013 è stato adottato con decreto direttoriale del 15/05/2012, pubblicato in GU il 24 maggio 2012.

<sup>21</sup> La platea dei soggetti salvaguardati è pari a circa 130.000 soggetti. Tale salvaguardia afferisce a soggetti che maturano i requisiti successivamente al 31/12/2011 (coloro che hanno maturato i requisiti entro la predetta data sono espressamente esentati dall'applicazione dei nuovi requisiti di accesso al pensionamento) per i quali si manifesta una difficoltà alla permanenza nel mercato del lavoro e rientranti in categorie espressamente definite dal legislatore. I predetti soggetti accedono al pensionamento nei prossimi anni a partire dal 2013.



## V.2 LA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

Sulla base delle ipotesi relative all'evoluzione di lungo periodo del quadro demografico e macroeconomico e delle proiezioni per le spese legate all'invecchiamento descritte nella sezione precedente (tavola V.1), la sostenibilità delle finanze pubbliche nello scenario di base viene analizzata sia attraverso la proiezione del rapporto debito/PIL lungo l'arco temporale che va dal 2018 fino al 2060, sia tramite il calcolo di alcuni indicatori sintetici di sostenibilità coerenti con la metodologia utilizzata dalla Commissione europea<sup>22</sup>.

### La proiezione del rapporto debito/PIL

L'esercizio di proiezione del debito considera come base di partenza il livello di debito pubblico/PIL e l'avanzo primario strutturale al netto delle misure *una tantum* indicati programmaticamente al 2017. A partire dal 2018, l'avanzo primario si modifica a seconda dell'andamento dell'*output gap*, che viene ipotizzato chiudersi linearmente nel periodo 2018-2020, delle spese *age-related* e dei redditi proprietari<sup>23</sup>. Si assume, inoltre, che per il periodo 2018-2060, il tasso di interesse reale si mantenga costante e pari al 3,0 per cento lungo tutto l'orizzonte di proiezione, mentre il deflatore del PIL converge al 2,0 per cento nel triennio successivo al 2017. Ne consegue che il tasso di interesse nominale converge al 5,0 per cento nel 2020.

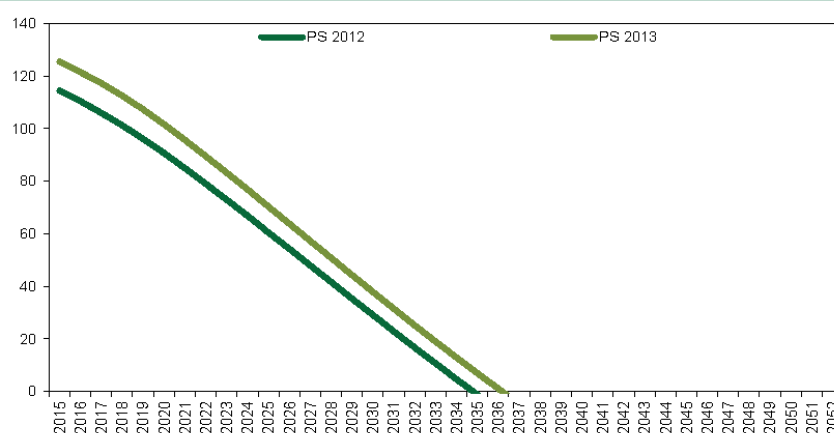
<sup>22</sup> Commissione europea, 2012, *Fiscal Sustainability Report 2012, European Economy No. 8*.

<sup>23</sup> I redditi proprietari corrispondono a redditi da capitale - titoli obbligazionari ed azionari - e rendite da proprietà di risorse naturali. Il loro andamento di lungo periodo negli anni 2018-2060 viene proiettato sulla base della metodologia concordata in sede EPC-AWG.



Il confronto tra la dinamica del rapporto debito/PIL nello scenario *baseline* di questo documento e quella presentata nel precedente Programma di Stabilità evidenzia un più elevato livello di partenza del rapporto debito/PIL dovuto alla più bassa crescita del PIL ma, soprattutto, alle quote di partecipazione all'EFSF e all'ESM nonché al pagamento dei debiti della P.A. Tuttavia, grazie ad un avanzo primario strutturale al 2017 in linea con il dato di partenza dello scorso anno (6,1 per cento del PIL), il rapporto debito/PIL scende sotto la soglia del 60 per cento del PIL nel 2027, con un paio di anni di ritardo rispetto alla proiezione presentata nel Programma di Stabilità del 2012 (Figura V.1)

**FIGURA V.1: LA DINAMICA DEL DEBITO – CONFRONTO CON IL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITÀ (in percentuale del PIL)**



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

### Gli indicatori di sostenibilità

Sulla base della metodologia della Commissione europea, come misura sintetica del grado di sostenibilità di medio e lungo periodo delle finanze pubbliche, vengono calcolati i cosiddetti *sustainability gap* (S1 e S2) e il *required primary balance* (RPB)<sup>24</sup>. Tuttavia, rispetto al precedente Programma di Stabilità, è stata introdotta una nuova metodologia di calcolo per l'indicatore S1 che si differenzia dalla precedente per due aspetti: il *target* del debito al 60 per cento è anticipato al 2030 ed è prevista la possibilità di assumere uno sforzo fiscale graduale fino al 2020 per poi mantenerlo costante nei successivi 10 anni. Pertanto, il nuovo S1 misura l'aggiustamento permanente del saldo primario strutturale, in percentuale del PIL, necessario a raggiungere un livello di debito pari al 60 per cento del PIL nel 2030, ipotizzando un miglioramento lineare dal 2018 al 2020, e poi il suo mantenimento per un decennio. L'indicatore S2, invece, continua a

<sup>24</sup> Per una descrizione analitica degli indicatori si fa riferimento al capitolo 8 del *Fiscal Sustainability Report 2012, European Economy No. 8/2012*.

misurare l'aggiustamento permanente del saldo primario strutturale necessario, affinché la dinamica del debito pubblico rispetti il vincolo di bilancio intertemporale su un orizzonte infinito. Infine, il *required primary balance* (RPB) misura l'avanzo primario strutturale medio nei primi 5 anni del periodo di proiezione (ovvero dal 2018 al 2022) coerente con l'aggiustamento suggerito dal valore dell'indicatore S2. Tutti gli indicatori sono basati su previsioni di crescita e di saldi di bilancio, estrapolati incorporando le proiezioni a medio-lungo termine sull'andamento delle spese connesse all'invecchiamento. Più alti e positivi i valori degli indicatori di sostenibilità S1 e S2, maggiore è l'aggiustamento fiscale necessario e quindi il rischio di sostenibilità.

Gli indicatori S1 e S2, a loro volta, possono essere scomposti in sotto-componenti che forniscono utili informazioni circa l'origine e la tempistica degli aggiustamenti fiscali necessari a garantire la sostenibilità del debito nel lungo periodo (Tavola V.2).

La prima componente, l'*initial budgetary position* è comune ad entrambi gli indicatori, e misura la distanza tra l'avanzo primario strutturale al 2017 (pari a 6,1 per cento del PIL) e quello in grado di mantenere costante il rapporto debito/PIL al livello iniziale (117,3 per cento del PIL) *ceteris paribus*. Questa componente, per quanto riguarda S1, include il cosiddetto costo del ritardo nell'aggiustamento in quanto si ipotizza che lo sforzo necessario non avvenga per intero immediatamente, ma venga raggiunto in modo lineare tra il 2018 e il 2020 per poi mantenersi costante nel decennio seguente. Una seconda componente, specifica di S1, è il *debt requirement* nel 2030, che evidenzia l'aggiustamento necessario per portare il debito dal livello iniziale fino al 60 per cento del PIL nel 2030. Infine, una terza componente, comune ad entrambi gli indicatori, misura l'ulteriore aggiustamento per far fronte all'aumento delle spese legate all'invecchiamento della popolazione. Nel caso di S1, l'aggiustamento è anticipato al 2030.

I risultati mostrano, per entrambi gli indicatori S1 e S2, un valore negativo. Ne risulta che il consolidamento fiscale programmato si dimostra sufficiente ad assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo. Questa conclusione appare confermata dal *required primary balance* che, con un valore di 2,3 per cento risulta inferiore all'avanzo primario previsto per il 2017.

Nonostante il peggioramento delle condizioni iniziali imputabile al più elevato livello di debito previsto dal 2013 al 2017, il significativo aumento del saldo primario strutturale previsto nell'orizzonte temporale del presente Programma di Stabilità permette di controbilanciare lo sforzo fiscale necessario a garantire la convergenza al 2030 verso il livello di debito del 60 per cento del PIL, anticipandolo al 2030, e l'emergere dei costi fiscali legati all'invecchiamento della popolazione. Infatti, per entrambi gli indicatori S1 e S2, il valore dell'*initial budgetary position* si mantiene negativo (rispettivamente pari a -4,9 e -4,8 per cento), segnalando la capacità delle finanze pubbliche italiane, date le condizioni di bilancio previste per il 2017, di fare fronte al cumulo della spesa per interessi/PIL (*snow ball effect*) attesa nel medio e lungo periodo.

Per contro, in ragione del maggior sforzo dovuto all'anticipazione al 2030 del conseguimento del target al 60 per cento del PIL, le componenti di S1 relative al *debt requirement* e al *cost of ageing* sono più alte rispetto ai valori del precedente Programma di Stabilità.

**TAVOLA V.2: INDICATORI DI SOSTENIBILITÀ DI LUNGO PERIODO**

	Indicatori di sostenibilità		
	S <sub>1</sub>	S <sub>2</sub>	RPB
Valore	-1,7	-4,5	2,3
di cui:			
<i>Initial budgetary position</i>	-4,9	-4,8	-
<i>Debt requirement in 2030</i>	4,1	-	-
<i>Long-term changes in the primary balance</i>	0,9	0,3	-

Fonte: Elaborazioni MEF.

### V.3 L'ANALISI DI SENSITIVITÀ DELLA DINAMICA DEL DEBITO NEL LUNGO PERIODO

L'analisi di sensitività qui presentata ha, da un lato, lo scopo di testare la robustezza dei risultati a fronte dell'incertezza che li caratterizza e, dall'altro, di verificare sotto quali ipotesi di riforma e in base a quali condizioni di bilancio, la sostenibilità del debito possa essere garantita o, viceversa, messa a repentaglio.

Di seguito, pertanto, si discutono diversi scenari alternativi che ricalcano perfettamente le ipotesi sottostanti gli esercizi di sensitività presentati nel 2012 *Sustainability Report* della Commissione europea. Tali ipotesi sono configurate come modifiche permanenti alle assunzioni dello scenario di base (*baseline*) riguardanti alcune variabili demografiche, macroeconomiche e fiscali (quali, ad esempio, la variazione dell'avanzo primario iniziale). Inoltre, si presentano i risultati relativi ad uno scenario di rischio in cui l'impatto dei fattori non demografici imprime un'ulteriore pressione sulla dinamica attesa della spesa per sanità e per l'assistenza agli anziani e ai disabili a lungo termine (LTC).

#### L'analisi di sensitività rispetto alle variabili demografiche

L'invecchiamento della popolazione rappresenta uno degli aspetti più critici che l'Italia si troverà ad affrontare nel corso dei prossimi decenni. A questo riguardo, assume particolare importanza valutare adeguatamente, attraverso alcuni esercizi di simulazione, il peso dei flussi migratori attesi nei prossimi decenni misurando il loro impatto sulle finanze pubbliche italiane, nonché quantificare le conseguenze di lungo periodo di un ulteriore aumento delle aspettative di vita alla nascita.

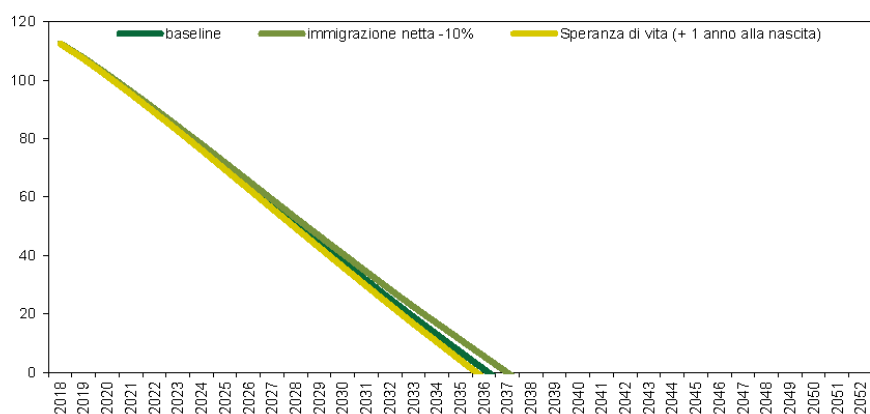
Per quanto riguarda la simulazione dell'impatto dell'immigrazione, in linea con le ipotesi concordate in seno ad EPC-WGA e sulla base di uno scenario demografico elaborato *ad hoc* da Eurostat, l'esercizio ipotizza per il periodo 2018-2060 una diminuzione del flusso netto medio annuo di immigrati del 10 per cento rispetto all'ipotesi base.

