

**Audizione dell'Ufficio parlamentare di bilancio  
nell'ambito dell'esame del  
Documento di economia e finanza per il 2017**

**Commissioni congiunte  
5<sup>a</sup> del Senato della Repubblica (Bilancio) e  
V della Camera dei deputati  
(Bilancio, Tesoro e Programmazione)**

**19 aprile 2017**





## 1. Il quadro macroeconomico

### 1.1. L'economia internazionale

Dopo il rallentamento della prima metà del 2016, l'economia mondiale ha mostrato una moderata accelerazione che è andata rafforzandosi nel periodo più recente.

Alla sostanziale stabilità del ritmo di espansione nelle economie avanzate si è affiancato un miglioramento nei paesi emergenti. In particolare, nell'ultimo trimestre 2016 si è avuto un marginale rallentamento negli Stati Uniti, mentre la dinamica si è mantenuta pressoché costante nella zona dell'euro e in Giappone. Nell'area emergente il recupero nelle quotazioni delle materie prime ha favorito i paesi esportatori, in particolare Russia e Brasile che potrebbero tornare a crescere nell'anno in corso. Secondo gli indicatori anticipatori, l'attività economica globale ha registrato ulteriori progressi nei primi mesi del 2017.

Unitamente al miglioramento delle prospettive generali di crescita, l'inversione di tendenza nelle quotazioni delle *commodities* ha sospinto la dinamica dei prezzi nelle maggiori economie. La presenza di margini di capacità inutilizzata, in particolare in Europa, mantiene comunque modeste le pressioni sulle componenti di fondo dell'inflazione.

In tale quadro più positivo permangono diffusi fattori di rischio. Essi sono legati all'incertezza sull'impostazione che caratterizzerà la politica commerciale degli Stati Uniti, agli esiti degli appuntamenti elettorali in diversi paesi europei, ai negoziati che contrassegneranno il percorso della *Brexit* appena avviato. L'intensificazione delle tensioni geo-politiche delle ultime settimane ha alimentato gli elementi di rischio presenti nello scenario globale.

Il miglioramento della congiuntura si è tradotto parzialmente nelle più recenti previsioni degli organismi internazionali. L'OCSE ha confermato, nelle stime di marzo, le ipotesi di crescita del prodotto globale nel 2017 (3,3 per cento) e di moderata accelerazione nel 2018 (al 3,6 per cento, tab. 1.1), interrompendo il processo di revisione al ribasso delle proprie valutazioni che aveva contrassegnato i precedenti *round* previsivi. Nelle previsioni di aprile, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto marginalmente al rialzo le previsioni di crescita mondiale per l'anno in corso (al 3,5 per cento), mantenendo invariate le previsioni per il 2018 (3,6 per cento). Le assunzioni di crescita mondiale del Documento di economia e finanza (DEF) per il 2017 e il 2018 (rispettivamente 3,3 e 3,5 per cento) si approssimano a queste stime, confermando sostanzialmente le ipotesi che caratterizzavano la Nota di aggiornamento del DEF (NADEF) dello scorso settembre. Il quadro DEF sconta, inoltre, una parziale decelerazione della dinamica del prodotto globale nel 2019 (al 3,3 per cento, in linea con l'ipotesi NADEF) e una sua stabilizzazione nel 2020.

Dopo diversi mesi di espansione modesta, il commercio internazionale ha mostrato, dalla fine della scorsa estate, una dinamica più vivace. Il miglioramento, che ha riguardato sia l'area avanzata sia i paesi emergenti, si è tradotto in una più robusta

espansione dei mercati rilevanti per le esportazioni italiane (fig. 1.1). In prospettiva, il rafforzamento degli scambi mondiali dovrebbe perdurare, pur in presenza di un'elasticità alla produzione globale che si manterrebbe inferiore alla media di lungo periodo. Nella previsione di aprile, il FMI sconta una crescita degli scambi pari al 3,8 per cento nell'anno corrente (invariata rispetto ad ottobre) mentre per il 2018 il commercio dovrebbe attestarsi al 3,9 per cento (in ribasso rispetto a ottobre di 0,2 punti percentuali). La previsione del DEF per il biennio 2017-18 (3,4 e 3,5 per cento) è leggermente più contenuta rispetto a queste stime. Nel confronto con la NADEF, la previsione DEF implica una significativa correzione al rialzo per l'anno in corso e una sostanziale conferma nel 2018 e 2019 (quando la crescita del commercio internazionale viene collocata al 3,9 per cento). Nel 2020, l'ipotesi DEF sconta una dinamica degli scambi globali (3,7 per cento) leggermente inferiore a quella dell'anno precedente.

Sul fronte delle materie prime, gli accordi di novembre tra i paesi OPEC per una riduzione nelle quote di produzione hanno impattato sul prezzo del petrolio che, nell'arco di un paio di settimane, ha recuperato circa 12 dollari per barile, arrivando a 55 dollari ad inizio dicembre. Successivamente, le quotazioni hanno oscillato intorno a tale livello. Sulla prospettiva dei prossimi anni incidono, a fronte di un graduale incremento della domanda dei paesi consumatori, le incertezze sul lato dell'offerta connesse alla capacità di tenuta dell'accordo OPEC e all'espansione della produzione non convenzionale degli Stati Uniti. Dai mercati *futures* valutati a metà aprile emergono, dopo il balzo del 2017, condizioni di sostanziale stabilità delle quotazioni petrolifere intorno a 53,5 dollari per barile (fig. 1.2). Le ipotesi del DEF, definite sulla base delle quotazioni *forward* rilevate nei primi dieci giorni di marzo (54,4 dollari nel 2017, 53,8 nel 2018, 53,4 nel 2019 e 53,6 nel 2020), sono sostanzialmente in linea con tali valori. Rispetto alla NADEF, tali assunzioni scontano un valore medio per il 2017 più alto di circa 2 dollari a barile, mentre per il 2018 e 2019 le nuove stime risultano inferiori di circa 1,5 e 4 dollari rispettivamente.

Tra la seconda settimana di novembre, in concomitanza con le elezioni presidenziali negli Stati Uniti, e la metà di dicembre il dollaro si è sensibilmente rafforzato verso l'euro, guadagnando in poco più di un mese quasi il 7 per cento. Sull'apprezzamento ha influito il mutamento di prospettiva circa l'impostazione di politica economica preannunciata dalla nuova presidenza americana (stimolo fiscale e misure a protezione delle produzioni nazionali) e le attese di reazione della politica monetaria. Successivamente, il cambio del dollaro contro l'euro ha oscillato senza mostrare una chiara tendenza, risentendo probabilmente anche delle incertezze sulle effettive scelte di *policy* dell'amministrazione statunitense. Le aspettative dei mercati a termine sui tassi di cambio prospettano un progressivo indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro, nell'ordine di poco più del 2 per cento annuo. L'ipotesi tecnica di cambio costante adottata nel DEF, in linea con la procedura indicata nel codice di condotta della Commissione europea, appare in contrasto con le attese del mercato.

Sul lato della politica monetaria, la *Federal Reserve* ha ripreso, dopo la prolungata interruzione, la fase di rialzi dei tassi di interesse (ritoccati in dicembre e marzo), preannunciandone la prosecuzione nel corso del 2017. Nell'area dell'euro, l'attesa è di una stabilità prolungata dei tassi ufficiali di interesse, a fronte, tuttavia, di una graduale attenuazione, nel corso del 2018, del programma di acquisti di attività finanziarie che finirebbe col riflettersi in incrementi dei tassi di mercato. Tale ipotesi è, in effetti, incorporata nel quadro DEF che sconta rialzi dei tassi più accentuati rispetto alle assunzioni NADEF dello scorso settembre (i tassi a breve salgono da un valore marginalmente negativo nel 2017, allo 0,5 per cento nel 2018, all'1,2 per cento nel 2019, all'1,8 per cento nel 2020, registrando un incremento cumulativo di due punti percentuali nell'arco della previsione).

In definitiva, le previsioni DEF appaiono sostanzialmente coerenti con le più recenti stime degli organismi internazionali per crescita globale, scambi e petrolio. Esse risultano, invece, divergenti dalle aspettative di mercato per quanto riguarda l'assunzione tecnica di stabilità del cambio. Rispetto alla NADEF, il nuovo quadro di esogene DEF fornisce nel 2017 maggiori stimoli alla crescita (via esportazioni) e all'inflazione dell'economia italiana per la più forte dinamica del commercio mondiale, il deprezzamento dell'euro e l'aumento del prezzo del petrolio. Per gli anni seguenti, il nuovo quadro di esogene internazionali implica una spinta relativamente più contenuta all'inflazione, per la sostanziale stasi ipotizzata per la quotazione del greggio, e un potenziale effetto di freno alla dinamica della domanda interna per il rialzo dei tassi di interesse.

## 1.2. *L'economia italiana*

Nel 2016 l'economia italiana ha proseguito lungo il sentiero di contenuta ripresa iniziato nei mesi centrali del 2013. Correggendo per gli effetti di calendario, il PIL ha segnato un incremento dell'1 per cento nella media del 2016; in termini grezzi, non tenendo conto del diverso numero di giorni lavorativi, l'aumento si è attestato allo 0,9 per cento. La variazione del PIL nel quarto trimestre 2016 (0,2 per cento) determina un effetto di trascinamento sul 2017 dello 0,3 per cento.

La domanda finale interna (netto scorte) ha fornito un apporto positivo alla variazione del PIL. Per contro, la variazione delle scorte ha sottratto circa 0,5 punti percentuali alla crescita 2016, per effetto di una decelerazione concentrata prevalentemente nel primo semestre. Il contributo delle esportazioni nette è risultato sostanzialmente nullo in media d'anno.

I consumi privati hanno rallentato il passo rispetto alla fase di vivace crescita di inizio 2016, risultando solo marginalmente positivi negli ultimi tre mesi dello scorso anno. Sulla frenata della spesa delle famiglie hanno inciso l'indebolimento della dinamica del potere di acquisto delle famiglie (0,9 per cento tendenziale nel quarto trimestre rispetto al 2,1 per cento di gennaio-marzo 2016) e il calo, per il quinto trimestre consecutivo, del clima di fiducia delle famiglie.

Dai conti nazionali trimestrali rilasciati dall'Istat lo scorso marzo emerge un profilo sostanzialmente migliore, rispetto alle informazioni precedenti, degli investimenti totali, con tassi di crescita congiunturali superiori al punto percentuale in tutti i trimestri ad eccezione del secondo (comunque positivo, 0,4 per cento). Il recupero nei ritmi di accumulazione del capitale è stato trainato dalla persistente tonicità degli investimenti in mezzi di trasporto cui si è accompagnata la ripresa di quelli in impianti e macchinari favorita anche dalle politiche di incentivo fiscale. Gli investimenti in costruzioni hanno registrato variazioni solo lievemente positive e alimentate in larga misura dalla componente residenziale. Il contesto di graduale miglioramento trova conferma negli indicatori di redditività delle imprese che continuano a registrare dinamiche positive.

Dopo il rallentamento segnato nel terzo trimestre, la dinamica delle esportazioni ha ripreso vigore negli ultimi tre mesi dello scorso anno beneficiando dell'accelerazione del commercio mondiale e del deprezzamento dell'euro. Le importazioni hanno seguito una traiettoria simile, sospinte anche dalla ripresa dei piani di investimento osservata nella parte finale del 2016.

Il contesto congiunturale più favorevole ha permesso un miglioramento degli indicatori di qualità del credito bancario nel quarto trimestre del 2016. I risultati delle inchieste presso imprese e operatori bancari delineano un'evoluzione moderatamente positiva delle condizioni creditizie anche nei primi mesi dell'anno in corso. Le condizioni di accesso al finanziamento bancario rimangono tuttavia eterogenee per classi dimensionali e settori di attività (relativamente più favorevoli per i richiedenti medio-grandi operanti nella manifattura e nei servizi rispetto alle imprese edili). Indicazioni positive emergono dai prestiti alle famiglie, risultati in accelerazione a febbraio e sospinti dall'aumento di domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni. Il costo del credito, stabile a febbraio, rimane su valori storicamente bassi.

Le informazioni congiunturali disponibili per i primi mesi dell'anno in corso suggeriscono un andamento dell'attività economica ancora in espansione, nonostante la recente dinamica negativa della produzione manifatturiera su cui ha influito l'erraticità statistica connessa ai giorni di lavoro.

Sulla base di stime UPB, nel primo trimestre la produzione industriale sarebbe calata dello 0,2 per cento rispetto al quarto del 2016. Per contro, gli indicatori qualitativi dipingono un quadro positivo: il *Purchasing Managers' Index* (PMI) manifatturiero in marzo si colloca sui massimi da oltre sei anni. Indicazioni analoghe giungono dall'indice di fiducia delle imprese manifatturiere, in progressivo miglioramento dallo scorso autunno e su livelli ampiamente al di sopra della media di lungo periodo. Relativamente alle costruzioni, l'indice di produzione continua a caratterizzarsi per una dinamica volatile a cui si contrappone una visibile tendenza espansiva dell'indice di fiducia settoriale. Segnali positivi emergono anche dal mercato immobiliare che ha continuato a crescere anche nella parte finale dello scorso anno. Al rialzo delle compravendite è corrisposta, inoltre, una stabilizzazione dei prezzi dopo circa cinque anni consecutivi di calo. Per quanto riguarda gli altri settori, il rialzo dei giudizi delle imprese dei servizi e del commercio al dettaglio suggerisce che la fase di recupero possa interessare anche questi comparti.