Per quanto riguarda la simulazione dell'impatto dell'aumento della speranza di vita di un anno, si assume che le probabilità di morte delle persone di entrambi i sessi si riducano in modo tale da determinare, al 2060, l'aumento della speranza di vita alla nascita di 1 anno rispetto all'ipotesi dello scenario di base.

L'evoluzione del debito pubblico nei due scenari alternativi è confrontata con la *baseline* nella figura V.2. Dati i valori del debito pubblico e del saldo primario

strutturale previste dal Governo al 2017, le conseguenze sulla sostenibilità della finanza pubblica di un minor flusso migratorio appaiono trascurabili. Anche le possibili conseguenze dovute all'aumento dell'aspettativa di vita appaiono scarsamente rilevanti grazie soprattutto all'introduzione dei meccanismi di adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento alle variazioni della speranza di vita. In tutti gli scenari di simulazione, il rapporto debito/PIL si riduce velocemente e scende al di sotto del 60 per cento intorno al 2030.

**FIGURA V.2: SENSIBILITÀ DEL DEBITO PUBBLICO A UNA RIDUZIONE DEL FLUSSO NETTO DI IMMIGRATI E A UN AUMENTO DELLA SPERANZA DI VITA DI 1 ANNO (in percentuale del PIL)**

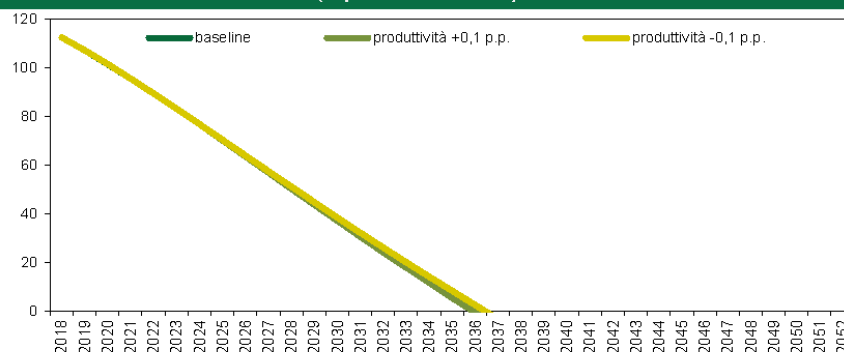


Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

### L'analisi di sensitività rispetto alle variabili macroeconomiche

L'analisi di sensitività sulle variabili macroeconomiche mira a testare la robustezza delle proiezioni del rapporto debito/PIL rispetto a ipotesi alternative su dinamiche più o meno favorevoli della produttività del lavoro, del tasso di occupazione totale e del tasso di attività, sia dei lavoratori anziani sia delle donne.

Relativamente alla produttività, l'esercizio di simulazione prevede due scenari alternativi in cui il tasso di crescita della produttività del lavoro sia permanentemente superiore/inferiore di 0,1 punti percentuali a partire dal 2025 rispetto allo scenario base. La convergenza al nuovo livello viene raggiunta in modo graduale nel corso del periodo 2018-2025 e resta costante negli anni successivi. L'impatto sulla sostenibilità di una migliore (peggiore) dinamica della produttività risulta tuttavia trascurabile nel breve periodo e nel lungo periodo (Figura V.3).

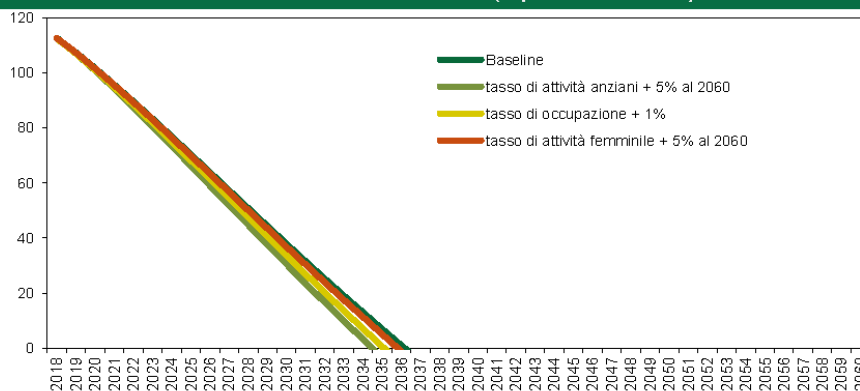
**FIGURA V.3: SENSIBILITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE. MAGGIORE E MINORE CRESCITA DELLA PRODUTTIVITÀ (in percentuale del PIL)**

Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

Un altro scenario di simulazione assume che il tasso di occupazione, calcolato sulla popolazione 15-64, venga aumentato gradualmente fino a raggiungere un valore di 1,0 punto percentuale più elevato al 2060 rispetto all'ipotesi base. Sotto tale scenario, ottenuto ipotizzando un livello più basso del tasso di disoccupazione, l'impatto sull'andamento del rapporto debito/PIL appare marginale nei primi anni di simulazione.

Considerando, invece, un aumento graduale del tasso di attività della popolazione di età compresa tra i 55 e i 64 anni tale da raggiungere un valore di 5,0 punti percentuali più elevato al 2060 rispetto all'ipotesi di base, la curva del rapporto debito/PIL si sposta verso il basso in modo rilevante già a partire dal 2020 (Figura V.4).

Infine, ipotizzando un aumento graduale del tasso di partecipazione femminile tale da raggiungere un valore di 5,0 punti percentuali più alto nel 2060 rispetto allo scenario di base, gli effetti sulla dinamica decrescente del rapporto debito/PIL sono evidenti solo nel medio-lungo periodo (Figura V.4).

**FIGURA V.4: SENSIBILITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE. TASSI DI OCCUPAZIONE E TASSI DI ATTIVITÀ DEGLI ANZIANI E DELLE DONNE (in percentuale del PIL)**

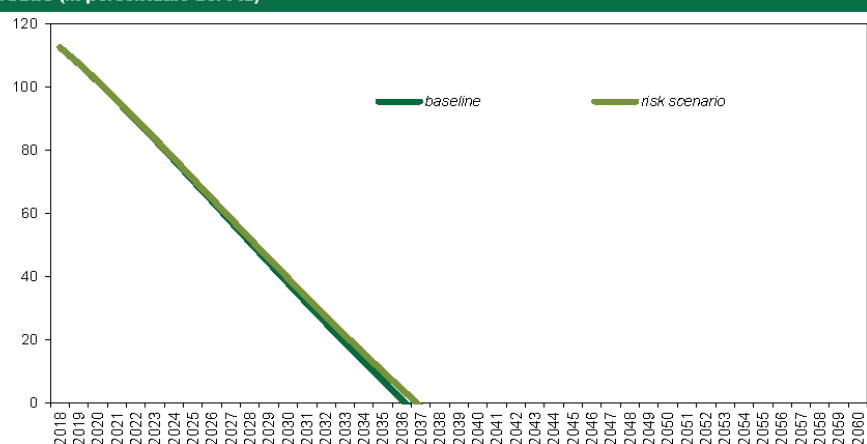
Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

### L'analisi di sensitività rispetto ad uno scenario di rischio nella spesa sanitaria

Mutuando dalla Commissione europea la metodologia del cosiddetto scenario di rischio, si valutano gli effetti sul debito derivanti dall'applicazione di ipotesi alternative sulla dinamica della spesa sanitaria e per assistenza agli anziani e disabili a lungo-termine (LTC). Tale scenario si differenzia da quello di base per alcune ipotesi più stringenti relativamente ai fattori non demografici<sup>25</sup>.

Ne risulta che lo scenario di rischio nel medio periodo peggiora solo lievemente l'andamento del rapporto debito/PIL che si mantiene al di sotto del 60 per cento a partire dal 2027 (figura V.5).

**FIGURA V.5: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALLE IPOTESI DELLA SPESA SANITARIA NEL RISK SCENARIO (in percentuale del PIL)**



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

### L'analisi di sensitività rispetto all'avanzo primario

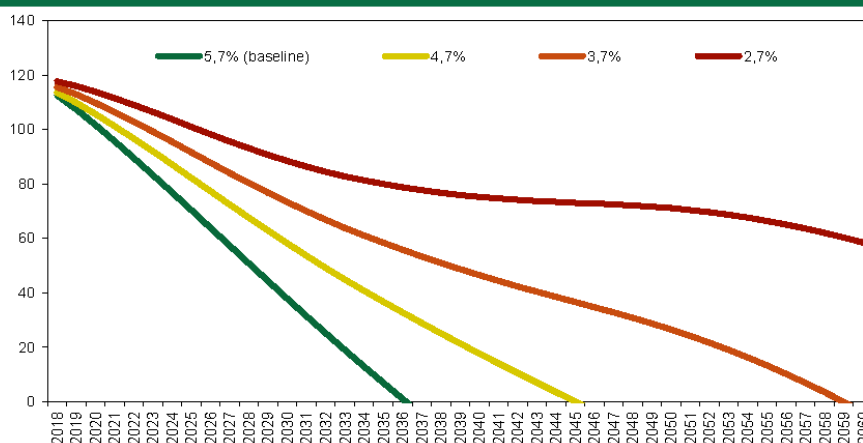
Questa simulazione valuta la robustezza dei risultati di sostenibilità delle finanze pubbliche a fronte di un peggioramento dell'avanzo primario al 2017. A tale fine, il valore dell'avanzo primario nominale nello scenario di base, pari al 5,7 per cento del PIL nel 2017, è, di volta in volta, diminuito di 1,0 punto percentuale, scendendo rispettivamente al 4,7, 3,7 e al 2,7 per cento (Figura V.6).

La dinamica del debito pubblico si modifica significativamente a seguito del peggioramento dell'avanzo primario al 2017, in particolare per livelli al di sotto del 4 per cento del PIL. Si osserva infatti, che per un livello iniziale pari al 3,7 per cento, il debito continua a decrescere, ma varca la soglia del 60 per cento solo nel 2035 (figura V.6). Per valori dell'avanzo primario pari al 2,7 per cento, il rapporto

<sup>25</sup> In particolare, si assume: i) per la componente *acute care*, l'elasticità del costo unitario rispetto al PIL pro-capite è posta pari a 1,3 (anziché 1,1 come nel *reference scenario*) all'inizio del periodo di previsione e converge ad 1 nel 2060; per la componente di *long term care*, con l'esclusione delle prestazioni monetarie, si ipotizza la convergenza del profilo del costo per percettore per età a quello della media europea (UE a 27 paesi), solo nel caso in cui risulti inferiore.

debito/PIL è, invece, destinato a stabilizzarsi intorno al 60 per cento. Da queste simulazioni risulta evidente come la sostenibilità delle finanze pubbliche possa essere garantita dallo scenario *baseline* e dagli obiettivi di finanza pubblica descritti nel presente Programma di Stabilità, che richiedono il mantenimento di ampi avanzi primari.

**FIGURA V.6: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO (in percentuale del PIL)**



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato

#### V.4 L'IMPATTO SULLA SOSTENIBILITÀ DELLE RIFORME PENSIONISTICHE

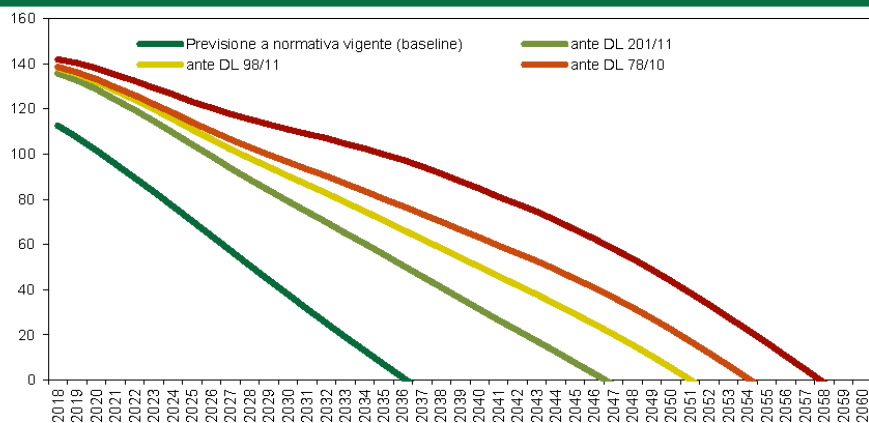
I test di sensitività presentati nella sezione precedente dimostrano che, sulla base degli obiettivi di bilancio programmati dal Governo al 2017, ossia il raggiungimento e il mantenimento dell'obiettivo di medio periodo, anche in presenza di condizioni macroeconomiche, demografiche o fiscali differenti, la dinamica di lungo periodo delle spese *age-related* non dovrebbe comunque mettere a rischio la sostenibilità del debito pubblico italiano. Occorre, tuttavia, rammentare che questa conclusione è il frutto di una intensa stagione di riforme previdenziali che, da 20 anni a questa parte, ha significativamente contribuito a ridurre i costi attesi legati all'invecchiamento della popolazione.

La figura V.7 descrive le implicazioni sul rapporto debito/PIL dei vari interventi normativi adottati dal 2004 sino al 2011 sulla base di un esercizio controfattuale che ridetermina il livello iniziale del debito e dell'avanzo primario nell'ipotesi di assenza della riforma pensionistica considerata. Tutti gli interventi di riforma presi in considerazione, dal 2004 al più recente, hanno comportato effetti strutturali e determinato, complessivamente, una riduzione dell'incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL rispetto alle previsioni a legislazione previgente, impattando pertanto sul valore attuale dei flussi di spesa attesi (cfr. riquadro sulla riforma pensionistica).

## V. SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

I risultati mostrano che nello scenario che sconta l'assenza delle riforme adottate dal 2004, il rapporto debito/PIL continuerebbe a ridursi, ma si attesterebbe su livelli permanentemente più alti rispetto a quelli dello scenario di riferimento, che invece incorpora gli effetti finanziari della riforma adottata con la L. n. 214/2011.

**FIGURA V.7: L'IMPATTO DELLE RIFORME SUL RAPPORTO DEBITO/PIL (in percentuale del PIL)**



Fonte: Elaborazioni MEF tramite il Modello di Previsione di Lungo Periodo della Ragioneria Generale dello Stato



**FOCUS****Garanzie concesse dallo Stato**

Al 31 dicembre 2012 le garanzie concesse dallo Stato sono ammontate a circa 100 miliardi, pari al 6,4 per cento del PIL, di cui quelle concesse ad istituti di credito a seguito della recente crisi finanziaria hanno raggiunto 85,7 miliardi, pari al 5,5 per cento del PIL.

	2012	
	Livello	In % di PIL
Stock garanzie	100.025	6,4
di cui: settore finanziario	85.679	5,5

All'ammontare complessivo hanno contribuito le seguenti componenti:

- *Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese.* E' uno strumento di politica industriale del Ministero dello Sviluppo Economico che opera attraverso tre distinte modalità di intervento: garanzia diretta, concessa alle banche e agli intermediari finanziari; controgaranzia su operazioni di garanzia concesse da Confidi e altri fondi di garanzia; cogaranzia concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi e altri fondi di garanzia ovvero a fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'UE o da essa cofinanziati. Al 31 dicembre 2011, il debito residuo garantito risulta pari a circa 8.318 milioni.
- *TAV S.p.A.* Il Ministero del Tesoro garantisce l'adempimento degli obblighi derivanti alle Ferrovie dello Stato S.p.a. nei confronti della TAV S.p.a., in relazione alla concessione, realizzazione e gestione del sistema Alta Velocità. Si tratta di una garanzia fidejussoria finalizzata a rendere possibile il reperimento sul mercato delle risorse finanziarie necessarie alla realizzazione della rete ad alta velocità. Al 31 dicembre 2012, il debito residuo garantito risulta pari a circa 2.278 milioni.
- *Aiuti al salvataggio delle imprese.* Tali aiuti comprendono le garanzie concesse dallo Stato alle imprese a fronte di debiti contratti con istituzioni creditizie per il finanziamento della gestione corrente e per la riattivazione ed il completamento di impianti, immobili ed attrezzature industriali. Al 31 dicembre 2012, il debito residuo garantito risulta pari a circa 64,7 milioni.
- *Garanzie assunte dalle Amministrazioni locali.* I dati relativi alle garanzie prestate dagli Enti Locali sono forniti dalla Banca d'Italia, che li rileva attraverso le informazioni trasmesse, per mezzo delle segnalazioni di vigilanza, direttamente dagli istituti finanziari che ne beneficiano. Al 31 dicembre 2012, il debito residuo garantito risulta pari a circa 3.687 milioni.
- *Banche italiane.* Tali garanzie sono concesse dallo Stato sulle passività delle banche italiane relativamente ai titoli obbligazionari emessi dagli istituti di credito. Al 31 dicembre 2012, il debito residuo garantito risulta pari a circa 85.679 milioni.

---

## VI. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

### VI.1 LE AZIONI INTRAPRESE E LINEE DI TENDENZA PER I PROSSIMI ANNI

#### Le azioni intraprese

Gli interventi disposti dal Governo con decreto legge nel mese di luglio<sup>1</sup> e con la legge di stabilità per il 2013<sup>2</sup> operano in un quadro di mantenimento della stabilità dei conti pubblici. La manovra complessivamente disposta nel 2012 dispone una significativa riallocazione delle risorse di bilancio nella direzione di una riduzione della pressione fiscale e una correzione strutturale degli andamenti tendenziali della spesa pubblica.

Nel primo ambito, le misure adottate mirano a favorire l'equità del sistema tributario e a sostenere lo sviluppo di quello produttivo.

Sul versante delle spese, la manovra rafforza, prima con gli interventi del decreto legge e poi con quelli della Legge di Stabilità per il 2013, il processo di revisione della spesa avviato negli esercizi precedenti. Le misure adottate interessano tutti i livelli di governo e dispongono interventi che, sulla base di analisi di tipo comparato, mirano al recupero dei margini di efficienza nella produzione dei beni e dei servizi pubblici e nelle procedure di acquisto di beni e servizi da parte delle Amministrazioni pubbliche. Per le Amministrazioni centrali dello Stato, in particolare, la richiesta di formulare puntuali misure correttive, in relazione a specifici obiettivi di risparmio assegnati a ciascun Ministero (secondo una modalità già sperimentata con i provvedimenti del 2011) favorisce il superamento del metodo dei tagli lineari e la riprogrammazione degli interventi e delle risorse nell'ambito di un ammontare di spesa predeterminato. Il contributo delle Amministrazioni locali alla manovra di finanza pubblica, è realizzato principalmente attraverso la revisione degli obiettivi loro assegnati con il Patto di stabilità interno e la riduzione di risorse erariali loro spettanti. Ulteriori risparmi provengono da interventi nel settore sanitario, per il quale sono disposte misure nelle aree di spesa in cui si rilevano inefficienze gestionali o un uso inappropriato delle risorse.

In termini di indebitamento netto, le manovre del 2012 realizzano gli obiettivi della Nota di Aggiornamento al DEF 2012. In valore assoluto, la correzione disposta ammonta a circa 600 milioni nel 2012, 160 milioni nel 2014 e 1 miliardo nel 2015. Per il 2013, gli interventi dispongono l'utilizzo delle risorse eccedenti l'obiettivo del pareggio strutturale per circa 2,3 miliardi.

<sup>1</sup> D.L. n. 95/2012, convertito dalla L. n. 135/2012.

<sup>2</sup> L. n. 228/2012.

**TAVOLA VI.1: EFFETTI CUMULATI DEI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2012 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)**

	2012	2013	2014	2015
D.L. n. 95/2012	602	16	27	627
LS 2013-2015		-2.319	137	379
<b>TOTALE</b>	<b>602</b>	<b>-2.303</b>	<b>165</b>	<b>1.006</b>
<i>In % del PIL</i>	0,0	-0,1	0,0	0,1

La manovra lorda è valutata in 4,6 miliardi nel 2012, 21,1 miliardi nel 2013 e circa 22,5 miliardi negli anni seguenti. L'utilizzo complessivo delle risorse ammonta a 4 miliardi nel 2012, 23,4 miliardi nel 2013, 22,4 e 21,6 miliardi rispettivamente nel 2014 e nel 2015.

**TAVOLA VI.2: EFFETTI CUMULATI DELLE MANOVRE 2012 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)**

	2012	2013	2014	2015
Manovra lorda	4.568	21.129	22.539	22.620
Maggiori entrate	0	4.577	5.425	4.955
Minori spese	4.568	16.552	17.114	17.665
- spese correnti	3.050	11.684	12.350	12.757
- spese in conto capitale	1.518	4.869	4.763	4.908
Interventi	3.966	23.432	22.374	21.614
Minori entrate	3.392	13.234	16.539	15.538
Maggiori spese	574	10.198	5.836	6.076
- spese correnti	574	7.481	3.919	3.549
- spese in conto capitale	0	2.717	1.917	2.527
Effetti indebitamento netto	602	-2.303	165	1.006
<i>Variazione netta entrate</i>	-3.392	-8.658	-11.113	-10.583
<i>Variazione netta spese</i>	-3.994	-6.355	-11.278	-11.589
- spese correnti	-2.476	-4.203	-8.431	-9.209
- spese conto capitale	-1.518	-2.151	-2.847	-2.381

Tra i diversi aggregati di bilancio, le misure adottate comportano una riduzione netta della spesa crescente nel tempo e pari a circa 4 miliardi nel 2012, 6,3 miliardi nel 2013 e circa 11,3 e 11,6 miliardi nel 2014 e nel 2015. In termini qualitativi, la riduzione interessa soprattutto le uscite di parte corrente, su cui pesa in media il 70 per cento della correzione netta.

La riduzione netta disposta sulle entrate è pari a 3,4 miliardi nel 2012, 8,7 miliardi nel 2013, 11,1 miliardi nel 2014 e 10,6 miliardi nell'ultimo anno del periodo di previsione.

Tra i sottosettori delle Amministrazioni pubbliche, gli interventi del 2012 operano nel senso di riequilibrare il contributo, che era risultato particolarmente significativo per le Amministrazioni centrali dello Stato, fornito dai diversi sottosettori con gli interventi disposti nel corso degli esercizi precedenti. La tavola che segue illustra gli effetti finanziari delle manovre del 2012, distinti tra entrate e spese e per sottosettori.

## VI. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

**TAVOLA VI.3: EFFETTI CUMULATI DELLE MANOVRE 2012 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. PER SOTTOSETTORE (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)**

	2012	2013	2014	2015
AMMINISTRAZIONI CENTRALI	-1.990	-9.431	-9.317	-7.860
- <i>variazione netta entrate</i>	-3.304	-8.723	-10.020	-9.140
- <i>variazione netta spese</i>	-1.314	708	-703	-1.280
AMMINISTRAZIONI LOCALI	2.670	7.257	9.382	9.337
- <i>variazione netta entrate</i>	-10	21	-943	-1.242
- <i>variazione netta spese</i>	-2.680	-7.236	-10.325	-10.579
ENTI DI PREVIDENZA	-78	-128	100	-471
- <i>variazione netta entrate</i>	-78	45	-150	-201
- <i>variazione netta spese</i>	0	173	-250	270
TOTALE	602	-2.303	165	1.006

### Le misure sulle entrate

Gli interventi disposti nel corso del 2012 determinano complessivamente una riduzione netta delle entrate in ciascun anno del periodo di previsione. La variazione dipende in larga parte dagli effetti delle misure disposte con il decreto legge approvato prima dell'estate, che contribuisce per 3,4 miliardi nel 2012, 6,8 miliardi nel 2013, 10,2 nel 2014 e 10,3 nel 2015 e, in misura minore, dalle disposizioni della legge di stabilità per il 2013 che determinano una riduzione netta di 1,9 miliardi nel 2013, circa 880 milioni nel 2014 e circa 280 milioni nel 2015.

Le misure di riduzione della pressione tributaria mirano, in particolare, al sostegno dei consumi e del reddito disponibile delle famiglie, a fornire incentivi al sistema produttivo e a favorire l'occupazione, in particolare giovanile e delle imprese di piccola dimensione, ancor più se operanti nelle regioni del Mezzogiorno d'Italia.

Nel primo ambito, il decreto legge prevede lo slittamento dell'aumento di due punti percentuali delle aliquote IVA ordinaria e ridotta al 1° luglio 2013 e fino al 31 dicembre 2013, con un effetto netto di 3,3 miliardi nel 2012, 6,6 miliardi nel 2013 e 9,8 miliardi per il 2014 e il 2015. La misura è ulteriormente rafforzata con la legge di stabilità per il 2013 che dispone la sterilizzazione dell'incremento di un punto percentuale dell'aliquota IVA ordinaria per il 2013 e la completa sterilizzazione dell'incremento previsto per l'aliquota ridotta a partire dallo stesso anno (con una diminuzione del gettito pari a circa 4,4 miliardi nel 2013 e rispettivamente a 2,3 miliardi in ciascun anno del biennio successivo). A favore delle famiglie, la Legge di Stabilità per il 2013 prevede l'incremento delle detrazioni per i figli a carico, da cui derivano effetti agevolativi per circa 900 milioni nel 2013, 1,3 miliardi nel 2014 e 1,2 miliardi nel 2015, mentre al fine di incentivare la produttività nelle imprese dispone la proroga della detassazione sui contratti di produttività (per un importo pari a 950 milioni nel 2013, 1 miliardo nel 2014 e 200 milioni nel 2015). Per favorire l'occupazione si prevede l'incremento

delle deduzioni Irap per i lavoratori assunti a tempo indeterminato nelle regioni meridionali (con un ulteriore aumento se utilizzate per lavoratori di età inferiore ai 35 anni) e per le imprese classificate di 'minori dimensioni' in relazione al valore della base imponibile. La diminuzione di gettito complessivamente derivante dalle agevolazioni è pari a 860 milioni nel 2014 e a poco più di 1 miliardo nel 2015.