Nel complesso, le indicazioni congiunturali indicano la possibilità di una prosecuzione della fase di recupero dell'attività economica. Sulla base delle stime dei modelli UPB di breve periodo, il PIL è atteso crescere di circa lo 0,2 per cento nei primi tre mesi dell'anno in corso, per poi accelerare nel successivo trimestre.

Dopo gli incrementi tendenziali nei primi due mesi dell'anno, l'inflazione si è attestata all'1,4 per cento in marzo, due decimi di punto in meno rispetto al mese precedente, riflettendo il rallentamento della crescita dei prezzi energetici e alimentari. La dinamica di fondo dei prezzi (al netto di energetici, alimentari e tabacchi) rimane stabile e su bassi livelli (0,6 per cento in marzo), a indicazione di limitati impulsi inflativi interni. Le aspettative di breve termine confermano un cauto orientamento al rialzo sia dal lato delle famiglie che delle imprese.

Nel quarto trimestre del 2016 i dati di contabilità nazionale segnalano la prosecuzione della tendenza positiva dell'occupazione (unità di lavoro equivalenti a tempo indeterminato) sia su base congiunturale (0,3 per cento) che tendenziale (1,2 per cento).

Tale dinamica è confermata sia dal lato dell'offerta (indagine sulle forze di lavoro) che da quello della domanda (variazione positiva delle posizioni lavorative rilevate nelle comunicazioni obbligatorie del Ministero del Lavoro e nei dati amministrativi INPS). La crescita dell'occupazione è da attribuirsi interamente alla componente dipendente dei settori della manifattura e dei servizi. A febbraio il livello di occupazione è rimasto stabile sul mese precedente. Le attese degli imprenditori sulle tendenze dell'occupazione rimangono positive, segnalando un miglioramento diffuso in tutti i settori ad eccezione delle costruzioni.

### *1.3. La previsione macroeconomica del DEF*

Dopo l'incremento del PIL nel 2016 pari, come visto, allo 0,9 per cento in termini grezzi (contro una stima di 0,8 per cento nel Documento programmatico di bilancio, DPB, dello scorso ottobre), il DEF prevede, nel quadro tendenziale, una crescita dell'1,1 per cento nel 2017 che si abbassa leggermente, all'1 per cento, nel 2018 (anno in cui scatta l'aumento dell'IVA connesso con la clausola di salvaguardia), per poi tornare all'1,1 per cento nel 2019 e 2020. Tali stime implicano, rispetto alle ipotesi di crescita del DPB, una correzione al rialzo di un decimo di punto nell'anno in corso e al ribasso, per circa un decimo di punto, nel 2018 e 2019<sup>1</sup>. Il lieve miglioramento della previsione per il 2017 riflette le più favorevoli assunzioni sulle esogene internazionali. La rettifica in negativo della previsione sul 2018 e 2019 risente, invece, di una dinamica della domanda interna più contenuta rispetto alle assunzioni dello scorso ottobre, su cui incide l'evoluzione più sfavorevole dei tassi di interesse. Pur con queste correzioni, la crescita tendenziale nello scenario DEF continua a essere trainata, come nel DPB, dalla positiva evoluzione della domanda interna. Sul fronte dell'inflazione, il DEF rivede al rialzo (di un decimo di punto) il deflatore del PIL nel 2017, per la maggiore spinta proveniente dall'indebolimento del cambio e dall'aumento del prezzo del petrolio. Negli anni successivi, la dinamica del deflatore viene ridotta (di un decimo di punto) rispetto alle ipotesi DPB. Date le revisioni della crescita reale e del deflatore del PIL, la dinamica del PIL nominale (2,2 per cento nel 2017, 2,9 per cento nel 2018-19) sale nel 2017 di due decimi di punto rispetto al

---

<sup>1</sup> Il quadro macroeconomico tendenziale DEF, elaborato sulla base della legge di bilancio per il 2017, viene confrontato col quadro programmatico DPB dello scorso ottobre costruito sulle ipotesi di manovra poi confluite in tale legge di bilancio.

quadro DPB e si riduce (di circa due decimi di punto) nei due anni successivi. Nel 2020, anno al di fuori dall'orizzonte di previsione DPB, la crescita nominale del PIL si situa sostanzialmente in linea con quella dei due anni precedenti.

Su questo quadro tendenziale si innesta la previsione programmatica DEF che sconta l'intervento correttivo strutturale dei conti pubblici nel 2017 e una manovra di bilancio per il triennio 2018-2020 caratterizzata da una diminuzione del peso delle imposte indirette, da misure di riduzione della pressione fiscale e da interventi compensativi volti al contenimento della spesa e al contrasto dell'evasione fiscale. Rispetto alle ipotesi del tendenziale, la finanza pubblica programmatica si fa relativamente più restrittiva, con il *deficit* che si riduce di due decimi di punto nel 2017, di un decimo nel 2018, di circa quattro decimi nel 2019 e 2020. Nonostante ciò, data la composizione della manovra ipotizzata nel DEF, l'impatto complessivo sulla crescita risulta sostanzialmente neutrale nell'arco della previsione. L'incremento del PIL è, in particolare, in linea con le ipotesi del tendenziale nel 2017 e nel 2018, inferiore di un decimo nel 2019, sostanzialmente allineato nel 2020. Con riferimento alle componenti di spesa, nel 2018 la manovra tende a spostare marginalmente il traino della crescita verso la domanda interna, grazie all'effetto favorevole sui consumi. Nel 2019 e, in parte, nel 2020 è invece la domanda estera netta a rafforzarsi relativamente, compensando (solo in misura parziale nel 2019) l'indebolimento della domanda interna. Su quest'ultimo incide essenzialmente l'attenuazione della dinamica degli investimenti, più accentuata nel 2019. Il deflatore del PIL sale leggermente nel 2017, si riduce nel 2018 grazie alla riduzione delle imposte indirette e torna sostanzialmente ad allinearsi all'andamento del quadro tendenziale negli ultimi due anni. In conseguenza delle dinamiche di crescita reale e inflazione, il PIL nominale è marginalmente più elevato nel 2017, più basso nel 2018, in linea con lo scenario tendenziale nel 2019 e 2020. Per effetto di misure di abbassamento della pressione contributiva, l'occupazione tende a migliorare lungo l'arco della previsione; il tasso di disoccupazione scende a fine periodo al 10 per cento.

L'*output gap*, stimato nel quadro programmatico a -2,7 per cento nel 2016, si riduce a -1,8 per cento quest'anno, a -1,1 nel 2018 e a -0,5 nel 2019, per poi annullarsi nel 2020. Tali stime, basate sulla metodologia concordata a livello UE, differiscono da quelle della Commissione europea che nelle *winter forecasts* di febbraio prospetta un valore dell'*output gap* meno negativo per quest'anno (-0,8 per cento) e nullo nel 2018. Incidono su questi divari, la diversa previsione macroeconomica sottostante e, soprattutto, l'orizzonte delle stime (quattro anni nel DEF contro i due della Commissione) e la procedura di individuazione dei vincoli concernenti l'inizializzazione delle varianze per il calcolo della disoccupazione strutturale e i cosiddetti priors per la stima della produttività totale dei fattori. Come mostrano queste differenze, la stima dell'*output gap*, variabile cruciale per l'applicazione delle regole UE, è divenuta negli ultimi anni particolarmente incerta, risentendo delle difficoltà di distinguere le componenti transitorie e permanenti dell'evoluzione dell'attività economica. Procedure diverse di estrazione del *trend*, nell'ambito di uno stesso modello, possono

effettivamente condurre a *range* notevolmente ampi di stime (si veda su questo le evidenze illustrate nell'Allegato 1 *Stime alternative del potenziale e dell'output gap*).

#### 1.4. La validazione del quadro macroeconomico

L'UPB ha valutato i quadri macroeconomici pubblicati nel DEF per il quadriennio di previsione 2017-2020. Sebbene la normativa europea richieda la validazione delle sole previsioni programmatiche, l'UPB estende, in accordo con il Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF), la validazione anche alle previsioni macroeconomiche dello scenario tendenziale.

L'UPB ha trasmesso lo scorso 31 marzo la lettera di validazione positiva delle previsioni macroeconomiche tendenziali per gli anni 2017-2020. Tale lettera è stata poi pubblicata nel sito UPB, con allegata una nota di spiegazione dell'esercizio condotto e di discussione dei rischi insiti nelle stime (<http://www.upbilancio.it/validato-positivamente-il-quadro-macroeconomico-tendenziale-2017-2020-presentato-nel-def-2017/>). La validazione dello scenario tendenziale è avvenuta dopo che l'UPB aveva comunicato i propri rilievi su una prima versione provvisoria della previsione governativa, a cui aveva fatto seguito la predisposizione di un nuovo quadro macroeconomico tendenziale da parte del MEF che ha ricevuto valutazione positiva.

L'UPB ha poi concluso positivamente anche la validazione del quadro macroeconomico programmatico 2017-2020, pubblicato nel DEF, trasmettendone quest'oggi (19 aprile) l'esito al MEF.

Richiamiamo brevemente la metodologia adottata per l'esercizio di validazione. Essa si basa sull'analisi complessiva degli scenari macroeconomici ipotizzati dal MEF attraverso: a) le stime UPB circa gli andamenti di breve termine del PIL e delle principali componenti di domanda; b) le stime annuali ottenute dall'UPB con il modello di previsione dell'Istat nell'ambito dell'Accordo-quadro con questo Istituto; c) le stime annuali distintamente e specificamente prodotte nell'occasione dagli Istituti di previsione indipendenti (CER, Prometeia, REF.ricerche), facenti parte del *panel* UPB. Inoltre, sono state monitorate le previsioni più recenti di altre istituzioni nazionali e internazionali ed è stato condotto un esame di coerenza interna dei quadri di previsione del MEF.

Per assicurare un confronto omogeneo con le previsioni del MEF, le stime dei previsori del *panel* UPB (inclusivo di quelle UPB ottenute col modello Istat) sono state formulate sulla base delle stesse ipotesi sulle esogene internazionali (commercio mondiale, prezzo del petrolio, tassi di cambio, tassi di interesse) adottate dal MEF. Inoltre, per il quadro programmatico, i previsori del *panel* UPB si sono basati su ipotesi di massima circa le misure correttive del 2017 e la manovra per il 2018-2020 elaborate dall'UPB in coerenza con le indicazioni contenute nel DEF e l'interlocuzione avuta col MEF.

Le figure 1.3-1.5 illustrano i principali risultati dell'analisi. Il quadro macroeconomico tendenziale appare nel complesso nell'intervallo accettabile delle stime, anche se si colloca agli estremi superiori di tali stime. D'altra parte, le valutazioni del *panel* UPB si

caratterizzano per una dispersione relativamente ampia intorno al valore centrale, evidenziando margini di incertezza più ampi che nelle precedenti occasioni.

Più in particolare, le ipotesi DEF di crescita tendenziale sono nel 2017 nell'ambito del *range* di previsione (pur se al di sopra del valore mediano). A partire dal 2018 esse si situano in prossimità del valore massimo delle stime del *panel*. Nel 2019, la previsione MEF di crescita tendenziale è marginalmente più elevata del limite superiore del *panel*. Evoluzioni simili si riscontrano per il PIL nominale, con uno sfioramento, in questo caso nel 2020, rispetto all'estremo più elevato del *panel*. La validazione comunque positiva dell'UPB del complesso della previsione tendenziale, pur in presenza di questi isolati valori critici, tiene conto, dato l'elevato livello di incertezza, della dimensione limitata dei disallineamenti (un decimo di punto sia per il PIL reale che per quello nominale). Tuttavia l'evoluzione in prossimità del limite delle stime MEF per quasi tutto l'orizzonte previsivo (e con una distanza dai valori centrali delle previsioni del *panel* UPB che si amplia in alcuni anni) porta a evidenziare il sussistere di fattori di rischio nel quadro tendenziale che si riflettono poi sullo scenario programmatico.

Sull'evoluzione in prossimità del limite della previsione tendenziale MEF a partire dal 2018 sembrano principalmente influire le ipotesi su alcune componenti della domanda finale interna. In particolare, le dinamiche degli investimenti in costruzioni e dei consumi finali nazionali appaiono più elevate dell'estremo superiore del *panel* per gran parte del periodo di previsione.

Per il quadro dell'inflazione, l'evoluzione tendenziale del deflatore dei consumi privati prevista nel DEF è nell'ambito dell'intervallo di previsione del *panel* UPB, risentendo degli effetti della maggiore inflazione importata nel 2017 e l'aumento dell'IVA nel 2018 e, in parte, nel 2019. Diverse assunzioni sull'evoluzione della ragione di scambio portano invece la stima tendenziale del deflatore del PIL in prossimità del limite più elevato del *panel* nel 2020.