Tra le misure di incremento delle entrate (quasi esclusivamente disposte con la Legge di Stabilità), circa la metà del gettito complessivo deriva dall'introduzione dell'imposta di bollo sulle transazioni finanziarie (c.d. *Tobin tax*) e dalla stabilizzazione dell'incremento delle accise sui carburanti. L'effetto complessivo dei due provvedimenti è pari a 2,1 miliardi nel 2013 e 2,3 miliardi in ciascuno degli anni 2014 e 2015. Altri 800 milioni nel 2013, 1,2 miliardi nel 2014 e 800 milioni nel 2015 provengono dall'aumento delle riserve tecniche per le imprese di assicurazione e dal mancato differimento (in cinque anni) del riconoscimento dei maggiori valori conseguenti al riallineamento dei valori fiscali a quelli contabili dell'avviamento e delle altre attività immateriali derivanti da operazioni di conferimenti, fusioni e scissioni.

### **Le misure sulle spese**

Gli interventi disposti con i provvedimenti del 2012 determinano, complessivamente, una riduzione netta strutturale delle spese crescente in tutto il periodo di previsione e pari, nel 2015, ad oltre 11 miliardi di euro. Le misure correttive operano su tutti i settori delle pubbliche amministrazioni e muovono secondo un approccio, già seguito con determinazione dal Governo nel corso degli esercizi precedenti, che mira a rafforzare i caratteri di efficacia ed efficienza della spesa pubblica.

In questa direzione, con riferimento al settore degli acquisti di beni e servizi delle Amministrazioni pubbliche, nell'ambito delle misure del decreto legge, è previsto il rafforzamento del sistema centralizzato degli acquisti per alcune categorie merceologiche, nonché la nullità dei contratti stipulati in violazione di questo obbligo. La riduzione delle spese attesa da questi interventi è calcolata sulla base del confronto statistico dei costi di gestione sostenuti dalle diverse amministrazioni. Per favorire la riorganizzazione delle strutture amministrative si dispone la riduzione delle strutture dirigenziali e degli organici delle Amministrazioni centrali dello Stato (nella misura minima del 20 per cento degli uffici dirigenziali e del 10 per cento del personale non dirigenziale), mentre in materia di personale viene estesa la limitazione del *turnover* ai Vigili del Fuoco, i Corpi di Polizia, le Università e gli Enti di ricerca (complessivamente, da queste misure si attendono risparmi crescenti nel tempo che dovrebbero arrivare a oltre 700 milioni nel 2015). Per favorire un miglior utilizzo del patrimonio pubblico e la riduzione dei costi delle locazioni passive, sono individuati specifici parametri di riferimento in termini di superficie/addetto.

## VI. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

**TAVOLA VI.4: EFFETTI DEL D.L. N. 95/2012 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA PA**  
(valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)

	2012	2013	2014	2015
<b>MAGGIORI RISORSE</b>	4.568	10.839	11.559	12.073
Maggiori entrate	0	72	0	0
Minori spese	4.568	10.767	11.559	12.073
<i>Riduzione delle spese dei Ministeri</i>	0	1.528	1.574	1.649
<i>Concorso Enti Territoriali</i>	2.300	5.200	5.500	5.775
<i>Riduzione finanziamento SSN</i>	900	1.800	2.000	2.100
<i>Riduzione spese per acquisto beni e servizi</i>	141	615	615	615
<i>Riduzione Fondo contributi pluriennali</i>	500	500	400	400
<i>Riduzione finanziamento Enti e Enti di ricerca</i>	153	410	410	410
<i>Misure sul pubblico impiego</i>				
<i>(compreso turn-over Vigili del fuoco e Corpi di Polizia)</i>	107	319	665	730
<i>Altro</i>	467	394	394	393
<b>UTILIZZO RISORSE</b>	3.966	10.823	11.532	11.445
Minori entrate	3.392	6.837	10.237	10.300
<i>Riduzione aliquote IVA</i>	3.280	6.560	9.840	9.840
<i>Altro</i>	112	277	397	460
Maggiori spese	574	3.986	1.295	1.145
<i>Crediti di imposta rate ammortamento mutui</i>				
<i>ricostruzione Emilia</i>	0	450	450	450
<i>Terremoto</i>	0	550	550	0
<i>Misure sostegno autotrasporto</i>	0	400	0	0
<i>Missioni di pace internazionali</i>	0	1.000	0	0
<i>Lavoratori salvaguardati riforma pensionistica</i>	0	0	190	590
<i>Fondo interventi urgenti e indifferibili</i>	0	658	0	0
<i>Fabbisogno emergenza Nord Africa</i>	495	0	0	0
<i>5 per mille</i>	0	400	0	0
<i>Altro</i>	79	528	105	105
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	602	16	27	627

Per le Amministrazioni centrali dello Stato, gli obiettivi di risparmio (pari a 1,5 miliardi per il 2013 e il 2014 e di 1,6 miliardi a decorrere dal 2015), assegnati con il decreto legge di metà anno, sono perseguiti attraverso le misure che ciascun Ministero ha indicato ai fini della predisposizione della Legge di Stabilità 2013 o, in alternativa, con riduzioni lineari degli stanziamenti rimodulabili.

Ulteriori risparmi sono attesi dalle norme previste per gli enti locali e il settore della sanità. Per i primi, la revisione degli obiettivi loro assegnati con il Patto di Stabilità Interno e la riduzione di risorse erariali loro spettanti inizialmente disposte con il decreto legge (per un importo pari a 2,3 miliardi nel 2012 e di oltre 5 miliardi a partire dal 2013) sono state ulteriormente rafforzate con le misure della Legge di Stabilità (per 2,2 miliardi di euro in ciascun anno del triennio 2013-2015), con la quale si è anche provveduto a rimodulare l'onere tra Regioni e Comuni, disponendo una riduzione della percentuale applicata ai fini del calcolo degli obiettivi di saldo finanziario da conseguire per il 2013 per quelli con popolazione inferiore a 5 mila abitanti.

Nel settore della sanità, le misure adottate mirano ad assicurare una gestione più efficiente delle risorse, in particolare in campo della spesa farmaceutica, dove è aumentato lo sconto obbligatorio praticato al Servizio Sanitario Nazionale,

ridotto il tetto per l'assistenza farmaceutica territoriale, nonché rideterminato il tetto per la spesa farmaceutica ospedaliera. In particolare, si prevede una riduzione del 10 per cento dei prezzi di acquisto di beni e servizi per tutta la durata dei contratti (con esclusione dei farmaci e dei dispositivi medici) e una riduzione del tetto di spesa per i dispositivi medici rispetto ai livelli precedentemente fissati. I risparmi complessivamente attesi da queste norme ammontano a 900 milioni nel 2012, 2,4 miliardi nel 2013 e circa 3 miliardi in ciascuno degli anni 2013 e 2014.

Parte dei risparmi di spesa ottenuti sono destinati al finanziamento di misure di carattere espansivo che riguardano prioritariamente interventi mirati al sostegno delle dotazioni infrastrutturali e per alcune spese indifferibili legate alle operazioni di ricostruzione nei territori colpiti da recenti eventi calamitosi, nonché per ampliare la platea di soggetti rientranti nella categoria dei 'salvaguardati' nell'ambito dell'ultima riforma pensionistica.

Tra i principali interventi si segnalano le misure per finanziare gli interventi di ricostruzione legati al sisma dell'Emilia Romagna per 550 milioni sia nel 2013, sia nel 2014, le missioni di pace internazionali del 2013, per un importo pari a 1 miliardo, e per ampliare la platea dei soggetti rientranti nella categoria dei 'salvaguardati', nell'ambito dell'ultima riforma pensionistica, per un ammontare di 190 milioni nel 2014 e 590 milioni nel 2015. È inoltre previsto lo stanziamento di risorse per assicurare la continuità dei lavori di manutenzione straordinaria e dei lavori in corso della rete ferroviaria e di quella stradale, per la prosecuzione della realizzazione del sistema MO.S.E e per la realizzazione e l'esercizio della nuova linea ferroviaria Torino-Lione, per un ammontare complessivo di poco superiore a 500 milioni nel 2013, di 740 milioni nel 2014 e 1,1 miliardi nel 2015. È, inoltre, autorizzato lo stanziamento di risorse (complessivamente pari a 800 milioni nel 2013, 1,1 miliardi nel 2014 e circa 890 milioni nel 2015) per la costituzione di un fondo per il pagamento dei canoni di locazione degli immobili pubblici conferiti a fondi immobiliari, per l'incremento del fondo per gli interventi in materia di politiche sociali, per le non autosufficienze e per le borse di studio e lo smaltimenti rifiuti del comune dell'Aquila, nonché, per il finanziamento dei fondi relativi agli aiuti internazionali sottoscritti dall'Italia.

Tra le maggiori spese è infine prevista la creazione di un fondo per il finanziamento degli oneri del trasporto pubblico locale, alimentato da una compartecipazione all'accisa su benzina e gasolio e ripartito tra le Regioni sulla base di criteri di efficienza, in cui confluiscono tutte le risorse finanziarie precedentemente destinate dallo Stato allo scopo (in relazione alle quali si registra tra i provvedimenti di minore spesa la soppressione dei relativi fondi), con un incremento netto annuo di circa 450 milioni rispetto alle risorse stanziare prima della riorganizzazione.

## VI. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

**TAVOLA VI.5: EFFETTI DELLA LEGGE DI STABILITÀ 2013 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A.**  
(valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)

	2013	2014	2015
<b>MAGGIORI RISORSE</b>	<b>10.290</b>	<b>10.980</b>	<b>10.547</b>
Maggiori entrate	4.505	5.425	4.955
Imposta di bollo sulle transazioni finanziarie	1.004	1.215	1.202
Stabilizzazione incremento accise carburanti	1.107	1.107	1.107
Aumento accanti riserve tecniche imprese assicurazione	623	374	374
Riduzioni agevolazioni acquisto auto aziendali	412	549	532
Mancato differimento del regime delle imposte sostitutive	200	846	423
Aumento prelievo erariale unico - abrogazione esenzione bollo certificati penali - Iva servizi cooperative	305	458	458
Riduzione agevolazione gasolio agricoltura	154	100	100
Altro	700	777	759
Minori spese	5.785	5.555	5.592
Razionalizzazione spesa settore sanitario	600	1.000	1.000
Riduzione spesa Enti territoriali	2.200	2.200	2.200
Fondo TPL - soppressione capitolo 2817 e 2802 MEF	1.135	1.157	1.093
Riduzioni spese correnti Ministeri attuazione DL 95/2012	16	-1	-1
Altro	1.834	1.199	1.300
<b>UTILIZZO RISORSE</b>	<b>12.609</b>	<b>10.843</b>	<b>10.168</b>
Minori entrate	6.397	6.302	5.238
Sterilizzazione incremento aliquote IVA	4.442	2.324	2.324
Proroga detassazione produttività del lavoro	950	1.000	200
Incremento detrazioni figli a carico	939	1.341	1.206
Riduzione Irap deduzioni forfetarie lavoratori a tempo indeterminato	0	862	1.014
Fondo per esclusione dell'IRAP per i soggetti privi di organizzazione	0	188	252
Altro	66	586	242
Maggiori spese	6.212	4.541	4.931
Fondo fitto immobili	249	847	590
Credito d'imposta autotrasportatori	159	212	212
Fondo finanziamento TPL	1.600	1.600	1.600
Fondo interventi politiche sociali, non autosufficienza e Comune de l'Aquila - smaltimento rifiuti	260	0	0
Minore concorso alla manovra Enti locali, Patto di Stabilità incentivato e Fondo di solidarietà comunale	600	0	0
Manutenzione straordinaria RFI	250	300	300
Manutenzione straordinaria ANAS	200	100	0
Realizzazione sistema MOSE	45	200	253
Torino - Lione	20	140	550
Fondi multilaterali di sviluppo e Fondo globale per l'ambiente	295	295	295
Altro	2.534	847	1.131
<b>EFFETTO SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-2.319</b>	<b>137</b>	<b>379</b>
- Totale riduzione spese Ministeri - attuazione DL 95/2012	16	-1	-1
- Totale effetti Legge di Stabilità 2013	-2.335	139	380

### Linee di tendenza per i prossimi anni

L'attuale fase congiunturale, ancora sfavorevole, richiede che il conseguito risanamento di bilancio e il rispetto della stabilità finanziaria siano accompagnati da azioni di sostegno e rilancio della crescita e dell'occupazione.