L'analisi del quadro programmatico riguarda l'intero quadriennio 2017-2020 su cui incidono l'intervento strutturale di correzione dei conti pubblici nel 2017 e le ipotesi di manovra di bilancio per il periodo 2018-2020. Una ricostruzione di larga massima della manovra è stata effettuata dall'UPB – e condivisa con i previsori del *panel* per la predisposizione dei loro scenari programmatici – sulla base delle indicazioni di carattere generale contenute nel DEF e dell'interlocuzione avuta su questo aspetto col MEF. Tenendo conto, quindi, dell'elevato grado di incertezza che caratterizza in questa fase la definizione di un quadro di politica di bilancio, vi sarebbe uno stimolo, rispetto agli andamenti tendenziali, proveniente principalmente da riduzioni del carico delle imposte indirette e della pressione fiscale sul lavoro. Tali misure sarebbero, però, compensate da interventi correttivi incentrati su guadagni di efficienza nella spesa, misure di recupero dell'evasione fiscale, incrementi di alcune fonti di entrate, azioni di riordino di facilitazioni fiscali. Come ricordato, l'effetto netto della manovra (inclusiva della correzione dei conti nell'anno in corso) conduce, rispetto al tendenziale, a una riduzione contenuta del *deficit* nel 2017 (due decimi di punto) e nel 2018 (un decimo di punto), più consistente nel 2019 e 2020 (circa quattro decimi di punto).

Sulla base di queste ipotesi, la dinamica del PIL reale del quadro programmatico risulta nell'intervallo di previsione del *panel* UPB (figg. 1.4 e 1.5). In tale scenario, inoltre, rientra il leggero disallineamento che nel 2019 caratterizza, invece, il quadro tendenziale. L'evoluzione del PIL reale si conferma, tuttavia, al limite della previsione più elevata del *panel* UPB, in particolare nel biennio 2018-19. D'altra parte, la distanza dai valori centrali delle previsioni del *panel*, pur persistendo, si riduce rispetto a quanto si rileva nel tendenziale.

Nell'insieme, questi risultati riflettono una stima DEF degli effetti della manovra che si colloca nell'ambito delle valutazioni di impatto effettuate dai previsori del *panel*. Data la composizione ipotizzata della manovra, anche per i previsori del *panel* UPB, come per il DEF, gli effetti complessivi tendono a essere quasi neutrali nell'arco del periodo previsivo.

Permane nello scenario programmatico un'ipotesi di evoluzione dei consumi finali nazionali più elevata rispetto al limite superiore del *panel* UPB, in particolare nel 2018 e 2019. In quest'ultimo anno risulta più forte anche il contributo della domanda interna alla crescita del PIL. Tali dinamiche risentono principalmente dell'andamento dei consumi delle famiglie, che si collocano nel 2018 sopra l'estremo superiore del *range* dei previsori UPB, e di un'ipotesi di più robusta evoluzione dei consumi pubblici sia nel 2018 che nel 2019. Tale andamento riflette presumibilmente differenti assunzioni dei previsori del *panel*, rispetto a quelle del DEF, circa la scomposizione prezzi/quantità della riduzione (a prezzi correnti) dei consumi pubblici.

Per quanto riguarda la dinamica programmatica del PIL nominale, anch'essa si attesta nell'ambito dell'intervallo di previsione. Analogamente a quanto osservato per la crescita reale, rientra lo sfioramento (del 2020) osservato nel quadro tendenziale rispetto al limite superiore del *panel* UPB.

Questi confronti portano, in definitiva, a fare emergere un profilo di previsione programmatica del DEF nell'ambito (per quel che concerne tanto il PIL reale, quanto il PIL nominale) dei criteri di accettabilità seguiti dall'UPB. Tuttavia permane, seppure attenuato, l'elemento di rischio rilevato per il quadro tendenziale. L'ipotesi di crescita reale si colloca, in particolare nel biennio 2018-19, in prossimità dell'estremo superiore del *panel* UPB. Ciò costituisce un potenziale rischio negativo per la previsione DEF soprattutto alla luce dei diversi fattori di incertezza che gravano sul quadro globale.

### 1.5. *Fattori di rischio internazionale per la previsione*

Come ricordato nel paragrafo 1.1, sulla evoluzione del quadro internazionale incombono diversi fattori di incertezza che possono modificare il contesto esterno in senso meno favorevole alla ripresa italiana. Schematicamente questi elementi di rischio per la previsione sono riassumibili in tre punti: a) l'effettivo concretizzarsi di un indirizzo protezionistico negli Stati Uniti e, per reazione, in altre aree economiche, con effetti di rallentamento per il commercio internazionale; b) l'intensificarsi delle tensioni presenti

nello scacchiere mondiale, con ripercussioni sui mercati delle materie prime e, in particolare, sul prezzo del petrolio; c) l'esaurirsi, come indicato dalle aspettative dei mercati a termine, della fase di irrobustimento del dollaro e, simmetricamente, di debolezza dell'euro che ha contrassegnato l'avvento della nuova presidenza americana.

Questi eventi, oltre a caratterizzarsi per diversi gradi di probabilità, possono verificarsi in modo alternativo o complementare tra loro. Ad esempio, una significativa svolta protezionistica negli Stati Uniti non dovrebbe accompagnarsi a un indebolimento del dollaro. D'altro canto, a un deprezzamento della valuta statunitense si associa generalmente un rialzo delle quotazioni del greggio, in parte sostenuto da strategie di contenimento dell'offerta da parte dei paesi produttori per limitare le oscillazioni dei ricavi da petrolio in valuta nazionale. Questa correlazione potrebbe, però, non verificarsi se l'inasprirsi delle tensioni internazionali, alla base dell'aumento del prezzo del petrolio, incoraggiasse movimenti precauzionali di capitali verso l'economia americana.

Data la difficoltà a individuare *a priori* correlazioni, positive o negative, tra gli *shock* è preferibile considerare separatamente la valutazione degli effetti per l'Italia di ciascun fattore di rischio. A questo scopo si conducono tre simulazioni che modificano altrettante variabili esogene del quadro macroeconomico DEF. In particolare:

- a) il rischio protezionistico è rappresentato da una crescita del commercio mondiale più bassa, rispetto alle ipotesi DEF, di 0,5 punti percentuali all'anno nel periodo 2017-2020;
- b) il rischio geo-politico è rappresentato da un prezzo del petrolio più elevato, rispetto alle ipotesi DEF, di 10 dollari a barile in ciascun anno del periodo 2018-2020;
- c) il rischio valutario è rappresentato da un euro più forte, rispetto all'ipotesi DEF, nella misura indicata dalle quotazioni dei mercati a termine nelle ultime settimane (l'euro risulta apprezzato sul dollaro, rispetto all'assunzione di cambio stabile del DEF, di circa un 2 per cento all'anno nel periodo 2018-2020)<sup>2</sup>.

Gli effetti delle diverse simulazioni sono illustrati nella tabella 1.2. In estrema sintesi, queste esercizi evidenziano che un quadro esterno meno favorevole di quello ipotizzato dal DEF avrebbe effetti generalmente negativi sull'andamento del PIL reale. In particolare, la più bassa dinamica del commercio mondiale e il cambio più apprezzato inciderebbero sulla crescita reale rallentando le esportazioni. Il prezzo del petrolio più alto ridurrebbe, invece, il tasso di crescita frenando la domanda interna. Gli *shock* sfavorevoli sul commercio e il tasso di cambio avrebbero effetti depressivi anche sull'inflazione abbassando la dinamica del PIL nominale in maggior misura di quella del PIL reale. Lo *shock* sul prezzo del petrolio, invece, avrebbe effetti di impulso

---

<sup>2</sup> Il DEF effettua simulazioni simili per verificare la sensitività della previsione alle variabili esogene. L'esercizio DEF considera esclusivamente gli effetti sulla crescita reale. Le simulazioni UPB considerano, oltre agli effetti sulla crescita reale, le ripercussioni sull'inflazione e, quindi, sul PIL nominale dell'economia italiana. Esse sono condotte sulla base di un modello *multi-country* (*Oxford econometrics*) che tiene conto delle interrelazioni tra le variabili internazionali.

sull'inflazione interna che compenserebbero la minore crescita reale dando luogo a un'evoluzione del PIL nominale marginalmente più positiva di quella ipotizzata nello scenario di base.

## **2. La finanza pubblica**

### *2.1. Il quadro tendenziale*

Secondo le previsioni del DEF, l'indebitamento netto tendenziale delle Amministrazioni pubbliche nel 2017 dovrebbe scendere lievemente rispetto all'anno precedente, per poi ridursi ancora nei tre anni successivi, con intensità maggiore nel 2018 e 2019, soprattutto grazie all'aumento dell'IVA connesso con l'attivazione delle clausole di salvaguardia su IVA e accise sugli olii minerali.

Nel 2016 il disavanzo pubblico è risultato in miglioramento rispetto all'anno precedente sia per una diminuzione della spesa per interessi sia per un incremento dell'avanzo primario. L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche si è ridotto in valori assoluti (da 44,2 a 40,8 miliardi) e in percentuale del PIL, dal 2,7 al 2,4 per cento (tab. 2.1) – livello atteso nei documenti ufficiali –, riflettendo un calo della spesa per il servizio del debito (-1,8 miliardi), al 4 per cento del prodotto, e un aumento dell'avanzo primario (+1,6 miliardi) confermato all'1,5 per cento del PIL. Alla riduzione dell'incidenza sul PIL delle spese primarie di 0,7 punti percentuali (al 45,6 per cento) – dovuta alle spese in conto capitale (scese al 3,4 per cento) essendosi le primarie correnti stabilizzate sul PIL (al 42,2 per cento) – se ne è associata una di importo simile del complesso delle entrate (al 47,2 per cento). La pressione fiscale è scesa di quattro decimi di PIL, collocandosi al 42,9 per cento del prodotto a causa essenzialmente dell'andamento delle imposte indirette, che si sono ridimensionate anche in valore assoluto. Gli oneri per il servizio del debito sono diminuiti per il quarto anno consecutivo, sia in percentuale del PIL che in valore assoluto, collocandosi a un livello di oltre 17 miliardi inferiore rispetto al picco registrato nel 2012. Sui risultati complessivi del 2016 ha influito l'inclusione della Radiotelevisione italiana (RAI) all'interno del perimetro delle Amministrazioni pubbliche, con effetti sia dal lato delle entrate, soprattutto sulle imposte dirette e le altre entrate correnti riflettendo gli introiti per il canone e per la pubblicità, sia sul versante delle uscite, in particolare sui redditi da lavoro e i consumi intermedi, a causa dei costi registrati nel conto economico dell'azienda.

In assenza di interventi, il deficit si attesterebbe al 2,3 per cento nel 2017, scenderebbe all'1,3 nel prossimo anno, allo 0,6 nel 2019 e appena al di sotto, allo 0,5 per cento, nel 2020 (tabb. 2.2 a, b, c). Il consistente contenimento del deficit è sostanzialmente ascrivibile all'evoluzione favorevole dell'avanzo primario che, dopo la stazionarietà all'1,5 per cento nel 2017, aumenta a partire dal 2018 sino ad arrivare al 3,4 per cento a fine periodo, grazie all'attivazione delle clausole di salvaguardia e al contenimento della quota sul PIL delle spese al netto degli interessi (dal 45,6 per cento dello scorso anno al 43,1 del 2020) e, in particolare, di quelle correnti, la cui incidenza sul prodotto si riduce in ciascun anno del periodo di previsione (dal 42,2 per cento del 2016 al 40,1 nel 2020). La spesa per interessi sconta gli effetti del rialzo atteso dei tassi e, dopo sei anni di riduzioni realizzate sino al 2016 e previste per il biennio 2017-18, tornerebbe ad

aumentare in valore assoluto dal 2019. In percentuale del PIL, tale spesa si riduce dal 4 per cento del 2016 al 3,8 per cento nel 2020.

Rispetto al quadro di finanza pubblica indicato nella Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2017 (NTI), le nuove previsioni tendenziali scontano i dati di consuntivo del 2016 come descritto in precedenza, uno scenario macroeconomico appena più positivo nel 2017 ma peggiore nel biennio 2018-19 nonché l'impatto finanziario dei provvedimenti legislativi approvati sino a marzo del 2017, comprensivi di quelli relativi alle modifiche apportate in sede di conversione al decreto legge 193 del 2016, che non erano stati recepiti nelle stime diffuse con la NTI.

Rispetto alla NTI, per il 2017 viene confermato il deficit al 2,3 per cento, mentre sono stati rivisti al rialzo il tendenziale del 2018, di un solo decimo di PIL, e più consistentemente quello del 2019, di quattro decimi. Il peggioramento dei saldi riflette sostanzialmente un aumento delle spese primarie correnti e di quelle per interessi. In senso opposto agiscono invece le riduzioni operate sulle spese in conto capitale, che scontano un ridimensionamento per la mancata realizzazione di quanto atteso per gli investimenti nel 2016 e, tra l'altro, una diversa imputazione degli importi relativi ai diritti d'uso delle frequenze. Il criterio di registrazione di questi ultimi è cambiato in base alle periodiche revisioni statistiche e contabili effettuate a livello europeo, per cui non sono più contabilizzati nell'anno di vendita ma nei vari anni in cui si manifesta l'uso delle frequenze. Nel DEF 2017 la registrazione contabile relativa a tale posta è diversa da quella effettuata dall'Istat in occasione della notifica dello scorso ottobre riferita ai quattro anni 2012-2015, in quanto nel DEF viene anticipata la revisione complessiva della serie storica passata. Ciò consente di anticipare un miglioramento nei conti pubblici, scontando gli effetti positivi derivanti dalle vendite degli anni precedenti. In base ai nuovi criteri contabili, peraltro, la registrazione dovrebbe avvenire non, come riportato nel DEF, a riduzione delle uscite in conto capitale ma sul versante delle entrate correnti.

L'incidenza delle entrate sul PIL si riduce nel periodo in esame, a eccezione del biennio 2018-19, riflettendo l'andamento della pressione fiscale. Quest'ultima diminuisce dal 42,9 per cento registrato nello scorso anno al 42,4 nel 2020, sebbene con un minimo al 42,3 per cento nel 2017 – legato principalmente agli effetti delle varie misure di riduzione del peso dell'imposizione diretta disposte con le due ultime manovre finanziarie – seguito da un incremento al 42,8 per cento nel biennio 2018-19, dovuto alle clausole su IVA e accise

Le imposte dirette risentono degli interventi a favore delle imprese. In particolare, influiscono sulla stima l'intervento previsto dalla legge di stabilità per il 2016 di riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5 al 24 per cento a partire dal 2017 nonché le misure disposte con la legge di bilancio per il 2017 relative alla maggiorazione della deducibilità degli ammortamenti (che hanno intensificato quanto stabilito un anno prima) e all'introduzione del regime favorevole di tassazione opzionale dell'IRI per gli utili non prelevati dalle imprese individuali in contabilità ordinaria e dalle società di persone. Sempre a contenimento dell'imposizione diretta sono inoltre i provvedimenti di detassazione dei premi di produttività e quelli riguardanti l'ampliamento della *no tax area* per i pensionati di età inferiore ai 75 anni. La quota sul PIL delle imposte indirette e dei contributi sociali aumenta invece negli anni, dal 2018 per le prime – che scontano il

rilevante impatto dell'attivazione delle clausole di salvaguardia – e dal 2019 per i secondi in connessione con la fine della proroga della decontribuzione per le assunzioni a tempo indeterminato. Le imposte in conto capitale scontano gli aumenti di gettito forniti dalla *voluntary disclosure*, decrescenti dal 2016 al 2017.

Le spese primarie si ridurrebbero in percentuale sul PIL di circa 2,5 punti nel periodo di previsione, scontando – come già ricordato – la flessione di quelle correnti relativamente a quasi tutte le componenti.

Il favorevole andamento della spesa corrente primaria dipende da diversi elementi. Oltre a essere prevista una diminuzione dell'occupazione pubblica in ogni anno dell'orizzonte in esame, si scontano le consistenti manovre sui consumi intermedi e, con riferimento alle altre spese correnti, la riduzione dei contributi corrisposti ai produttori di fonti rinnovabili. A quest'ultima riduzione ne è associata, peraltro, una analoga sul fronte del finanziamento dal lato delle entrate, con conseguente effetto nullo sul saldo di bilancio. Con la prossima manovra, tuttavia, dovrebbero essere autorizzate alcune spese aggiuntive indicate nel DEF per il finanziamento delle politiche invariate per il rinnovo dei contratti pubblici e le missioni di pace, pari a circa 1,3 miliardi nel 2018, 1,4 miliardi nel 2019 e 1,5 miliardi nel 2020.

L'evoluzione a legislazione vigente della spesa primaria, sostanzialmente stabile in termini nominali al netto delle prestazioni sociali, evidenzia spazi ridotti per ulteriori incisive revisioni di spesa, a meno di non prevedere un ridimensionamento dei servizi pubblici erogati. Naturalmente la revisione della spesa conserverebbe in ogni caso un ruolo per il miglioramento della qualità dell'intervento pubblico e dell'efficienza dei servizi.

Guardando alle maggiori poste del bilancio, dopo l'aumento registrato nel 2016 con l'inversione di tendenza rispetto alle diminuzioni riscontrate negli ultimi anni, la spesa per redditi da lavoro aumenterebbe ancora in valore nel 2017 per poi ridursi nel 2018 e aumentare lievemente nel biennio successivo, sperimentando comunque un ridimensionamento in quota di PIL (dal 9,8 al 9 per cento), a causa anche della già ricordata riduzione prevista degli occupati.

Su tali andamenti influiscono in particolare gli stanziamenti per il fondo per il pubblico impiego – di cui, come previsto dalla legge di bilancio per il 2017, è stata recentemente indicata la ripartizione – e per il fondo relativo all'autonomia scolastica. Tramite un recente DPCM, il primo fondo è stato ripartito per tre diverse finalità: per la contrattazione collettiva relativa al triennio 2016-18 relativa al personale delle Amministrazioni statali; per le assunzioni di personale a tempo indeterminato (per Stato, Corpi di polizia, Vigili del fuoco, agenzie varie); per le Forze di polizia, Forze armate, Vigili del fuoco a fini di reclutamento, definizioni di carriera, riordino dei ruoli nonché di proroga del bonus di 80 euro per il comparto della sicurezza e difesa. L'altro fondo per l'autonomia scolastica incrementa le risorse già previste dalla legge sulla "Buona scuola", di cui si sono già visti gli effetti sul 2015 e 2016. Dal 2019 si esplicano gli effetti della corresponsione dell'indennità di vacanza contrattuale del triennio 2019-2021.

Le prestazioni sociali calano appena come quota del PIL, dal 20,2 al 20 per cento. La componente pensionistica risente nell'anno in corso dei provvedimenti della legge di bilancio relativi tra l'altro alla quattordicesima mensilità per alcune tipologie di pensionati, al pensionamento dei lavoratori sottoposti a lavori "usuranti", a quello dei lavoratori "precoci"; è influenzata inoltre dagli effetti della dinamica dei prezzi che si riflette sulla rivalutazione dei trattamenti. Le altre prestazioni subiscono un consistente aumento nel 2017 a causa delle varie misure disposte con la legge di bilancio, a favore della famiglia e dei giovani e di contrasto della povertà.

I consumi intermedi risentono in particolare della dinamica della componente sanitaria e mostrano una crescita più sostenuta nel 2020 a causa del venir meno delle misure correttive disposte negli anni precedenti.

Le spese in conto capitale, invece, dovrebbero risentire positivamente dei rilevanti interventi espansivi previsti dalla legge di bilancio per il 2017, con effetti specialmente sul 2018, tramite in particolare l'utilizzo del fondo per il rilancio degli investimenti, la concessione di spazi finanziari per gli investimenti degli Enti territoriali, le misure per l'emergenza sismica e quelle a favore delle imprese pubbliche e private. Si registra tuttavia una diminuzione nel 2020 che riporterebbe la spesa in conto capitale sotto il livello del 2016.

## 2.2. *Il quadro programmatico*

Nel DEF si programma di migliorare il disavanzo di 0,2 punti percentuali di PIL nel 2017 rispetto al tendenziale, come richiesto dalla Commissione europea, di proseguire nella riduzione dell'indebitamento netto – confermando, per il biennio 2018-19, gli obiettivi fissati nel Documento programmatico di bilancio (DPB) dello scorso ottobre e raggiungendo un saldo nominale pari a zero nel 2020 –, nonché di conseguire un lieve avanzo strutturale nel 2019 e mantenere per l'anno successivo il pareggio del saldo strutturale, vale a dire l'OMT (tab. 2.3).

Viene inoltre esplicitamente affermato<sup>3</sup> che, in caso di cambiamenti a livello europeo nelle regole del braccio preventivo del Patto di stabilità nella direzione di un maggiore orientamento alla crescita e allo sviluppo, potrebbe essere contenuta l'entità delle manovre correttive dei conti pubblici per i prossimi anni, rispetto a quanto indicato nel DEF.

Il Governo conferma la realizzazione di interventi correttivi che consentano di raggiungere gli obiettivi fissati, tramite l'anticipo – per decreto legge – di parte della manovra, come richiesto dalla Commissione europea e prevede di adottare ulteriori

---

<sup>3</sup> Cfr. pag. 50, Sezione I del DEF.

misure aggiuntive da definire nei prossimi mesi e da disporre nella legge di bilancio per il 2018.

Il Governo ha inoltre espressamente manifestato l'intenzione di disattivare le clausole di salvaguardia previste da precedenti provvedimenti legislativi<sup>4</sup>. Nel DEF si afferma che lo scenario programmatico sconta un minor carico di imposte indirette rispetto al tendenziale<sup>5</sup>. Si indica altresì che le clausole saranno sostituite da misure riguardanti sia la spesa che le entrate, comprensive queste ultime di ulteriori interventi di contrasto all'evasione. Sul versante della spesa verrà attuata una nuova revisione, dalla quale è previsto che lo Stato risparmi almeno un miliardo all'anno, da individuare secondo quanto previsto dalla riforma della struttura del bilancio, tramite Decreto della presidenza del consiglio dei ministri<sup>6</sup> (si veda il paragrafo seguente).

L'obiettivo complessivo è di continuare la linea delle politiche economiche adottate sin dal 2014, volte a liberare le risorse del Paese dal peso eccessivo dell'imposizione fiscale e a rilanciare investimenti e occupazione, nel rispetto delle esigenze di consolidamento di bilancio<sup>7</sup> (si veda il paragrafo 4.2). Oltre alla disattivazione delle clausole di salvaguardia, sono da ricercare spazi per misure – espansive e di riduzione della pressione fiscale<sup>8</sup> – e risorse per il rinnovo contrattuale nel pubblico impiego, compatibili con gli obiettivi di bilancio<sup>9</sup>.

Lo scenario programmatico può essere ricostruito per passaggi successivi, partendo dagli obiettivi ufficiali.

Nel DEF, nel 2017 l'indebitamento netto programmatico si riduce di tre decimi, collocandosi al 2,1 per cento del PIL, per poi diminuire nel biennio successivo e portarsi – come ricordato – agli stessi livelli indicati nel DPB dello scorso ottobre, ossia all'1,2 nel 2018 e allo 0,2 nel 2019, raggiungendo il pareggio in termini nominali nel 2020 (tab. 2.3).

Date le previsioni tendenziali aggiornate (tab. 2.3, riga a) e fissati gli obiettivi programmatici sopra citati (tab. 2.3, riga b), per differenza, l'aggiustamento dei conti pubblici richiede interventi correttivi netti<sup>10</sup> pari allo 0,2 per cento del PIL nel 2017, secondo quanto richiesto dalla Commissione, allo 0,1 per cento nel 2018, allo 0,4 per cento nel 2019 e allo 0,5 nel 2020 (tab. 2.3, riga c).

---

<sup>4</sup> Cfr. pag. III, Sezione I del DEF. Si ricorda che il valore delle clausole contenuto nelle previsioni tendenziali è pari 19,6 miliardi per il 2018 e a 23,3 miliardi a partire dal 2019.

<sup>5</sup> Cfr. pag. 30, Sezione I del DEF.

<sup>6</sup> Cfr. pag. 5, Sezione I del DEF.

<sup>7</sup> Cfr. pag. III, Sezione I del DEF.

<sup>8</sup> Cfr. pag. 6, Sezione I del DEF.

<sup>9</sup> Cfr. pag. 51, Sezione I del DEF.

<sup>10</sup> Cfr. pag. 4, tavola I.3, Sezione I del DEF.

Dato il carattere strutturale della manovra di prossima attuazione per decreto, i conti tendenziali si riducono per uno 0,2 per cento del PIL nel 2017 e per circa lo 0,3 per cento negli anni successivi<sup>11</sup> (tab. 2.3, righe d ed e).

Grazie al decreto, e con l'attivazione completa delle clausole, nella legge di bilancio per il 2018 ci sarebbe spazio per una espansione del deficit nel 2018 di 0,2 punti percentuali di PIL, mentre sarebbe necessaria una manovra aggiuntiva strutturale con effetti pari allo 0,1 per cento nel 2019 e allo 0,2 per cento nel 2020 (tab. 2.3, riga f).

Nell'ipotesi di disattivazione completa delle clausole dovrebbero essere reperite risorse alternative pari esattamente al valore delle clausole negli anni 2018-20 (rispettivamente l'1,1, l'1,3 e l'1,2 per cento del PIL) (tab. 2.3, riga g), e per centrare anche gli obiettivi dovrebbero essere disposte misure correttive alternative nette nella legge di bilancio per il 2018 pari allo 0,9 per cento del PIL nel 2018, crescenti sino all'1,4 per cento nel biennio 2018-19 (tab. 2.3, riga h).

Da questa ricostruzione emerge la notevole entità delle misure alternative che dovrebbero essere adottate in sostituzione dell'attivazione delle clausole. Peraltro, la manovra lorda potrebbe essere anche superiore se dovessero essere impiegate ulteriori risorse per altri fini, come emerge dal DEF.

Esiste, al momento della presentazione del più rilevante documento della programmazione di politica economica, un quadro non definito. Per il terzo anno consecutivo non si hanno indicazioni precise su quello che potrebbe continuare a essere l'intervento più rilevante della prossima manovra di bilancio, vale a dire la disattivazione o meno delle clausole di salvaguardia. L'andamento della spesa tendenziale primaria corrente – come già evidenziato – lascia spazi limitati per ulteriori riduzioni destinate a compensare la riduzione del prelievo.