In tale orientamento già nel mese di aprile del 2013 il Governo ha varato un provvedimento d'urgenza in grado di immettere liquidità nel sistema economico, mediante lo sblocco dei pagamenti dei debiti esistenti alla data del 31 dicembre 2012 delle Amministrazioni pubbliche verso i propri fornitori<sup>3</sup>.

L'azione del Governo ha tratto spunto dai più recenti orientamenti emersi in ambito europeo che hanno riconosciuto la necessità di un risanamento di bilancio differenziato, che permetta di utilizzare gli spazi di flessibilità controllata per azioni a favore della crescita e dell'occupazione. Si tratta di un provvedimento di carattere straordinario che opera senza alterare la sostanziale stabilità e sostenibilità del quadro finanziario.

Le misure adottate consentono di immettere nuova liquidità nel sistema economico per un ammontare complessivamente pari a circa 40 miliardi di euro nel biennio 2013-2014, in relazione al quale si determina un incremento del fabbisogno di circa 20 miliardi in ciascun dei due anni (tavola VI.6A). In termini di indebitamento netto, l'impatto è più contenuto date le differenti modalità con cui operano gli interventi previsti. In particolare, l'aumento del deficit, pari a 7,5 miliardi nel 2013 (0,5 per cento del PIL), è da riferirsi al pagamento di debiti per spese in conto capitale.

Gli interventi adottati riguardano le Amministrazioni centrali, gli Enti territoriali e gli Enti del Servizio Sanitario Nazionale ed operano con modalità differenti in relazione al comparto e alla tipologia di debito a cui si riferiscono.

Un ulteriore rafforzamento degli interventi disposti con il decreto legge, nel rispetto degli obiettivi di finanza pubblica stabiliti con i documenti di programmazione, previa intesa con le Autorità europee e su deliberazione delle Camere, potrà essere previsto con la Legge di Stabilità per il 2014 mediante assegnazione di titoli di Stato per i debiti delle amministrazioni pubbliche che abbiano formato oggetto di cessione da parte dei creditori in favore di banche o intermediari finanziari.

La parte più rilevante del provvedimento adottato, in termini di fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche, riguarda i debiti detenuti dalle Amministrazioni locali. Gli enti territoriali, per la parte non sanitaria, potranno disporre maggiori pagamenti per 12,2 miliardi nel 2013 e di 7 miliardi nell'anno successivo. Gli enti del servizio sanitario nazionale potranno invece disporre di maggiori risorse per 5 miliardi nell'anno in corso e ulteriori 9 miliardi nel 2014 per il pagamento dei propri debiti. Per lo Stato, saranno resi disponibili 2,5 miliardi nel 2013 e 4 miliardi nel 2014 per l'accelerazione del pagamento dei rimborsi fiscali pregressi, nonché ulteriori 500 milioni nel 2013 per il pagamento dei debiti per somministrazioni, forniture e appalti.

In termini di indebitamento netto, l'incremento del *deficit* interessa per 7,2 miliardi le Amministrazioni locali e per 300 milioni quelle centrali.

Per quanto riguarda gli enti territoriali, il provvedimento prevede un alleggerimento dei vincoli del Patto di Stabilità Interno, consentendo l'esclusione dal saldo obiettivo dei pagamenti dei Comuni e delle Province per debiti di conto capitale, certi, liquidi ed esigibili alla data del 31 dicembre 2012 (5 miliardi nel 2013). A tal fine, gli enti potranno utilizzare le risorse già disponibili in bilancio

<sup>3</sup> D.L.n.35/2013.

(avanzi realizzati negli esercizi precedenti). I pagamenti relativi alla stessa tipologia di debiti sono esclusi dal Patto di Stabilità Interno delle Regioni per un importo pari a 1,4 miliardi nel 2013.

Per favorire il trasferimento di liquidità agli Enti locali che dispongono di crediti nei confronti delle Regioni, è prevista l'esclusione dai vincoli del Patto di Stabilità Interno dei pagamenti effettuati dalle stesse Regioni, in relazione ai residui passivi di parte corrente, a favore degli Enti locali.

Per gli Enti territoriali che non dispongono di liquidità sufficiente per effettuare i pagamenti, sia in conto capitale derivanti dall'allentamento dei vincoli del Patto di Stabilità Interno sia per i debiti pregressi relativi a spese di parte corrente, il decreto prevede l'istituzione di un apposito fondo per la concessione di prestiti da parte dello Stato. Tali anticipazioni sono disposte a favore degli Enti locali per 4 miliardi di euro e delle Regioni e Province autonome per 8 miliardi, nel biennio 2013-2014.

A valere sul medesimo fondo sono previste anticipazioni agli enti del Servizio sanitario nazionale per l'accelerazione dei pagamenti dei debiti cumulati al 31 dicembre 2012, relativi a spese pregresse di parte corrente, per un importo pari complessivamente a 14 miliardi, di cui 5 miliardi per il 2013 e 9 miliardi per il 2014. Le norme prevedono inoltre disposizioni di carattere strutturale per la definizione di meccanismi diretti ad impedire in futuro ulteriori ritardi nel sistema dei pagamenti, attraverso la fissazione di vincoli stringenti alla gestione, da parte regionale, della liquidità destinata al finanziamento del SSN.

Le anticipazioni fornite agli Enti territoriali, comprensive di quelle a favore del Servizio Sanitario Nazionale, saranno restituite, maggiorate degli interessi, in un arco temporale di lungo termine (30 anni). Le quote capitale restituite dagli enti saranno destinate all'ammortamento del maggior debito derivante dal reperimento delle risorse necessarie al finanziamento del fondo.

Dai limiti del Patto di Stabilità Interno sono, infine, esclusi i pagamenti sostenuti dalle Regioni a titolo di cofinanziamento nazionale degli interventi realizzati con il contributo dei Fondi strutturali europei per un importo pari a 800 milioni nel 2013. Ciò consente di agevolare il raggiungimento degli obiettivi di spesa previsti dai programmi regionali cofinanziati dall'Unione Europea per il periodo 2007/2013, garantendo un significativo miglioramento delle capacità di tiraggio dei fondi strutturali a disposizione nel triennio 2012/2014.

Per lo Stato, sono stanziati maggiori risorse (500 milioni nel 2013) per il pagamento dei debiti contratti dai Ministeri per somministrazioni, forniture e appalti, maturati alla data del 31 dicembre 2012. Per la quota di debiti eventualmente non soddisfatta e al fine di prevenire nuove situazioni debitorie, le amministrazioni centrali dello Stato dovranno inoltre predisporre apposite misure di riorganizzazione e razionalizzazione della spesa.

Sono inoltre riprogrammate le restituzioni e i rimborsi di imposta per l'accelerazione del pagamento dei rimborsi fiscali e per le maggiori compensazioni derivanti dall'incremento dei limiti delle stesse per i crediti maturati nelle annualità precedenti. A tal fine sono previsti maggiori pagamenti per complessivi 6,5 miliardi di euro, di cui 2,5 nel 2013 e 4 miliardi nel 2014. Infine, è prevista la possibilità di compensare i crediti non prescritti, certi, liquidi ed esigibili, maturati al 31 dicembre 2012 nei confronti delle pubbliche amministrazioni per

somministrazione, forniture e appalti, con le somme dovute a seguito di procedure concorsuali derivanti da contenziosi tributari.

**TAVOLA. VI.6A: EFFETTI DEL D.L. N.35/2013 (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)**

	2013	2014	2015
Fabbisogno	-20.000	-19.400	190
In % del PIL	-1,27	-1,19	0,01
Indebitamento netto	-7.500	600	570
In % del PIL	-0,48	0,04	0,03

**TAVOLA. VI.6B: EFFETTI DEL D.L.N.35/2013 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)**

	2013	2014	2015
Manovra lorda	207	607	577
Maggiori entrate	200	600	0
Minori spese	7	7	577
- spese correnti	7	7	321
- spese in conto capitale	0	0	256
Interventi	7.707	7	7
Minori entrate	7	7	7
Maggiori spese	7.701	1	0
- spese correnti	1.901	1	0
- spese in conto capitale	5.800	0	0
Effetti indebitamento netto	-7.500	600	570
Variazione netta entrate	194	594	-7
Variazione netta spese	7.694	-7	-577
- spese correnti	1.894	-7	-321
- spese conto capitale	5.800	0	-256

**TAVOLA. VI.6C: EFFETTI DEL D.L.N.35/2013 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. PER SOTTOSETTORE (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)**

	2013	2014	2015
AMMINISTRAZIONI CENTRALI	-300	600	570
- variazione netta entrate	194	594	-7
- variazione netta spese	494	-7	-577
AMMINISTRAZIONI LOCALI	-7.200	0	0
- variazione netta entrate	0	0	0
- variazione netta spese	7.200	0	0
ENTI DI PREVIDENZA	0	0	0
- variazione netta entrate	0	0	0
- variazione netta spese	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>-7.500</b>	<b>600</b>	<b>570</b>

## VI. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

**TAVOLA VI.6D: EFFETTI DELLE PRINCIPALI MISURE DEL D.L.N.35/2013 2012 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori al lordo degli effetti indotti; milioni di euro)**

	2013	2014	2015
<b>MAGGIORI RISORSE</b>	207	607	577
Maggiori entrate	200	600	0
<i>di cui</i>			
Maggior gettito IVA	0	600	0
Minori spese	7	7	577
<i>di cui</i>			
Riduzione dotazione spese rimodulabili	0	0	570
<b>UTILIZZO RISORSE</b>	7.707	7	7
Minori entrate	7	7	7
Maggiori spese	7.701	1	0
<i>di cui</i>			
Allentamento Patto di Stabilità Interno enti locali	5.000	0	0
Patto di Stabilità Interno Regioni e Province autonome			
Accelerazione trasferimenti agli Enti locali e pagamenti ai fornitori	1.400	0	0
Spese cofinanziamento nazionale fondi strutturali UE - deroga patto di stabilità interno	800	0	0
Pagamento debiti Amministrazioni dello Stato - Incremento dotazione fondo per l'estinzione dei debiti delle Amministrazioni centrali	500	0	0
<b>EFFETTI SULL'INDEBITAMENTO NETTO</b>	<b>-7.500</b>	<b>600</b>	<b>570</b>

### FOCUS

#### Impatto macroeconomico delle manovre di correzione dei conti pubblici adottate nel 2012

Allo scopo di analizzare l'impatto macroeconomico delle misure di correzione dei conti pubblici adottate nel 2012<sup>4</sup> si è partiti da una simulazione di base che genera un profilo per i vari aggregati in assenza degli interventi legislativi<sup>5</sup>. Si è poi modificato il quadro delle variabili esogene di finanza pubblica incorporando all'interno del modello le misure adottate e simulando questo nuovo scenario. Il confronto tra i risultati di queste due simulazioni consente di stimare l'impatto sul PIL e sugli altri aggregati attribuibile ai provvedimenti in questione.

Sulla base delle simulazioni effettuate, l'impatto macroeconomico complessivo dei due provvedimenti di correzione dei conti pubblici è riportato nella tavola seguente. Per ciascun aggregato si riporta la differenza tra i tassi di variazione percentuale annuale ottenuti tenendo conto della manovra e quelli della simulazione di base. Le simulazioni effettuate evidenziano come le misure approvate producano effetti pressoché nulli sul livello di attività economica e sull'occupazione.

Tuttavia, l'impatto non è neutrale sulla composizione della domanda interna che, da una parte risente dell'effetto diretto della riduzione della spesa pubblica, sia in termini di consumi collettivi sia in termini di investimenti, dall'altra beneficia degli effetti positivi sui consumi dell'aumento delle detrazioni per figli a carico e della attenuazione del previsto aumento delle aliquote IVA. Tale minore incremento delle aliquote determina inoltre, rispetto allo scenario di base, un calo dell'inflazione nel periodo considerato.

<sup>4</sup> Nel corso del 2012 le principali misure di correzione dei conti pubblici sono quelle approvate con il D.L. n. 95/2012, convertito nella L. n.135/2012 (*Spending review*) e con la Legge di Stabilità 2013 (L. n.228/2012).

<sup>5</sup> L'esercizio di simulazione è stato effettuato il modello econometrico del Dipartimento del Tesoro (ITEM).

Nelle simulazioni del modello non si è tenuto conto dei possibili inasprimenti delle aliquote previsti dalla Legge di Stabilità<sup>6</sup>. L'impatto sull'attività economica sarebbe certamente negativo e la sua entità dipenderebbe dalle decisioni delle singole amministrazioni, non facilmente prevedibili.

Gli effetti macroeconomici si basano sulle norme attualmente in vigore; eventuali slittamenti sia del previsto aumento delle aliquote IVA sia dell'introduzione del tributo comunale sui rifiuti e sui servizi (TARES), prevista a luglio 2013, potrebbero generare effetti espansivi nel 2013 sul livello dell'attività economica.