Diverso sarebbe il quadro qualora emerga la possibilità a livello europeo di "cambiamenti nel braccio preventivo del PSC in senso orientato alla crescita"<sup>12</sup>.

Si ricorda che la disattivazione delle clausole è stata realizzata in anni in cui all'Italia erano stati concessi *ex-ante*, per il biennio 2015-16, spazi di flessibilità per scostamenti dal percorso di avvicinamento all'OMT per circa 19 miliardi, con conseguente disattivazione parziale delle clausole realizzata in disavanzo. Ulteriore flessibilità, pari a 0,32 punti percentuali di PIL, è stata inoltre concessa nel 2017, riferita per 0,18 punti ai costi legati al terremoto e per 0,14 punti all'emergenza migranti. Dai dati aggiornati al primo trimestre del 2017 emerge un intensificarsi dei flussi migratori e nel DEF viene nuovamente sottolineato che la spesa sostenuta per affrontare i costi eccezionali a essi collegati non debba essere valutata solo in termini di incrementi annuali, ma considerando che l'Italia sostiene tale rilevante onere per conto dell'Unione europea.

---

<sup>11</sup> Cfr. pag. 5, Sezione I del DEF.

<sup>12</sup> Cfr. Pag. 50, Sezione I del DEF.

Nei numeri del DEF, ai fini del rispetto del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita, il disavanzo strutturale è programmato in crescita nel 2017, dall'1,2 per cento dell'anno precedente all'1,5, per poi ridursi allo 0,7 per cento nel 2018 e trasformarsi in un avanzo dello 0,1 per cento nel 2019 e nel pareggio – già menzionato – nel 2020. Le nuove evoluzioni sono generalmente più favorevoli di quanto indicato nel DPB di ottobre 2016 e riflettono gli andamenti delle componenti del saldo strutturale (tab. 2.4).

In sostanza, da un lato, è pianificato un avanzo strutturale in percentuale del PIL che peggiora nel 2017 – anche in relazione alla flessibilità di bilancio concessa in tale anno per gli eventi eccezionali connessi all'emergenza migranti e ai fenomeni sismici – e poi si rafforza progressivamente nel biennio successivo per stabilizzarsi al 3,8 per cento del prodotto nel 2020; dall'altro, è prevista un'incidenza della spesa per interessi sul PIL che si riduce ancora nel biennio 2017-18 per poi stabilizzarsi nel 2019 e risalire nell'anno successivo, in connessione con il graduale rialzo dei tassi di interesse ipotizzato.

Per il saldo nominale il miglioramento è più consistente in quanto rispecchia sia il progressivo ridimensionarsi della componente ciclica negativa del bilancio, che si annulla nell'ultimo anno del periodo di programmazione, sia l'effetto positivo delle misure *una tantum* nel biennio 2017-18, in larga parte derivante da quelle sul versante delle entrate e, in particolare, riferite al contributo obbligatorio straordinario al fondo di risoluzione bancaria, previsto dalla Comunicazione della Banca d'Italia del 27 dicembre 2017<sup>13</sup>, e agli introiti della *voluntary disclosure* nel 2017 nonché a quelli per la rottamazione delle cartelle negli anni 2017-18 prevista dal decreto legge in materia fiscale (DL 193/2016).

### 2.2.1. L'inclusione del processo di spending review nel ciclo di bilancio

Nel 2017 si ha la prima applicazione delle innovazioni introdotte nello scorso anno nella procedura di formazione del bilancio. Nelle intenzioni del Governo, le misure erano dirette a rafforzare l'impostazione *top-down* nella preparazione del bilancio e insieme ad altre innovazioni (l'introduzione delle azioni, il rafforzamento del bilancio di cassa, l'unificazione dei disegni di legge di stabilità e di bilancio) consentirebbero di effettuare una più incisiva *spending review* e migliorare l'allocazione pubblica delle risorse<sup>14</sup>.

La nuova procedura prevede l'emanazione – entro il mese di maggio – di un DPCM che definisce su base triennale gli obiettivi di spesa per ciascun ministero, coerenti con gli obiettivi per l'intera Amministrazione pubblica fissati nel DEF. Obiettivi che costituiranno il parametro di riferimento per la formulazione delle proposte dei ministeri per la formazione del bilancio dell'esercizio futuro.

In linea generale, per valutare la coerenza tra gli obiettivi dei ministeri e quello per il complesso delle Amministrazioni pubbliche, il DEF dovrebbe indicare l'obiettivo per quest'ultimo, articolarlo per entrate e spese programmatiche, per sottosettori e individuare la componente di spesa riferita allo Stato, nell'ambito delle Amministrazioni centrali (da cui trarre appunto gli obiettivi di spesa per ministero, oggetto del DPCM).

<sup>13</sup> Tale Comunicazione, in base all'art. 1, c. 848, della legge 208 del 2015, ha richiesto due annualità di contribuzioni aggiuntive in relazione alle esigenze di finanziamento del fondo stesso.

<sup>14</sup> Cfr l'Audizione del Presidente dell'UPB del 26 maggio 2016.

Elementi quantitativi che dovrebbero assumere una valenza politica esplicita, proprio in quanto espressione di priorità identificate e riflesse nell'allocazione delle risorse.

Oltre a essere coerenti con quello del complesso delle Amministrazioni pubbliche (aspetto chiarito nella legge), gli obiettivi dei ministeri dovrebbero essere credibili, ovvero non dovrebbero essere modificati successivamente al DPCM. La definizione anticipata (rispetto alla prassi di definire le misure nei giorni immediatamente precedenti alla presentazione del bilancio) delle priorità nelle politiche pubbliche agevola l'operatività delle Amministrazioni: basti pensare alla chiusura dei bilanci degli enti diversi dallo Stato o l'attuazione di misure di *spending-review*. Viene anche considerata molto utile per gli operatori economici (famiglie e imprese) che hanno così modo di stabilizzare le proprie aspettative e incorporare il cambiamento delle politiche pubbliche nel proprio comportamento. Migliora infine la qualità della legislazione, assegnando uno spazio adeguato ai tempi di redazione dei testi che traspongono le decisioni in norme. Considerazioni già da tempo implicitamente presenti (anche se di fatto disattese) nella legge di contabilità che sin dal 1988 prevede che prima il Documento di programmazione economico-finanziario (DPEF), poi il DEF indichi le principali misure articolate per entrate e spese.

Il DEF 2017 dovrebbe quindi essere il punto di partenza della nuova procedura per il 2017. Il Documento indica, come al solito, gli obiettivi in termini di rapporto sul PIL per le Amministrazioni pubbliche e preannuncia, in ottemperanza all'esigenza di disporre il DPCM, che alle Amministrazioni centrali dello Stato sarà chiesto 1 miliardo di risparmi. Poiché la legge di contabilità prevede che gli obiettivi possono essere formulati in termini di risorse da impiegare o risparmi da ottenere, da un punto di vista formale il Documento realizza le condizioni per l'attivazione della procedura (anche se non chiarisce la ripartizione del contributo dello Stato e delle altre Amministrazioni centrali nella realizzazione del risparmio).

Tuttavia, il risparmio a carico dello Stato rimane un elemento solitario rispetto alle altre scelte allocative che qualificerebbero la politica di bilancio. Manca la parte intermedia del processo *top-down*, ovvero come dal saldo per il complesso delle Amministrazioni pubbliche si perviene al contributo dello Stato. Non emergono il contributo delle riduzioni di spesa rispetto agli aumenti di entrate e la ripartizione del contributo dal lato della spesa tra sottosettori e funzioni (in particolare, previdenza, sanità, ecc.). Insomma, in assenza di un quadro macrofinanziario più preciso, nell'ambito del quale si inseriscono le priorità annunciate dal Governo, vi è una forte probabilità che il risparmio richiesto ai ministeri possa essere successivamente modificato, di fatto limitando fortemente il valore aggiunto della nuova procedura.

Le caratteristiche non del tutto soddisfacenti della prima applicazione della nuova procedura *top-down* sembrano riconducibili ad alcuni aspetti del DEF 2017, caratterizzato – come evidenziato in precedenza – da una certa indeterminatezza nel contenuto di programmazione. La possibilità che vi siano variazioni nel saldo obiettivo

per il complesso delle Amministrazioni pubbliche legate a cambiamenti nel braccio preventivo del Patto di stabilità in senso più orientato alla crescita e allo sviluppo, non necessariamente comporta una indeterminatezza della programmazione interna. Il quadro di riferimento disponibile a oggi, potrebbe essere articolato tra entrate e spese, con evidenziazione delle priorità che ne derivano. A questo quadro, il DEF potrebbe affiancare l'indicazione della allocazione dell'eventuale maggiore spazio, qualora in un momento successivo il disavanzo programmatico fosse ampliato.

L'accordo anticipato sulle priorità politiche consentirebbe una migliore ripartizione dei contributi al consolidamento e – tenuto conto degli auspici di contenimento della spesa – una maggiore organicità alle proposte dei ministeri e degli altri settori, spingendo a riconsiderare il complesso delle richieste di dotazione finanziaria rispetto alle funzioni da svolgere. La rafforzata componente programmatoria aumenterebbe la capacità di realizzare gli obiettivi annunciati e, in ultima analisi, migliorerebbe la comprensione della politica di bilancio e la sua credibilità, aspetto cruciale per sostenere il clima di fiducia degli operatori economici.

### *2.2.2. L'impatto macroeconomico della politica di bilancio*

L'importanza di una quantificazione il più possibile precisa degli effetti sul quadro macroeconomico di misure discrezionali sulle entrate e sulle spese è sempre stata considerevole. Tuttavia, tale quantificazione è resa particolarmente difficile dall'incertezza che caratterizza la stima del cosiddetto moltiplicatore di bilancio, ovvero la stima della variazione del PIL reale indotta da un dato impulso di bilancio.

Tra i fattori che determinano il valore del moltiplicatore, la composizione della manovra è certamente uno dei più rilevanti. Per questo motivo, si distingue di solito tra moltiplicatori delle diverse poste di entrata e di spesa. Generalmente, i moltiplicatori di entrata risultano meno elevati di quelli di spesa almeno nei primi anni dopo l'introduzione delle misure di bilancio. Questa differenza va ricondotta al meccanismo di trasmissione dell'impulso di bilancio: una variazione delle quantità di consumi pubblici o di investimenti pubblici equivale a una variazione immediata ed equivalente di una componente della domanda aggregata in termini reali, mentre un intervento che vada a modificare il livello complessivo dell'imposizione fiscale agisce in prima istanza sul reddito disponibile delle famiglie, parte del quale viene risparmiato e quindi non viene consumato, o sui profitti delle imprese, che generalmente solo in parte vengono reinvestiti.

A loro volta, le singole voci di entrata e spesa impattano sull'attività economica in modo diverso. A misure sul lato della spesa basate su trasferimenti sono generalmente associati valori dei moltiplicatori simili a quelli delle entrate. Al contrario, un incremento degli investimenti agisce sul PIL attraverso diversi canali e l'impatto può essere

significativo: nel breve periodo si ha l'effetto diretto sulla domanda aggregata, eventualmente accompagnato da un aumento di investimenti privati complementari; nel medio-lungo periodo si potrebbe avere un aumento della capacità produttiva, quindi del reddito potenziale. La risposta del PIL dipenderà, in entrambi i casi, da diversi fattori: l'efficacia amministrativa nella selezione e nella gestione dei progetti di investimento è uno dei principali, influenzando la rapidità nell'attivazione delle risorse e la qualità degli investimenti, quindi i riflessi sul potenziale.

Analogamente, voci diverse dal lato delle entrate possono avere impatti differenti sul PIL. Per esempio, riduzioni di contributi previdenziali possono ridurre il costo del lavoro delle imprese e migliorarne la competitività e avere effetti favorevoli anche sulla domanda di lavoro.

Occorre infine sottolineare che molti contributi recenti tendono a evidenziare moltiplicatori più elevati durante e dopo la "grande recessione" degli scorsi anni per due motivi principali: (i) in fasi di ciclo economico negativo, l'impatto degli impulsi di bilancio è più alto in quanto si hanno minori effetti inflattivi e, essendo inaspriti i vincoli di liquidità e di credito delle famiglie, tagli di imposta, ad esempio, si tradurrebbero più probabilmente in maggior consumi piuttosto che maggiore risparmio; (ii) in queste fasi, se i tassi di interesse sono particolarmente bassi o nulli e il tasso di inflazione rimane modesto, la politica monetaria dovrebbe assecondare lo stimolo di bilancio. A fronte di questo, tuttavia, soprattutto durante periodi di crisi finanziaria in paesi altamente indebitati, una manovra espansiva potrebbe avere effetti sfavorevoli sulla fiducia nei mercati finanziari, quindi innescare un aumento dei tassi d'interesse che ne ridurrebbe l'impatto sul PIL.

Tali evidenze forniscono uno schema di riferimento per inquadrare le caratteristiche di alcuni dei principali modelli macroeconomici sull'economia italiana. Si considerano, in particolare, il modello macroeconomico Item del MEF e i modelli del *panel* di previsori dell'UPB, che include, oltre allo stesso UPB, gli istituti di previsione indipendenti CER, Prometeia e REF.ricerche. Si rammenta che l'UPB utilizza per le sue valutazioni il modello MeMo.it dell'Istat, nell'ambito dell'Accordo-quadro stipulato con questo istituto.

Nel considerare le caratteristiche di tali modelli occorre preliminarmente evidenziare che essi, per costruzione, non possono in generale tenere conto delle differenti risposte dell'economia alle politiche di bilancio a seconda dello stato del ciclo. In altri termini, l'effetto moltiplicativo sul PIL di una variazione di una voce di spesa o di entrata è lo stesso indipendentemente dalle condizioni cicliche che contrassegnano lo scenario di base, a meno di interventi esterni sui modelli effettuati dal previsore sulla base degli elementi di giudizio suggeriti dalla letteratura. Al riguardo si evidenzia che stime Upb elaborate in un lavoro in corso di completamento, volte a inferire la dimensione dei moltiplicatori del modello MeMO.it nel periodo di crisi, mostrerebbero aumenti significativi del loro valore negli anni successivi al 2007.

Tenuto conto di questa limitazione, le caratteristiche dei vari modelli sono sintetizzate nella tabella 2.5. In essa si ipotizza un impulso permanente di una voce del bilancio pubblico per un valore, misurato *ex ante*, pari all'1 per cento del PIL nominale dell'anno iniziale dello scenario di base. La tabella presenta le risposte (in punti percentuali di PIL) in termini di impatto (cioè nel primo anno) e come valore massimo (considerato entro un orizzonte di cinque anni). Tali risposte (che identificano la dimensione dei moltiplicatori) sono calcolate nel caso di *shock* fiscali positivi per il PIL (cioè maggiori spese e minori entrate) finanziati in disavanzo, e quindi non associati a misure compensative, di pari ammontare, attuate per ottenere effetti neutrali in termini di bilancio pubblico.

Coerentemente con quanto evidenziato in precedenza, i moltiplicatori di impatto associati a un aumento permanente della spesa pubblica (per consumi o investimenti) tendono a essere più elevati, per la generalità dei modelli, di quelli delle entrate. I moltiplicatori delle entrate sono, però, più persistenti e col passare del tempo tendono a crescere di dimensione, talché nei valori massimi (raggiunti in differenti periodi nei vari modelli) si riduce la loro distanza dai moltiplicatori di spesa.

Queste caratteristiche indicherebbero che, a parità di altre condizioni, se il Governo ha l'esclusivo obiettivo di stabilizzare il ciclo economico nel breve periodo (per esempio, nell'anno successivo a quello in cui vengono prese le decisioni di bilancio), azioni sul fronte della spesa sarebbero più efficaci di quelle sul lato delle entrate. La dimensione dei moltiplicatori di impatto evidenziata nella tabella 2.5 indica, inoltre, che i vari modelli prevedono, in linea di principio, la possibilità che un aumento della spesa pubblica finanziato con un pari aumento di entrate (cioè con bilancio in pareggio) abbia un impatto espansivo sul PIL.

Nel valutare queste implicazioni occorre, tuttavia, ricordare che è necessario il verificarsi di alcune condizioni. Per gli investimenti pubblici occorre, come indicano le evidenze della letteratura discusse in precedenza, efficacia amministrativa e, in particolare, che gli esborsi seguano con rapidità le decisioni di spesa e siano, quindi, effettivamente realizzati nel periodo in cui si vuole stabilizzare il ciclo economico. In caso contrario, può emergere il rischio di adottare involontariamente politiche pro-cicliche. È evidente che questa condizione risulta particolarmente rilevante per l'esperienza italiana.

Per i consumi pubblici, è necessario, invece, tenere conto della coerenza di una politica di breve periodo volta a contrastare un indebolimento del ciclo con gli obiettivi di medio e lungo termine di riduzione della spesa che il Governo intendesse perseguire. Un'interruzione del programma di medio-lungo periodo potrebbe essere giustificata se la recessione fosse particolarmente grave. A questo proposito occorre, tuttavia, considerare che i valori dei moltiplicatori dei vari modelli riportati nella tabella 2.5 si riferiscono al caso in cui la variazione di questa voce di spesa si traduca in una corrispondente modifica in termini di volumi. Se, però, il previsore ritiene che il programmato ridimensionamento dei consumi pubblici possa realizzarsi soprattutto

attraverso riduzioni dei prezzi (e in minore misura dei volumi) degli acquisti delle Amministrazioni pubbliche, allora l'effetto negativo sul PIL risulterebbe inferiore rispetto ai valori indicati in tabella. In questa ipotesi, il mantenimento dell'obiettivo di medio-lungo periodo (riduzione della spesa) potrebbe, nella valutazione del modello, non contrastare del tutto (non nella dimensione implicata dai valori in tabella 2.5) con l'esigenza di breve periodo di non danneggiare il ciclo economico.

Alcune ulteriori considerazioni riguardano i moltiplicatori delle entrate. Come si vede in tabella, i valori di impatto (cioè quelli più rilevanti per le politiche di stabilizzazione) differiscono anche sensibilmente tra le varie voci esaminate. Ad esempio, i moltiplicatori associati all'IVA sono, nella generalità dei casi, più bassi di quelli relativi alla variazione dei contributi sociali. Questa caratteristica evidenzia, in misura più o meno marcata nei diversi modelli considerati, la possibilità di un altro tipo di manovra espansiva attuabile con bilancio in pareggio, ossia la cosiddetta svalutazione fiscale. Con questa espressione si intende una modifica della struttura complessiva dell'imposizione, a parità di gettito, a favore del settore esportatore dell'economia. Essa consiste nel ridurre le aliquote dei contributi sociali, compensando la perdita di gettito attraverso un aumento della tassazione indiretta sui consumi. Ne consegue uno stimolo positivo al PIL simile a quello che sarebbe indotto da una svalutazione del cambio. La riduzione dei contributi sociali finanziata con IVA beneficia, infatti, le imprese esportatrici che si avvantaggiano dei più bassi oneri contributivi, senza essere gravate dalla maggiore imposta. Quest'ultima, invece, pesa sulle imprese che vendono esclusivamente nel mercato interno, prevalenti soprattutto nei comparti di servizi. Ne consegue un miglioramento di competitività di prezzo che si riflette in un impulso alle vendite all'estero e in un aumento della profittabilità del settore esportatore rispetto a quello *non-tradable*. Tale manovra imita gli effetti della svalutazione anche sul fronte delle importazioni che perdono competitività rispetto alle produzioni nazionali. La maggiore IVA aumenta, infatti, i prezzi dei beni e servizi venduti sul mercato interno e, quindi, anche di quelli acquistati dall'estero che non beneficiano, d'altro canto, del taglio dei contributi. Inoltre, stimolando le produzioni nazionali a svantaggio di quelle estere, l'abbassamento del costo del lavoro indotto dalla riduzione dei contributi sociali tende ad accrescere la domanda complessiva di lavoro nell'economia. Gli effetti positivi sull'occupazione in taluni modelli transitano anche per il canale dei prezzi relativi dei fattori della produzione: a parità di altre condizioni, i minori contributi accrescono la convenienza dell'input di lavoro rispetto agli altri fattori di produzione, favorendone, nei limiti dei vincoli tecnologici, il maggiore utilizzo nei processi produttivi. Occorre comunque sottolineare che l'efficacia di una manovra sui contributi sociali resta naturalmente subordinata alla condizione che non si inneschino meccanismi di competizione fiscale nelle altre economie.

Per quanto riguarda, infine, i moltiplicatori di impatto delle altre voci di imposizione diretta dei fattori produttivi (Irp e Ires), la loro dimensione è in generale contenuta nei vari modelli, confermando l'indicazione della letteratura di effetti relativamente limitati di breve periodo sul PIL. Tuttavia, questa tipologia di tassazione incide sui

comportamenti di medio-lungo periodo degli operatori economici (famiglie e imprese), potendo incoraggiare o scoraggiare l'offerta di lavoro (nel caso dell'Irpef) e lo sforzo di accumulazione di capitale (nel caso dell'Ires). Tali ripercussioni sono in parte colte nei modelli (in particolare nel caso dell'Irpef) dall'evidenziarsi di un effetto moltiplicativo crescente col passare del tempo. Il ricorso alla riduzione delle imposte dirette si giustifica, dunque, non tanto con il perseguimento dell'obiettivo della stabilizzazione del ciclo economico (rispetto a cui sono relativamente meno efficaci), quanto con l'intento di stimolare nel medio-lungo periodo l'offerta dei fattori della produzione e rafforzare, per questa via, la crescita potenziale dell'economia.

### 2.3. L'evoluzione programmatica del debito

Nel 2016 il rapporto tra il debito pubblico e il PIL è aumentato, seppure lievemente, dal 132,1 del 2015 al 132,6 per cento (tab. 2.6). L'incremento dello *stock* di debito (di 45,1 miliardi) è il risultato di un fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche pari a 42,1 miliardi, di un aumento delle disponibilità liquide del Tesoro<sup>15</sup> (7,4 miliardi) in parte compensato dall'effetto netto complessivo degli scarti e dei premi di emissione/rimborso, della rivalutazione dei titoli indicizzati all'inflazione e della variazione del cambio per 4,5 miliardi. Al netto dell'incremento delle disponibilità liquide il rapporto si è sostanzialmente stabilizzato (al 132,2 per cento del PIL). Gli introiti da privatizzazioni sono stati pari a 883 milioni, relativi all'ENAV (circa 0,1 punti percentuali del PIL), inferiori a quelli registrati nel 2015 (6,6 miliardi, lo 0,4 per cento del PIL). Alla diminuzione del fabbisogno hanno poi contribuito, oltre al calo dell'indebitamento netto, le differenze cassa-competenza legate specialmente ai rapporti finanziari con l'Unione europea e alla divergenza tra pagamenti relativi alla spesa per attrezzature militari e relative consegne.

Secondo lo scenario programmatico del DEF, l'incidenza del debito sul PIL dovrebbe iniziare a ridursi, seppure leggermente, già dal 2017 (per circa lo 0,1 per cento), nonostante la stima consideri possibili interventi a sostegno della ricapitalizzazione precauzionale delle banche, per i quali è ipotizzato un utilizzo pari a circa metà delle risorse (20 miliardi) rese disponibili dal DL n. 237/2016 (si veda l'Allegato 3). Negli anni successivi il rapporto tra il debito e il PIL dovrebbe scendere progressivamente e a ritmo crescente sino a raggiungere il 125,7 per cento nel 2020, circa 7 punti percentuali di PIL in meno rispetto al risultato del 2016, e 1,5 punti percentuali in meno di quello del quadro tendenziale.

Nell'arco dell'intero periodo 2017-2020, la riduzione cumulata del debito rispetto al prodotto è ascrivibile unicamente al conseguimento degli avanzi primari programmati che assicurerebbero una diminuzione di oltre 11 punti percentuali di PIL, essendo previsti un aumento del debito di oltre 1 punto di PIL dovuto all'effetto *snow-ball* (legato

---

<sup>15</sup> Collocatesi a fine anno a 43,1 miliardi.

al differenziale tra la spesa per interessi e il contributo della crescita del PIL nominale) e un impatto sfavorevole dell'aggiustamento *stock-flussi* nel quadriennio di oltre 3 punti percentuali di PIL (tab. 2.6).

Nei programmi del Governo gli avanzi primari crescono e si riportano su livelli elevati dal 2019. L'effetto negativo dello *snow-ball*, vale a dire l'effetto connesso con l'accumulo del debito negli anni precedenti, si riduce nel tempo e diviene favorevole solo nel 2019 grazie al contributo della crescita del PIL nominale pari al 3,8 per cento, cui si contrappone la spesa per interessi passivi su livelli intorno al 3,7 per cento.

La previsione degli interessi passivi del documento programmatico mostra una discesa al 3,9 per cento del PIL nel 2017 e al 3,7 per cento nel 2018 e 2019 per poi risalire al 3,8 per cento del PIL nel 2020. La revisione al rialzo della spesa per interessi rispetto a precedenti previsioni riflette l'aumento atteso dei tassi di interesse (si veda il paragrafo 2.3.1).

È da notare che lo scenario tendenziale tiene conto di un peggioramento del fabbisogno determinato dal termine, nel 2018, del regime di Tesoreria Unica<sup>16</sup>. Tuttavia, le stime programmatiche scontano l'ipotesi di una uscita graduale dalla Tesoreria Unica solo a partire dal 2021<sup>17</sup>.

Il contributo dell'aggiustamento *stock-flussi* alla variazione del debito risulta costantemente sfavorevole nell'arco del quadriennio 2017-2020 di programmazione. Al suo interno, infatti, si compensano solo parzialmente gli effetti delle varie componenti. L'impatto di aggravio del debito dovuto a operazioni in derivati finanziari, alle emissioni sotto la pari e all'effetto della risalita dell'inflazione sui titoli indicizzati dal 2017 è superiore al calo del debito ascrivibile alla riduzione delle giacenze liquide del MEF (complessivamente per circa l'1 per cento di PIL nel periodo 2017-19) e agli introiti da privatizzazioni<sup>18</sup>, programmati per complessivi 1,2 punti percentuali di PIL tra il 2017 e il 2020.