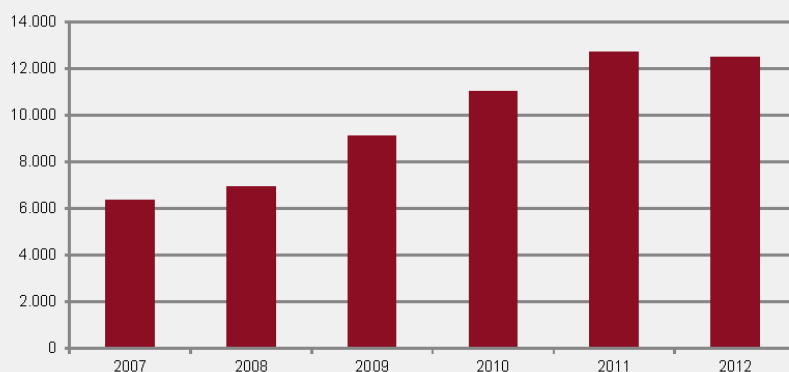
<b>IMPATTO MACROECONOMICO DELLE MANOVRE DI CORREZIONE DEI CONTI PUBBLICI</b>			
<b>Differenze nei tassi di variazione percentuali</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
PIL	0,0	-0,1	0,1
Consumi privati	0,2	0,3	0,2
Consumi collettivi	-0,5	-0,5	-0,2
Investimenti	-1,1	-1,2	-0,3
Esportazioni	0,0	0,1	0,1
Importazioni	-0,2	0,0	-0,1
Occupazione	0,0	0,0	0,0
Deflatore consumi privati	-0,5	-0,2	-0,1

Occorre infine sottolineare che il miglioramento dell'efficienza della spesa pubblica avrà probabilmente degli effetti positivi sulla crescita nel lungo periodo, che non sono colti dai modelli econometrici e vanno ben oltre il loro orizzonte di proiezione.

<sup>6</sup> In relazione a tale eventualità la Legge di Stabilità 2013 prevede che i Comuni possano aumentare dello 0,3 per cento l'aliquota IMU sugli immobili ad uso produttivo.

**Contrasto all'evasione fiscale**

Negli ultimi anni l'Amministrazione finanziaria ha conseguito risultati confortanti sul fronte del contrasto all'evasione e alle frodi fiscali: oltre 32,0 miliardi di maggiori entrate tributarie sono stati assicurati all'erario nel triennio 2009-2011 e, sulla base di prime indicazioni, ulteriori 12,5 miliardi risultano incassati nel 2012.

**RISULTATI DELLA LOTTA ALL'EVASIONE: ENTRATE TRIBUTARIE ERARIALI E NON ERARIALI (in milioni di euro)**

Fonte: Agenzia delle Entrate.

Per imprimere un ulteriore impulso alla lotta all'evasione fiscale, a rafforzamento delle misure già disposte nel 2011<sup>7</sup>, nel corso del 2012 ha svolto la sua attività la 'Task Force per la lotta all'evasione fiscale' istituita dal Presidente del Consiglio Monti. Nel mese di marzo sono state emanate ulteriori disposizioni che oltre a semplificare la normativa tributaria, hanno reso ancora più marcata la lotta all'evasione<sup>8</sup>.

Ad aprile il Consiglio dei ministri ha approvato uno schema di disegno di legge recante la delega per la revisione del sistema fiscale. Il disegno si propone di proseguire l'attività di contrasto all'evasione e all'elusione nonché di riordino dei fenomeni di erosione fiscale<sup>9</sup>.

A tal fine è prevista la definizione di metodologie di stima dell'evasione e di monitoraggio dei risultati della lotta all'evasione stessa. La rilevazione è riferita a tutti i principali tributi e basata sul confronto tra i dati della contabilità nazionale e quelli acquisiti dall'anagrafe tributaria. I risultati vengono calcolati e pubblicati con cadenza annuale. All'interno della procedura di bilancio il Governo redige annualmente un rapporto sulla strategia seguita e sui risultati conseguiti<sup>10</sup>.

<sup>7</sup> Nel 2011 sono state disposte misure di contrasto all'evasione fiscale dapprima con la manovra approvata nel corso dell'estate (D.L. n. 98/2011, convertito dalla L. n. 111/2011 e D.L. n. 138/2011, convertito dalla L. n. 148/2011) e, successivamente, nel mese di dicembre (D.L. n. 201 convertito dalla L. n. 214/2011).

<sup>8</sup> D.L. n. 16/2012 recante 'Disposizioni urgenti in materia di semplificazione tributaria, di efficientamento e potenziamento delle procedure di accertamento'

<sup>9</sup> Il disegno di legge è stato presentato alla Camera dei Deputati (A.C. 5291) il 15 giugno 2012, è stato esaminato dall'11 settembre al 9 ottobre 2012 dalla VI Commissione, dove l'originario testo, composto di 17 articoli, ha subito numerose modifiche ed è stato accorpato in 4 articoli. È stato quindi approvato dall'Assemblea, con voto di fiducia, il 12 ottobre 2012. È giunto al Senato il 16 ottobre 2012 (A.S. 3519).

<sup>10</sup> Art. 2 comma 4,5 A.S. 3519.

Il disegno prevede anche la costruzione di un miglior rapporto tra fisco e contribuenti. Vengono infatti definite forme di comunicazione e di cooperazione rafforzata tra le imprese e l'Amministrazione finanziaria. Per le imprese di maggior dimensione, vengono delineati sistemi aziendali strutturati di gestione e di controllo del rischio fiscale, con una chiara attribuzione di responsabilità nel quadro del complessivo sistema dei controlli interni. La fruizione di tali strumenti sarà incentivata, per quei contribuenti che vi aderiranno, attraverso la sgravo di taluni adempimenti e la riduzione delle eventuali sanzioni applicabili. Per le imprese più piccole o operanti come persone fisiche, saranno riviste ed ampliate le forme di tutoraggio al fine di una migliore assistenza negli adempimenti tributari, quali la predisposizione delle dichiarazioni ed il calcolo delle imposte<sup>11</sup>. Vengono infine definiti i principi e i criteri da perseguire per rafforzare i controlli fiscali, in particolare attraverso controlli mirati, in sinergia con altre autorità pubbliche. La revisione della normativa dovrà comportare un potenziamento dei sistemi di pagamento sottoposti a tracciabilità, della fatturazione elettronica e della cooperazione internazionale<sup>12</sup>.

La Legge di Stabilità per il triennio 2013-2015<sup>13</sup> ha previsto, a partire dal 2013, l'inserimento nel Documento di Economia e Finanza di una valutazione, relativa all'anno precedente, delle maggiori entrate strutturali effettivamente incassate derivanti proprio dall'attività di contrasto all'evasione e la presentazione in allegato alla Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza di un rapporto sui risultati conseguiti in materia di misure di contrasto all'evasione fiscale<sup>14</sup>.

In merito alla cooperazione internazionale l'Italia, la Francia, la Germania, il Regno Unito, la Spagna e gli Stati Uniti, con il comune obiettivo di intensificare la lotta all'evasione fiscale internazionale e di adottare un approccio intergovernativo finalizzato all'applicazione del *Foreign Account Tax Compliance Act* (FACTA), hanno definito il relativo Modello di Accordo Intergovernativo. Il Modello costituisce una tappa importante nell'azione di contrasto a livello internazionale mediante lo scambio automatico di informazioni. Infatti, in base agli Accordi bilaterali che verranno stipulati sulla base di tale Modello, verranno scambiate a livello statale su base automatica, ai sensi delle vigenti Convenzioni contro le doppie imposizioni, in entrambi le direzioni (da e verso gli Stati Uniti), determinate informazioni che le istituzioni finanziarie forniranno alle rispettive autorità fiscali. Verrà così eliminata la necessità per le istituzioni finanziarie interessate di dover ricorrere a singoli accordi di natura contrattuale con le autorità fiscali statunitensi. I suddetti paesi continueranno inoltre, in stretta cooperazione con altri Paesi, con l'OCSE e con l'Unione Europea, a promuovere lo scambio automatico di informazioni e a lavorare sui principi del *reporting* comune e dell'applicazione degli standard di *due diligence* quali strumenti per pervenire ad un approccio più generalizzato e globale di efficace lotta all'evasione fiscale internazionale, pur mantenendo al minimo livello gli oneri di adempimento. Nel mese di maggio è stato inoltre istituito un Gruppo di lavoro bilaterale tra i Ministeri delle Finanze italiano e svizzero il cui obiettivo è quello di approfondire le questioni finanziarie e fiscali.

<sup>11</sup> Art. 3 comma 2,3,4,5 A.S. 3519.

<sup>12</sup> Art. 3 comma 11 A.S. 3519.

<sup>13</sup> Art.1, comma 299 e 300 L. n. 228/2012

<sup>14</sup> Tale rapporto dovrà indicare le strategie per il contrasto all'evasione e il confronto dei risultati con gli obiettivi programmati.

**FOCUS**

**Aiuto pubblico allo sviluppo italiano (APS)**

Nel quadriennio 2014-2017 il Governo consoliderà le azioni necessarie a un riallineamento graduale dell'Italia agli standard internazionali della cooperazione allo sviluppo (media dei paesi OCSE), con l'obiettivo di migliorare la qualità e la quantità dell'Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS). Ciò permetterà di rilanciare il profilo internazionale dell'Italia, la presenza in aree strategiche, le eccellenze ed i vantaggi comparati.

A legislazione vigente, le stime disponibili per il 2013 prevedono un APS pari allo 0,15-0,16 per cento del reddito nazionale lordo, con un'inversione di tendenza positiva rispetto al 2012 (0,13 per cento). Per il periodo 2014-2017 viene stabilito il seguente calendario: APS 2014 (0,18-0,20 per cento); APS 2015 (0,21-0,24 per cento); APS 2016 (0,23-0,27 per cento), APS 2017 (0,28-0,31 per cento).

Per raggiungere detti obiettivi l'azione pubblica dovrà necessariamente concentrarsi su quantità e qualità degli stanziamenti annuali, e in particolare attraverso:

- una continuata opera di riqualificazione e razionalizzazione della spesa per cooperazione allo sviluppo, anche nel contesto di una azione tesa a riformare la disciplina legislativa che regola la cooperazione, basata su principi di unitarietà dell'azione ed operatività in sinergia con il Parlamento;
- la conferma di un progressivo incremento, su base annuale pari al almeno il 10 per cento degli stanziamenti previsti dalla legge n.49 del 1987, sulla base delle disponibilità del 2013;
- il rifinanziamento dei Fondi di sviluppo (in particolare IDA e Fondo africano di sviluppo), i cui negoziati termineranno alla fine del 2013.





---

## VII. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

### VII.1 LA LEGGE DI ATTUAZIONE DEL PAREGGIO DI BILANCIO

Nel corso del 2012 è proseguito il processo di adeguamento dell'ordinamento nazionale ai più recenti orientamenti della disciplina europea in materia di regole fiscali e di bilancio, in linea con quanto previsto dal Trattato sulla stabilità sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria (*Fiscal Compact*) che richiede l'introduzione nella normativa nazionale del requisito del pareggio di bilancio. L'introduzione di tale regola fa seguito peraltro all'impegno preso dal Governo Italiano già nel marzo del 2011 nell'ambito del Patto Euro Plus e ai più stringenti requisiti di bilancio introdotti nel *Six Pack* nell'ottobre del 2011.

In questa direzione, oltre alla ratifica del *Fiscal Compact*, sono stati approvati dal Parlamento due specifici provvedimenti normativi. Il primo, di rango costituzionale e adottato nel mese di aprile 2012, ha introdotto nella Costituzione il principio dell'equilibrio di bilancio, secondo cui lo Stato assicura l'equilibrio tra le entrate e le spese del proprio bilancio, tenendo conto delle fasi avverse e delle fasi favorevoli del ciclo economico<sup>1</sup>, e quello della sostenibilità del debito, in conformità con l'ordinamento dell'Unione europea cui la norma costituzionale espressamente rinvia. Inoltre, sono state approvate ulteriori norme per i livelli centrali e decentrati di governo per favorire il conseguimento degli obiettivi di bilancio. In particolare, per quanto concerne la disciplina di bilancio degli enti territoriali, la riforma costituzionale specifica che il ricorso all'indebitamento, consentito esclusivamente per finanziare spese d'investimento, sia subordinato alla contestuale definizione di piani di ammortamento e alla condizione che per il complesso degli enti di ciascuna Regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio.

Il secondo provvedimento, definito con una legge approvata a maggioranza assoluta dei componenti di ciascuna Camera nel dicembre 2012<sup>2</sup>, ha disposto l'attuazione dei principi introdotti con la riforma costituzionale e disciplinato le norme volte a rafforzare il quadro delle regole fiscali e di bilancio, specificando, tra l'altro, le modalità attraverso cui monitorare gli andamenti di finanza pubblica, il funzionamento del meccanismo di correzione in caso di deviazioni dall'obiettivo del bilancio strutturale in pareggio, e la definizione degli eventi eccezionali che consentono scostamenti dall'obiettivo programmatico.