Nel DEF 2017, viene ridotto il profilo degli introiti da privatizzazioni programmati per il triennio 2017-19 a 0,3 punti percentuali di PIL annui, rispetto ai precedenti documenti programmatici. Il DEF non contiene informazioni sufficienti per valutare se il programma sia realizzabile con un sufficiente livello di possibilità. Nel complesso, il programma di dismissioni si configura quindi come elemento di rischio del quadro programmatico.

Quanto alla riduzione delle giacenze di liquidità del MEF programmate per uno 0,7 per cento del PIL nel 2017 (tab. 2.6, riga "Altro"), appare finalizzata al sostegno della ricapitalizzazione precauzionale delle banche (tab. 2.6, riga relativa all'accumulazione netta delle attività finanziarie), tramite anche il decumulo delle giacenze formatesi a fine 2016.

---

<sup>16</sup> Art. 35, comma 8 del D.L. 1/2012 e art. 1, comma 395 della L. 190/2014.

<sup>17</sup> Cfr. pag. 4, Sezione I del DEF e pag. 65, Sezione II del DEF.

<sup>18</sup> Proventi da dismissioni di quote di aziende pubbliche.

Nella seconda sezione del DEF, in ottemperanza a questo previsto dalla legge 196 del 2009<sup>19</sup>, sono state fornite informazioni di dettaglio sui risultati e sulle previsioni della spesa per interessi del bilancio dello Stato correlata a strumenti finanziari derivati. In particolare, nel 2016, l'ammontare della spesa per interessi correlata ai derivati finanziari è aumentata da 3,8 miliardi del 2015 a 5,2 miliardi, a causa di un esborso per clausola anticipata per circa 1 miliardo e degli effetti derivanti dall'andamento dei tassi di mercato a breve termine.

Nelle previsioni per il 2017 il DEF prevede una riduzione della spesa per interessi prodotta dagli strumenti finanziari derivati rispetto al dato di consuntivo 2016 di oltre 600 milioni, includendo anche l'eventuale esercizio di *swaption* nel corso dell'anno. Tale variazione è attribuibile esclusivamente all'assenza di clausole di chiusura anticipata nel 2017. La componente derivati include anche altre partite finanziarie che nel 2017 producono un ulteriore esborso di circa 1 miliardo. Nel 2018 la spesa per interessi da *swap* cresce a circa 5 miliardi di euro. L'importo include circa 1,6 miliardi dovuti alla probabile chiusura anticipata di alcuni derivati. Nel 2019 e 2020, invece, la spesa complessiva da *swap* è prevista in riduzione ed è stimata in 3,2 e 2,3 miliardi, probabilmente anche in relazione all'aumento atteso dei tassi di interesse contro il rischio del quale gli *swap* stessi erano stati stipulati, come dichiarato dal Governo.

### 2.3.1. La struttura del debito pubblico: andamenti recenti e prospettive

Il programma di acquisto di titoli pubblici (*Public Sector Purchase Programme*, PSPP) dell'Eurosistema sul mercato secondario ha influito notevolmente sulla struttura del debito pubblico e sui tassi di interesse. Nell'ultimo anno, la politica di emissione del Governo italiano – privilegiando maggiormente emissioni a lunga scadenza probabilmente per sfruttare i tassi di interesse particolarmente bassi grazie al PSPP – ha consentito di registrare a fine dicembre una vita media del debito pari a 7,28 anni, in costante risalita a partire dal 2014, anno nel quale registrava il minimo di 6,83 anni.

Se si analizza la variazione della composizione dei detentori dei titoli di Stato italiani negli ultimi due anni, si osserva che i soggetti che hanno ridotto i portafogli obbligazionari sui titoli di Stato in corrispondenza del PSPP sono le banche, gli altri residenti (famiglie) e gli investitori esteri. Invece, oltre all'Eurosistema, gli acquirenti netti risultano essere state le altre istituzioni finanziarie, che comprendono le assicurazioni e i fondi pensione (tab. 2.7).

È possibile condurre una valutazione qualitativa su quali possano essere i possibili effetti di mercato di un'eventuale uscita dal programma (cosiddetto "*tapering*") da parte dell'Eurosistema. (tab. 2.8) Ipotizzando un'uscita graduale è possibile costruire uno

---

<sup>19</sup> In particolare dall'art. 10, comma 3, lett. f), lettera così modificata dall'art. 1, comma 6, lett. d) della L. 4 agosto 2016, n. 163.

scenario sulle emissioni nette al netto degli acquisti della BCE nei prossimi anni. Per il 2017, gli acquisti sul mercato secondario sono proseguiti ad un ritmo mensile di 80 miliardi sino alla fine di marzo per diminuire da aprile a 60 miliardi sino alla fine di dicembre 2017. Per il 2018, ipotizziamo che la BCE continui gradualmente a rallentare il programma con un'ulteriore periodo di 9 mesi durante il quale vengono ridotti gli acquisti sul mercato secondario a 40 miliardi da gennaio a aprile e poi a 20 miliardi fino a settembre 2018.

Pertanto, per il 2017, date le emissioni nette di titoli di Stato italiani stimate per la copertura del fabbisogno di cassa del settore statale, i flussi di investimento nel mercato dei titoli di Stato italiani sarebbero ancora negativi, per circa 37 miliardi di euro contro un valore di 43 miliardi nel 2016. Per il 2018, invece, le emissioni nette dei titoli di Stato, al netto degli acquisti della BCE, dovrebbero tornare positive intorno a 6 miliardi. Tale scenario implicherebbe, quindi, una ricomposizione dei detentori del debito e un graduale aumento dei tassi di interesse, rafforzato dal rialzo dell'inflazione e dal miglioramento delle prospettive di crescita.

Le proiezioni della spesa per interessi del DEF 2017 incorporano un graduale rialzo dei tassi di interesse di mercato, verosimilmente scontando in modo implicito l'ipotesi di "tapering" da parte della BCE nei prossimi anni. La figura 2.1 mostra le variazioni per ciascun anno di previsione sul tasso a breve termine (3 mesi) e su quello a lungo termine (10 anni) tra il DEF 2016 e il DEF 2017. In particolare, il tasso a 10 anni implicito nelle curve *forward* per il biennio 2018-19 appare adesso più elevato di circa 0,8 punti percentuali rispetto allo scorso anno.

### 2.3.2. Sostenibilità della finanza pubblica nel medio termine e analisi di sensitività

L'analisi di sostenibilità di medio-lungo termine si articola in due parti: 1) un'analisi deterministica con la formulazione di uno scenario *baseline*, in cui il sentiero programmatico del rapporto debito/PIL presentato nel DEF viene esteso fino al 2026 con ipotesi *ad hoc* e viene sottoposto ad analisi di sensitività; 2) un'analisi stocastica, in cui le variabili che influenzano la dinamica del rapporto debito/PIL vengono sottoposte a *shock* temporanei e permanenti con lo scopo di ottenere un gran numero di scenari plausibili del rapporto nel prossimo decennio e determinarne gli intervalli di probabilità.

Le ipotesi *ad hoc* per estendere dal 2021 al 2026 il sentiero programmatico del rapporto debito/PIL del DEF sono le seguenti: 1) la convergenza graduale della crescita reale a un valore dell'1 per cento, del tasso di inflazione al 2 per cento e del tasso di interesse a breve e a lungo termine, rispettivamente, al 3 e al 4,5 per cento; 2) un saldo primario di bilancio tale da assicurare un disavanzo strutturale intorno al pareggio; 3) un aggiustamento *stock-flussi* nullo.

L'estrapolazione è condotta utilizzando una metodologia simile a quella dalla Commissione europea per l'analisi di sostenibilità del debito pubblico<sup>20</sup>.

Con queste ipotesi, nello scenario *baseline* si osserverebbe la continuazione della riduzione del rapporto debito/PIL dopo il 2020; tuttavia, alla fine del periodo di previsione, nel 2026, risulterebbe ancora al di sopra del livello del 100 per cento (fig. 2.2).

Tale evoluzione viene posta a confronto con quella del rapporto debito/PIL coerente con le previsioni di crescita del PIL reale e del deflatore del PIL dell'UPB.

Si ipotizza un'elasticità di 0,539 per l'avanzo primario/PIL rispetto alla crescita del PIL reale, in linea con quella stimata dall'OCSE e dalla Commissione europea. Inoltre, viene ipotizzato che una variazione della crescita dei prezzi si trasli parzialmente sui tassi di interesse. L'aggiustamento *stock-flussi* rimane invariato rispetto allo scenario programmatico del DEF. Dopo il 2020 si confermano le medesime ipotesi utilizzate nello scenario *baseline*.

Entrambi gli scenari vedono il rapporto debito/PIL scendere entro la fine dell'orizzonte di previsione del DEF e anche negli anni successivi. Tuttavia, nello scenario macroeconomico UPB la discesa è più moderata, creando una divergenza tra le due traiettorie di circa 1,6 punti percentuali di PIL nel 2020 che cresce fino a oltre 4 punti nel 2026.

L'importanza di una scelta di *policy* che decida di riprendere il percorso di avvicinamento dell'obiettivo di medio termine ai fini della sostenibilità del debito viene evidenziata dall'analisi dell'impatto sul rapporto debito/PIL di un saldo primario strutturale invariato al valore del 2017. Le ipotesi implicano un saldo primario strutturale più basso rispetto a quello *baseline* per tutti gli anni di previsione. In questo scenario, il rapporto debito/PIL<sup>21</sup> mostra una discesa meno marcata, collocandosi intorno al 115 per cento di PIL alla fine del periodo di proiezione, con una differenza di circa 10 punti percentuali rispetto allo scenario *baseline*.

È importante osservare che la dinamica del rapporto debito/PIL di quest'ultimo scenario è molto simile a quella che si otterrebbe ipotizzando la disattivazione delle clausole di salvaguardia sulle imposte indirette del biennio 2018-19 senza misure compensative di bilancio.

Per quanto riguarda la regola del debito *backward-looking*, nello scenario programmatico DEF risulterebbe rispettata nel 2022, mentre nello scenario UPB sarebbe rispettata successivamente, ovvero nel 2025. Invece nello scenario con ipotesi di saldo

---

<sup>20</sup> Si veda anche il "Rapporto sulla politica di bilancio 2017" dell'UPB di prossima pubblicazione.

<sup>21</sup> In questa analisi di sensitività sono stati utilizzati i moltiplicatori di bilancio dinamici del modello macroeconomico Istat-UPB, calcolati ipotizzando una variazione permanente del saldo di bilancio di un punto percentuale di PIL. Essi sono uguali a circa 0,23 nel primo anno, circa 0,43 nel secondo anno per poi salire gradualmente e arrivare a circa 0,55 al quinto anno. In queste simulazioni, si ipotizza che tale valore si mantenga invariato negli anni successivi.

primario strutturale invariato al 2017 non sarebbe mai rispettata lungo il periodo di previsione di medio termine.

Per tener conto delle incertezze delle stime, lo scenario programmatico del DEF viene messo a confronto con intervalli probabilistici ottenuti attraverso tecniche statistiche in linea con quelle utilizzate dalla Commissione europea e dal Fondo monetario internazionale<sup>22</sup>. In particolare, vengono stimate 5.000 possibili traiettorie del rapporto debito/PIL prendendo come riferimento l'evoluzione del rapporto coerente con le previsioni macroeconomiche UPB illustrate nella precedente sezione. Tale procedura, permette la costruzione di un ventaglio probabilistico sotto l'ipotesi di *shock* temporanei e permanenti alle variabili che influenzano la dinamica del debito(fig.2.3).

Attraverso l'equazione che descrive la dinamica del debito, gli scenari alternativi del rapporto debito/PIL sono ottenuti sottoponendo a *shock* le variabili che caratterizzano l'equazione stessa: tasso di crescita del PIL reale, tasso di crescita del deflatore del PIL, tasso di interesse a breve e *spread* tra i tassi di interesse a breve e a lungo termine<sup>23</sup>.

Con tali ipotesi, il rapporto debito/PIL programmatico del DEF si colloca nella sezione inferiore o appena al di sotto della parte centrale dell'intervallo di probabilità sotto l'ipotesi di *shock* temporanei. Date le previsioni macroeconomiche UPB, la probabilità che il debito evolva secondo quanto previsto dallo scenario *baseline* del DEF si collocherebbe intorno o appena al di sotto del 40 per cento. Invece, l'ipotesi di *shock* permanenti determina una distribuzione più ampia dei valori del rapporto debito/PIL, ma con una mediana più bassa. Ciò è dovuto a una dinamica dei tassi di interesse che nel caso di *shock* persistenti è influenzata dalla recente evoluzione in discesa dei tassi. Tale scenario, determina quindi una probabilità leggermente più alta di realizzazione della proiezione del rapporto debito/PIL programmatico del DEF.

La figura 2.4 riporta per ciascun anno le probabilità di una riduzione del debito rispetto all'anno precedente (grafico A) e del rispetto della regola del debito con il criterio *backward-looking* (grafico B) sotto ipotesi di *shock* temporanei e permanenti.