Il principio dell'equilibrio dei bilanci è definito, nel nuovo quadro normativo, in coerenza con quanto previsto dall'ordinamento europeo, in termini strutturali e prevede l'obbligo per il governo di assicurare almeno il conseguimento dell'obiettivo di medio termine (MTO), o comunque il rispetto del percorso di

---

<sup>1</sup> L. Cost. n. 1/2012.

<sup>2</sup> L. n. 243/2012.

avvicinamento programmato verso tale obiettivo con effetto dal 2014. I valori programmatici sono quindi indicati *ex ante* nei documenti di programmazione ed è valutato *ex post* il loro effettivo rispetto.

Tra gli obiettivi di finanza pubblica, maggiore attenzione è riservata al parametro del debito pubblico che trova esplicita evidenza tra gli obiettivi indicati nei documenti di programmazione. In particolare, si dispone che, nell'ipotesi in cui sia superato il limite di riferimento europeo (60 per cento del PIL), in sede di definizione degli obiettivi di bilancio si debba tenere conto della necessità di garantire una riduzione dell'eccedenza rispetto a tale valore secondo quanto previsto dal medesimo ordinamento europeo.

Il quadro delle regole fiscali è rafforzato ulteriormente da una regola sulla spesa delle Amministrazioni pubbliche. In particolare, si stabilisce che il tasso annuo programmato di crescita della spesa non possa superare quello previsto in applicazione delle regole europee (*expenditure benchmark*) e che i documenti di programmazione finanziaria e di bilancio indichino, per il triennio di riferimento, il livello della spesa delle Amministrazioni pubbliche compatibile con il rispetto di questo vincolo<sup>3</sup>.

Le deroghe al principio dell'equilibrio di bilancio sono espressamente previste dalla stessa normativa e stabiliscono la possibilità di scostamenti temporanei del saldo strutturale dagli obiettivi programmatici esclusivamente nei casi di: *i*) grave recessione economica; *ii*) eventi straordinari, al di fuori del controllo dello Stato, incluse le gravi calamità naturali, con rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale del Paese. Al fine di evitare un utilizzo discrezionale di tale deroga è stabilito che eventuali scostamenti temporanei dagli obiettivi per fronteggiare gli eventi sopra descritti siano ammessi su richiesta del Governo, sentito il parere della Commissione europea, e soggetti ad autorizzazione delle due Camere a maggioranza assoluta dei propri componenti. Contestualmente alla richiesta formulata dal Governo, dovranno essere aggiornati gli obiettivi di finanza pubblica con un'apposita relazione e indicato il piano di rientro verso l'obiettivo programmatico.

È inoltre rafforzata l'attenzione sulle attività di monitoraggio e controllo degli andamenti di finanza pubblica attraverso l'obbligo per il Governo di dare comunicazione alle Camere qualora emerga il rischio di scostamenti rispetto agli obiettivi programmatici con riguardo al conto consolidato delle Amministrazioni pubbliche o al saldo strutturale. A consuntivo, sono attribuite alla Corte dei Conti le attività di controllo sulla gestione dei bilanci delle Regioni e degli Enti Locali, nonché delle Amministrazioni pubbliche non territoriali.

Sono infine previsti specifici meccanismi correttivi qualora *ex post* dovessero riscontrarsi scostamenti significativi, secondo la definizione adottata a livello europeo, dei risultati di finanza pubblica rispetto agli obiettivi programmatici e tali da pregiudicare il conseguimento dell'MTO negli esercizi successivi. In questo caso, il Governo è tenuto a indicare, nei documenti di programmazione, le cause e gli interventi correttivi che intende adottare per riportare il saldo strutturale al valore dell'MTO. Le misure dovranno essere definite per i sotto settori della PA anche in relazione alla quota di sfornamento loro attribuibile.

<sup>3</sup> Per una trattazione esaustiva dell'applicazione delle regole si rimanda al capitolo 3.

In relazione alle specifiche caratteristiche di ciascun livello di governo e alle funzioni che esso svolge nel contesto istituzionale italiano, il principio dell'equilibrio dei bilanci e il sistema di regole fiscali è ulteriormente dettagliato. In analogia a quanto previsto per il complesso delle Amministrazioni pubbliche, il principio di equilibrio per il bilancio dello Stato è definito in termini strutturali e prevede che il valore del saldo netto da finanziare o da impiegare (definito dalla differenza tra le entrate e le spese finali) debba risultare coerente, per ciascun anno, con gli obiettivi programmatici stabiliti nei documenti di programmazione. Il principio dell'equilibrio di bilancio è invece declinato in termini nominali per gli Enti territoriali. Per tali Enti, l'equilibrio si considera realizzato quando, sia in fase di programmazione che di rendiconto, i bilanci registrino un valore non negativo, in termini di competenza e di cassa: *i*) del saldo tra le entrate finali e le spese finali; *ii*) del saldo tra le entrate correnti e le spese correnti, incluse le quote di capitale delle rate di ammortamento dei prestiti. Per questi Enti si conferma la possibilità di ricorrere all'indebitamento per finanziare spese di investimento, purché sia contestualmente definito un piano di ammortamento e assicurato il rispetto dell'equilibrio per il complesso degli enti di ciascuna Regione.

Per assicurare il necessario coordinamento tra i diversi livelli di governo ai fini del conseguimento degli obiettivi di indebitamento e debito delle Amministrazioni pubbliche è previsto che, con criteri analoghi a quelli dello Stato, possano essere richiesti agli Enti territoriali ulteriori contributi oltre quanto previsto dall'ordinario rispetto del principio di equilibrio. È inoltre disposto che, nelle fasi sfavorevoli del ciclo economico e in caso di eventi eccezionali, lo Stato contribuisca al finanziamento dei servizi essenziali e delle prestazioni fondamentali inerenti i diritti civili e sociali forniti da altri livelli di governo in relazione alla quota di entrate proprie degli Enti decentrati influenzata dal ciclo economico. Simmetricamente, è previsto che gli stessi Enti contribuiscano alla riduzione del debito pubblico nelle fasi favorevoli della congiuntura, in una misura che dipende dalla propria quota di entrate sensibili al ciclo economico.

In materia di bilancio dello Stato, la riforma (che dovrà essere ulteriormente dettagliata con le opportune modifiche da apportare alla legislazione ordinaria di contabilità e finanza pubblica) mira a rafforzare il ruolo allocativo e programmatico di questo strumento. A tal fine, è stata attribuita natura sostanziale alla legge di bilancio (che prima non poteva disporre innovazioni alla legislazione vigente) e ricondotto nell'ambito della stessa legge il contenuto della attuale legge di stabilità. Ciò favorisce un esame più approfondito dell'intera dimensione del bilancio pubblico, anziché delle sole modifiche recate dalla manovra di fine anno, evidenziando gli impieghi alternativi che delle risorse pubbliche potranno essere disposti sotto il vincolo di bilancio fissato in coerenza con gli obiettivi più ampi di indebitamento netto. Per assicurare il necessario livello di trasparenza circa le innovazioni disposte è previsto che tale legge sia articolata in due distinte sezioni: l'una, in cui sono indicate le previsioni tendenziali e, l'altra, in cui sono esplicitamente riportate le innovazioni legislative e i loro effetti finanziari. Le regole concernenti gli Enti locali e le Regioni e le disposizioni in materia di bilancio dello Stato entrano in vigore dal 2016.

In linea con quanto richiesto dalla normativa europea, è, infine, disposta l'istituzione presso le Camere dell'Ufficio parlamentare di bilancio che opera con autonomia funzionale e indipendenza di giudizio. L'organismo è dotato di un proprio bilancio e di risorse predeterminate dalla stessa legge a decorrere dal 2014. Esso effettua analisi, verifiche e valutazioni su: *i)* le previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica, *ii)* l'impatto macroeconomico dei provvedimenti legislativi di maggior rilievo, *iii)* gli andamenti di finanza pubblica, anche ripartiti per sotto settore, e l'osservanza delle regole di bilancio, *iv)* la sostenibilità della finanza pubblica nel lungo periodo, *v)* l'attivazione e l'utilizzo dei meccanismi correttivi e sullo scostamento dagli obiettivi per il verificarsi degli eventi eccezionali.

## VII.2 LE REGOLE DI BILANCIO

Le nuove regole richieste a livello europeo e recepite al livello nazionale si affiancano alle altre regole fiscali, a garanzia della disciplina di bilancio, già esistenti nel quadro di *fiscal governance* italiano: il Patto di Stabilità Interno, con cui sono individuate le modalità attraverso cui gli Enti locali e le Regioni concorrono al conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica e il Patto per la salute e i tetti alla spesa farmaceutica, volti a conseguire una corretta programmazione della spesa pubblica sanitaria e a controllare la crescita della spesa farmaceutica.

Il Patto di Stabilità Interno<sup>4</sup> (PSI) definisce i vincoli specifici che gli Enti territoriali sono tenuti a rispettare congiuntamente a obblighi di informazione, comunicazione e certificazione nei confronti del Ministero dell'Economia e delle Finanze, e a un sistema sanzionatorio in caso di inadempienza. Il Patto dispone una regola definita in termini di saldo di bilancio<sup>5</sup> per i Comuni e le Province e un vincolo alla crescita nominale della spesa finale per le Regioni.

Con la Legge di Stabilità per il triennio 2013-2015<sup>6</sup> restano invariati gli obiettivi del PSI, mentre si riducono i trasferimenti agli enti locali così come previsto dalle misure relative alla *spending review*. Una novità significativa è rappresentata dall'aggiornamento della base di riferimento per il calcolo dell'obiettivo, data dalla media degli impegni di spesa di parte corrente registrati

<sup>4</sup> Il Patto, introdotto dall'art. 28 del collegato alla Legge Finanziaria per il 1999, è stato oggetto di progressive riforme, fino ad arrivare a una sostanziale nuova stesura della normativa nel 2008 con l'introduzione del piano triennale di correzione dei conti pubblici per il periodo 2009-11 (D.L. n. 112/2008, convertito dalla L. n. 133/2008, art. 77 bis). In tale occasione sono stati previsti strumenti premianti per gli enti virtuosi basati su due indicatori economici sul grado di rigidità strutturale e indice di autonomia finanziaria, e meccanismi sanzionatori più incisivi in caso di inadempimento.

<sup>5</sup> Ai fini della determinazione dello specifico obiettivo programmatico viene riproposto quale parametro di riferimento del Patto di Stabilità Interno il saldo finanziario tra entrate finali e spese finali (al netto delle riscossioni e concessioni di crediti), calcolato in termini di competenza mista (assumendo, cioè, per la parte corrente, gli accertamenti e gli impegni e, per la parte in conto capitale, gli incassi e i pagamenti). Per ciascuno degli anni 2012, 2013 e successivi il saldo finanziario obiettivo è ottenuto moltiplicando la spesa corrente media registrata nel periodo 2006-2008, rilevata in termini di impegni, così come desunta dai certificati di conto consuntivo, per una percentuale fissata. Modifiche più recenti hanno sostanzialmente previsto esclusioni di voci di entrata e di spesa dal computo degli obiettivi per facilitare soprattutto la realizzazione di investimenti pubblici a livello locale e per fronteggiare eventi eccezionali.

<sup>6</sup> L. n. 228/2012.

nel triennio 2007-2009. L'aggiornamento della base di calcolo introduce inoltre un elemento di valutazione della virtuosità degli enti: agli Enti locali che hanno ridotto gli impegni di spesa corrente nell'esercizio finanziario 2009 è attribuito un obiettivo meno stringente rispetto a quello degli enti che hanno, invece, incrementato la spesa corrente nello stesso anno. La Legge di Stabilità 2013 ha confermato che, a decorrere dal 2013, sono assoggettati al PSI oltre le Province e i Comuni con popolazione superiore a 5.000 abitanti, anche i Comuni con popolazione compresa tra 1.001 e 5.000 abitanti. A decorrere dal 2014 sono inoltre assoggettate al PSI le Unioni di Comuni formate dagli enti con popolazione fino a 1.000 abitanti e, appena saranno definite le relative modalità con decreto interministeriale, anche le aziende speciali, le istituzioni e le società *in house* affidatarie dirette della gestione di servizi pubblici locali.

Per quanto riguarda il regime delle deroghe, le norme che disciplinano il Patto di Stabilità Interno 2013 introducono alcune modifiche al previgente quadro di riferimento, prevedendo ulteriori deroghe relative alle risorse provenienti dalle contabilità speciali delle Regioni colpite dal sisma del 20 e del 29 maggio 2012 e alle spese sostenute con risorse proprie, provenienti da erogazioni liberali e donazioni da parte di soggetti privati, dagli enti locali colpiti dal medesimo evento sismico. Rimangono, comunque, ancora escluse dal computo del saldo finanziario le voci relative alle risorse provenienti direttamente o indirettamente dall'Unione Europea, connesse alla dichiarazione di stato di emergenza, oltre che le voci relative alle spese sostenute dallo Stato per la gestione e la manutenzione di beni trasferiti nell'ambito del federalismo demaniale e parte delle spese per investimenti infrastrutturali degli Enti locali, limitatamente agli anni 2013 e 2014.

Al rafforzamento del processo di consolidamento e riduzione del rapporto debito pubblico sul PIL, come già previsto dalla normativa vigente<sup>7</sup>, è stato confermato il meccanismo di controllo della crescita nominale del debito pubblico per gli Enti locali. Gli Enti locali possono assumere nuovi mutui e accedere ad altre forme di finanziamento reperibili sul mercato solo se l'importo annuale dei correlati interessi, sommati agli oneri già in essere<sup>8</sup>, non supera il 6 per cento per l'anno 2013 e il 4 per cento a decorrere dall'anno 2014, del totale relativo ai primi tre titoli delle entrate del rendiconto del penultimo anno precedente quello in cui viene prevista l'assunzione dei mutui. Inoltre, a decorrere dal 2013, gli Enti locali dovranno ridurre l'entità del debito pubblico. Le modalità attuative con le quali sarà raggiunto l'obiettivo di riduzione del debito saranno individuate con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentita la Conferenza Unificata. Agli enti che non provvedono alla riduzione del debito si applicano alcune delle sanzioni previste in caso di mancato rispetto del PSI, quali ad esempio la limitazione delle spese correnti e delle assunzioni di personale.

Per quanto riguarda le Regioni a statuto ordinario, per gli obiettivi di risparmio continua ad applicarsi la regola del controllo della spesa finale introdotta a partire dal 2002. In linea con il triennio precedente gli obiettivi sono fissati in misura distinta per le spese in termini di competenza finanziaria e in

---

<sup>7</sup> L. n. 183/2011 articolo 8.

<sup>8</sup> Oneri per mutui precedentemente contratti, prestiti obbligazionari precedentemente emessi, aperture di credito stipulate e garanzie prestate ai sensi dell'articolo 207 del TUEL, al netto dei contributi statali e regionali in conto interessi.

termini di competenza euro-compatibile introdotta, quest'ultima, nel 2013 al fine di avvicinare la definizione degli obiettivi con la metodologia ESA95. Restano escluse dal computo le spese per la sanità, soggette a disciplina specifica, le spese per la concessione di crediti, le spese correnti e in conto capitale per interventi cofinanziati dall'Unione Europea, relativamente ai finanziamenti comunitari. Resta in gran parte confermato il sistema delle esclusioni previsto dalla Legge di Stabilità 2012<sup>9</sup>.

Oltre al PSI, tra le regole a carico delle Regioni si segnala il Patto per la salute, volto a conseguire una corretta programmazione della spesa sanitaria pubblica, esclusa dalla disciplina del PSI.

Il Patto per la salute determina l'ammontare delle risorse da destinare al Servizio Sanitario Nazionale ed è finalizzato a migliorare la qualità dei servizi e delle prestazioni garantendo l'unitarietà del sistema. Nell'ambito delle misure di *spending review* sono stati previsti interventi nelle aree di spesa nelle quali si rilevano inefficienze gestionali o inapproprietezze nell'utilizzo delle risorse. Tali misure sono state poi ulteriormente rafforzate con la Legge di Stabilità 2013. Con riferimento alla spesa per l'acquisto di beni e servizi, a decorrere dall'anno 2013 è stata prevista: (i) la riduzione del 10 per cento dei corrispettivi e i corrispondenti volumi d'acquisto di beni e servizi, con possibilità per le Regioni di conseguire gli obiettivi economico-finanziari attesi anche attraverso misure alternative, assicurando, in ogni caso, l'equilibrio del bilancio sanitario; (ii) la rideterminazione del tetto di spesa per l'acquisto di dispositivi medici al 4,8 per cento per l'anno 2013 e al 4,4 per cento a decorrere dall'anno 2014. Le misure di razionalizzazione della spesa sanitaria hanno inoltre interessato la riduzione degli acquisti da erogatori privati per prestazioni di assistenza specialistica ambulatoriale e di assistenza ospedaliera tale da ridurre la spesa, rispetto al 2011, dello 0,5 per cento per il 2012, dell'1,0 per cento per il 2013 e del 2,0 per cento a decorrere dal 2014.

Per quanto riguarda la spesa farmaceutica, le misure introdotte con la *spending review*, hanno rideterminato in diminuzione il tetto per la spesa farmaceutica territoriale, portandolo dal 13,3 al 13,1 per cento nel 2012. Dal 2013 il tetto è rideterminato all'11,35 per cento. Lo stesso decreto ha introdotto dal 2013 il meccanismo del *pay-back* in caso di superamento del tetto della spesa farmaceutica ospedaliera.

<sup>9</sup> Art. 32, comma 4, della L. n. 183 del 2011.

**La governance del sistema della spesa sanitaria**

Ai sensi della Costituzione, la Repubblica tutela la salute come fondamentale diritto dell'individuo e interesse della collettività, e garantisce cure gratuite agli indigenti<sup>10</sup>. Nel sistema di *governance* previsto dal vigente ordinamento:

- lo Stato definisce i livelli essenziali di assistenza e garantisce le risorse necessarie, in condizioni di efficienza ed appropriatezza, alla loro erogazione compatibilmente con i vincoli di finanza pubblica;
- le Regioni organizzano i propri servizi sanitari e garantiscono l'erogazione delle prestazioni.

La sede di definizione di tale *governance* è stata individuata, a partire dal 2000, dalle Intese Stato-Regioni<sup>11</sup>.

Negli ultimi anni è stata progressivamente implementata nel settore sanitario una strumentazione normativa che ha comportato un salto di paradigma, delineando un sistema non più fondato sulla cosiddetta "aspettativa regionale del ripiano dei disavanzi" da parte dello Stato ma sul principio della forte responsabilizzazione sia delle regioni "virtuose", sia delle regioni con elevati disavanzi. Per queste ultime nell'ambito dei Patti per la salute 2007-2009 e 2010-2012 sono stati previsti specifici Piani di rientro, che la vigente normativa ha confermato anche per il periodo 2013-2015. Con riferimento alla complessa architettura di *governance* implementata in via sintetica si evidenziano:

- il meccanismo dell'incremento automatico delle aliquote fiscali in caso di mancata copertura dell'eventuale disavanzo. Ciò in coerenza con il principio della responsabilizzazione regionale nel rispetto degli equilibri di bilancio;
- il rafforzamento degli strumenti di responsabilizzazione regionale nell'uso appropriato delle risorse sanitarie;
- l'obbligo dell'Accordo fra le Regioni con elevati disavanzi strutturali e lo Stato, contenente un Piano di rientro per il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario e un fondo transitorio di accompagnamento, a sostegno delle stesse regioni impegnate nei Piani di rientro dai deficit strutturali. I singoli Piani di rientro individuano ed affrontano selettivamente le cause che hanno determinato strutturalmente l'emersione di significativi disavanzi, configurandosi come veri e propri programmi di ristrutturazione industriale che incidono sui fattori di spesa sfuggiti al controllo delle regioni.

La *governance* implementata in materia sanitaria ha consentito di conseguire negli ultimi anni un significativo rallentamento della dinamica della spesa. Infatti, a fronte di una variazione media annua della spesa sanitaria pari al 7% nel periodo 2000-2006, nel successivo periodo 2006-2012 la variazione media annua è risultata pari all'1,4%; in particolare tanto nel 2011, quanto nel 2012 si è registrato un decremento del livello di spesa rispetto all'anno precedente.

**SPESA SANITARIA 2006 – 2012 (valori in milioni di euro)**

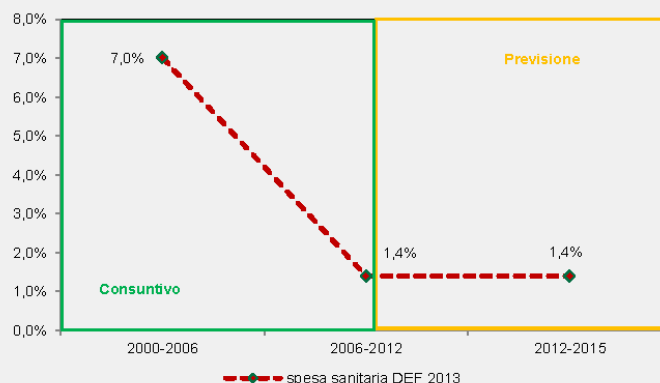
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Spesa sanitaria	101.754	102.220	108.891	110.474	112.526	111.593	110.842
Variazioni %		0,5	6,5	1,5	1,9	-0,8	-0,7

Nel prossimo triennio dovrebbe confermarsi tale dinamica, anche per effetto delle manovre previste nel settore<sup>12</sup> che prevedono, tra l'altro, una riorganizzazione del sistema sanitario anche per effetto della razionalizzazione della rete ospedaliera.

<sup>10</sup> Art 32 Cost..

<sup>11</sup> L. n.131/2003 art. 8, c. 6, in attuazione dell'articolo 120 della Costituzione.



**TASSO DI VARIAZIONE MEDIO ANNUO SPESA SANITARIA (1)**

1) Per il periodo 2013-2015 il dato di spesa rappresentato nel grafico tiene conto anche degli effetti della sentenza n. 187 della Corte Costituzionale, con la quale è stata dichiarata l'illegittimità costituzionale della disposizione in materia di introduzione di nuovi ticket, per un importo di 2.000 milioni di euro dal 2014, prevista dal decreto legge n. 98/2011. La predetta illegittimità è stata rilevata con riferimento allo strumento indicato dalla norma (un regolamento), in quanto lo Stato può esercitare la potestà regolamentare solo nelle materie nelle quali abbia competenza esclusiva. Pertanto, allo stato, in assenza di una disposizione alternativa, è stato necessario incrementare il livello di spesa di 2.000 milioni di euro a decorrere dal 2014.

Si osserva inoltre che, a partire dall'anno in corso, nella definizione dei fabbisogni sanitari verrà applicata la metodologia dei costi *standard*<sup>13</sup>. Trattasi di metodologia che, nel confermare l'attuale programmazione finanziaria e il relativo contenimento della dinamica di spesa, migliora l'assetto istituzionale, anche di raffronto tra le varie Regioni, sia in fase di riparto di risorse, sia per l'analisi delle esistenti inefficienze o inadeguatezze, fornendo un ulteriore substrato istituzionale alla programmazione in atto.

Sempre in materia di attuazione del federalismo fiscale, la normativa concernente l'armonizzazione dei bilanci<sup>14</sup>, rappresenta un ulteriore miglioramento dei vigenti procedimenti contabili nel settore sanitario: di particolare rilievo sono le disposizioni dirette a garantire, nel bilancio regionale, un'agevole individuazione dell'area del finanziamento sanitario, e a disciplinare, nell'ambito del bilancio sanitario regionale, la contabilità delle cosiddette gestioni sanitarie accentrate presso le regioni (quote di finanziamento del SSN non attribuite alle aziende, ma gestite direttamente presso le regioni), il consolidamento regionale dei conti sanitari, specifiche deroghe alle disposizioni civilistiche al fine di tenere conto della specificità degli enti di cui trattasi, nonché la trasparenza dei flussi di cassa relativi al finanziamento sanitario.

<sup>12</sup> Introdotte dal D.L. n. 98/2011, dal D.L. n. 95/2012 (*spending review*) e dalla L. n. 228/2012.

<sup>13</sup> In attuazione del D.Lgs. n.68/2011 in materia di federalismo fiscale.

<sup>14</sup> D. Lgs. n.118/2011.

In sintesi, la costruzione di benchmark di spesa e di qualità, l'omogeneizzazione dei documenti contabili, la previsione di sanzioni in caso di deficit, hanno delineato un sistema fondato sul corretto principio della piena responsabilizzazione delle regioni. La complessiva architettura sopra rappresentata è stata ulteriormente rafforzata attraverso il potenziamento del sistema di monitoraggio trimestrale dei fattori di spesa, svolto a livello centrale con un dettaglio analitico a livello di singola Azienda sanitaria. Il potenziamento delle capacità analitiche e di controllo della spesa sanitaria si è conseguentemente tradotto anche nel potenziamento di strumenti di previsione sempre più efficaci e congrui ai fini della programmazione finanziaria, tant'è che con riferimento ai documenti di finanza pubblica quanto meno dell'ultimo quinquennio i livelli di spesa effettivamente registrati a consuntivo sono risultati costantemente contenuti nell'ambito di quanto programmato, contribuendo, il settore in esame, al complessivo progressivo processo di stabilizzazione della finanza pubblica ed in particolare di contenimento della dinamica della spesa pubblica.





È possibile scaricare il  
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA  
dai siti Internet  
[www.mef.gov.it](http://www.mef.gov.it) • [www.dt.tesoro.it](http://www.dt.tesoro.it) • [www.rgs.it](http://www.rgs.it)

ISSN: 2239-0928