L'analisi mostra che, nel caso di *shock* temporanei, la probabilità di discesa del rapporto debito/PIL rispetto all'anno precedente è pari al 44 per cento nel 2017, cresce negli anni successivi per attestarsi sopra il 90 per cento dal 2021. Nel caso di *shock* permanenti, la probabilità di riduzione del rapporto è sostanzialmente la stessa fino al 2022, e poi si stabilizza a un livello leggermente al di sotto del 90 per cento.

Per quanto riguarda la regola del debito *backward-looking*, l'analisi mostra una probabilità molto bassa per il suo rispetto nel breve termine, al di sotto del 20 per cento.

---

<sup>22</sup> Si veda in particolare Berti, K. (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", Commissione Europea, *Economic Papers* 480, April.

<sup>23</sup> L'ipotesi di *shock* temporanei prevede variazioni delle variabili che determinano l'evoluzione del rapporto debito/PIL con effetto limitato all'anno dello *shock*. L'ipotesi di *shock* permanenti prevede invece *shock* persistenti nel tempo per quanto riguarda i tassi di interesse.

Tale probabilità aumenta negli anni successivi in entrambi gli scenari per posizionarsi tra il 35 il 45 per cento nel medio termine.

### **3. Gli obiettivi di finanza pubblica alla luce delle regole di bilancio**

#### *3.1. Introduzione e sintesi*

Il DEF 2017 conferma gli obiettivi presentati nei precedenti documenti programmatici, in particolare il raggiungimento del pareggio di bilancio in termini strutturali entro il 2019. La scelta si inserisce in un contesto in cui i segnali di rafforzamento del ciclo economico sono più incoraggianti rispetto agli anni passati, ma la pressione al ribasso dei rendimenti dei titoli di Stato dovrebbe gradualmente venire meno e la risposta dei mercati finanziari di fronte a questo scenario rimane ancora quanto mai incerta. Il quadro economico e politico anche internazionale permane caratterizzato da numerosi rischi.

Il DEF lascia peraltro aperta la possibilità di un orientamento di bilancio meno restrittivo nel 2018-19 se le istituzioni della UE decidessero per un'interpretazione più flessibile del Patto di stabilità e crescita, anche se non lascia trasparire la desiderabilità di una dialettica con le istituzioni della UE per la concessione di ulteriori margini di flessibilità, aspetto che ha caratterizzato i recenti cicli di programmazione.

Talune scelte passate, tuttavia, influenzano anche nel presente il confronto sul rispetto delle regole di bilancio. Il piano di investimenti legato alla richiesta di flessibilità nel 2016 previsto dalla relativa clausola è stato solo in parte rispettato anche a causa dei fisiologici ritardi dovuti all'inizio del nuovo ciclo di programmazione dei fondi strutturali. Anche se ciò non ha influenzato il livello di investimenti finanziato interamente da fondi nazionali che è aumentato, l'attuazione del programma più lento del previsto nel 2016 può aver contribuito alla riduzione del livello complessivo degli investimenti pubblici rispetto al 2015, una delle condizioni per la concessione della clausola.

Inoltre, la scelta di attuare nel biennio 2016-17 una politica di bilancio al limite della deviazione significativa dalle regole di bilancio in termini annuali implica nel 2017 un rischio di deviazione significativa in termini biennali. L'inopportunità di un orientamento di bilancio troppo restrittivo sembra essere stato implicitamente riconosciuto dalla stessa Commissione europea, che – nel sollecitare una correzione strutturale di 0,2 punti percentuali di PIL – ha di fatto chiesto di colmare solo lo scostamento in termini annuali.

D'altra parte, i risultati mostrati dal monitoraggio sulla regola sulla spesa, solo in parte influenzati dai problemi di misurazione legati all'*output gap*, appaiono diversi, e più incoraggianti, rispetto a quelli sul saldo strutturale. Ciò pone ancora una volta in evidenza i problemi legati a una politica di programmazione ispirata a un sistema di

regole basate principalmente su variabili con rilevanti problemi di misurazione. A questo riguardo è da accogliere favorevolmente il recente accordo approvato dal Consiglio della UE (Ecofin) alla fine dello scorso anno di formulare le raccomandazioni di metà anno per paesi come l'Italia che non hanno ancora raggiunto l'OMT sia in termini di variazioni di saldo strutturale sia di crescita di spesa (al netto delle misure discrezionali di entrata).

Lo scenario programmatico del saldo strutturale nel triennio 2018-2020 appare pienamente in linea con le regole UE e nazionali. Nonostante questo, il profilo del rapporto debito/PIL, seppure previsto in discesa, non appare sufficiente per assicurare il rispetto della relativa regola numerica entro l'orizzonte di programmazione.

### 3.2. *La clausola di flessibilità per gli investimenti*

La deviazione dall'aggiustamento verso l'OMT concessa *ex ante* all'Italia per il 2016 era pari in complesso allo 0,86 per cento del PIL, di cui lo 0,25 per cento per la clausola sugli investimenti. L'accettazione da parte delle istituzioni europee era subordinata a tre condizioni: 1) l'esistenza di piani credibili per la ripresa del percorso di aggiustamento verso l'OMT a partire dal 2017; 2) l'uso effettivo della deviazione dal percorso di aggiustamento per aumentare il livello complessivo degli investimenti rispetto all'anno precedente; 3) progressi nel programma di riforme strutturali, tenendo conto delle Raccomandazioni del Consiglio.

Se ai fini della prima condizione la Commissione ha richiesto una manovra aggiuntiva di 0,2 punti percentuali di PIL (si veda paragrafo 2.2) e ai fini della terza, il Governo ha presentato un programma ambizioso di completamento delle riforme iniziate negli scorsi anni (si veda paragrafo 4.2), più problematica appare la verifica della realizzazione della seconda condizione.

In proposito occorre rilevare che nel 2016 gli investimenti non sono aumentati rispetto all'anno precedente come richiesto dalla condizione di additività, ma si sono ridotti del 4,5 per cento (per un esame dettagliato si veda l'Allegato 2). Nella valutazione del Governo contenuta nel DEF 2017, la condizione è peraltro soddisfatta, nonostante la riduzione della voce relativa agli investimenti di contabilità nazionale, prendendo in considerazione un aggregato di spesa che ovviamente comprende gli investimenti fissi lordi (al netto delle dismissioni immobiliari), ma anche include i contributi agli investimenti alle imprese ed esclude la quota delle suddette voci finanziata dalla UE.

Eliminando i finanziamenti della UE, il cui andamento è risultato in forte contrazione (da 3,1 miliardi nel 2015 a 300 milioni nel 2016) a causa dei fisiologici ritardi che caratterizzano le nuove programmazioni, si ottiene un aggregato rappresentativo delle sole spese finanziate a valere sul bilancio interno, il quale presenta un profilo crescente di circa l'uno per cento. La riduzione della quota di cofinanziamento europeo, da un lato, appare dovuta al confronto rispetto al 2015, anno di chiusura della programmazione del

ciclo 2007-2013, dall'altro, conferma l'esiguità delle spese realizzate nel 2016 a valere sul nuovo ciclo.

Questa definizione dell'aggregato di spesa rilevante ai fini della clausola degli investimenti può suscitare qualche considerazione. Da un lato, l'inclusione dei contributi agli investimenti può essere considerata in linea con gli ambiti di applicazione del Piano Juncker, che sostiene le iniziative di investimento dei privati. Dall'altro, l'esclusione della componente di cofinanziamento UE potrebbe non essere totalmente coerente con la definizione di investimenti complessivi specificata dalla condizione della clausola.

Inoltre, poiché l'entità della spesa eleggibile effettivamente realizzata (secondo quanto indicato dal Governo 3,5 miliardi di euro pari a 0,2 per cento del PIL) appare inferiore allo 0,25 per cento concesso *ex ante* dalla Commissione, rimane in sospeso l'entità della deviazione effettiva che sarà riconosciuta nella valutazione *ex post* per il 2016<sup>24</sup>.

L'entità di 3,5 miliardi delle spese connesse a progetti finanziabili con fondi europei, pur risultando inferiore alle aspettative, è comunque notevole considerando l'esiguità dei cofinanziamenti comunitari conseguiti nel 2016 (i menzionati 300 milioni per la parte in conto capitale). Dal DEF 2017 si evince che una quota dei progetti, pari a 1,7 miliardi, per i quali viene chiesta l'applicazione della clausola non ha di fatto beneficiato del cofinanziamento della UE, ma è ritenuta dal Governo comunque eleggibile per l'applicazione della clausola in quanto riferibile al completamento di interventi appartenenti al precedente ciclo di programmazione o a progetti approvati ma non cofinanziati per carenza di risorse nel bilancio UE.

Va evidenziato che, nel 2016, il Governo aveva adottato una serie di interventi per accelerare gli investimenti pubblici proprio ai fini del pieno sfruttamento della flessibilità concessa dalla UE. In particolare, erano state introdotte misure per evitare ritardi da scarsità di risorse e da difficoltà a livello regionale, e inoltre ci si attendeva che il passaggio dai vincoli del patto di stabilità interno al pareggio di bilancio implicasse minori limitazioni all'operatività degli enti locali. Rinviando all'Allegato 2 per un esame dei fattori che possono aver contenuto la capacità di realizzazione degli investimenti delle Amministrazioni locali, si richiamano qui in particolare i ritardi nella definizione del quadro di regole di bilancio applicabili nel 2016 che ha compromesso la capacità di programmazione degli enti nel corso del 2015 e le novità procedurali in materia di appalti.

Una conclusione definitiva da parte della Commissione sarà formulata dopo la pubblicazione delle previsioni di primavera, considerando in primo luogo, la preconditione per l'ammissibilità al beneficio della clausola, che come detto richiede che l'aggregato complessivo della spesa non si riduca nel 2016 rispetto al 2015, e, in secondo luogo, l'entità effettiva delle spese da considerare ai fini della clausola stessa.

---

<sup>24</sup> Nel "Rapporto sulla politica di bilancio 2016" (par. 2.3.1) l'UPB aveva segnalato il rischio di non riuscire a sfruttare pienamente il margine di flessibilità riconosciuto, in considerazione dell'esperienza storica sull'andamento della spesa negli anni di avvio della programmazione.

### 3.3. Le regole di bilancio

#### 3.3.1. La regola sul saldo strutturale

Dopo il biennio 2016-17 in cui l'Italia ha sfruttato i margini di flessibilità previsti dall'ordinamento UE principalmente per attuare politiche di rafforzamento del ciclo economico, nello scenario programmatico del DEF 2017 vengono confermati gli obiettivi di finanza pubblica che prevedono la ripresa del percorso di avvicinamento del saldo strutturale di bilancio verso l'OMT e il suo raggiungimento nel 2019.

La valutazione del rispetto delle regole di bilancio si articola: nell'analisi *ex post*, dove si verifica il rispetto della regola sul saldo strutturale nel 2016; nell'analisi *in-year*, relativa al 2017; nell'analisi *ex ante* relativa al 2018 e al biennio successivo. Occorre ricordare che i risultati del 2016 sono strettamente connessi a quanto previsto per il 2017: il riconoscimento della flessibilità aggiuntiva della clausola degli investimenti è – come visto – condizionato alla ripresa del percorso di aggiustamento. Una manovra aggiuntiva di 0,2 punti percentuali di PIL contribuisce per il 2017 al rispetto (su base annuale) della parte preventiva del Patto di stabilità e crescita; la conformità del 2017 contribuisce d'altro canto alla valutazione positiva del 2016.

La tabella 3.1 presenta le informazioni necessarie per la valutazione del rispetto della regola sul saldo strutturale, illustrando l'aggiustamento richiesto (su base annuale e biennale) dalle regole di bilancio, le clausole di flessibilità concesse dalle istituzioni della UE per ciascun esercizio e gli aggiustamenti realizzati; dalla differenza si desume il rispetto o meno della regole con l'evidenziazione, nell'ultima riga di ciascuna sezione, di eventuali margini di non significatività della deviazione.

Secondo le stime contenute nel DEF, nel 2016 l'aggiustamento strutturale è stato negativo – evidenziando quindi un allontanamento dall'OMT – pari a -0,7 punti percentuali. L'aggiustamento richiesto *ex ante* dalle regole era anch'esso negativo e pari a circa -0,4 punti percentuali. In questo scenario, quindi, il risultato del 2016 evidenzerebbe una deviazione, di circa 0,3 punti percentuali, che è inferiore a 0,5 e quindi non viene considerata significativa. In termini biennali, la deviazione sarebbe pari a circa 0,13 punti percentuali, che è inferiore a 0,25 e quindi anch'essa considerata non significativa.

Occorre tuttavia sottolineare che l'aggiustamento richiesto era determinato da una serie di componenti una delle quali, come ricordato nel paragrafo 3.2, era rappresentata da un margine di flessibilità di 0,25 punti percentuali legato alla clausola per gli investimenti concesso dalle istituzioni della UE al verificarsi di talune condizioni.

Il rispetto di tali condizioni è attualmente oggetto di verifica da parte della Commissione europea, con verifiche che saranno concluse presumibilmente entro giugno. Allo stato attuale possono essere prefigurati tre scenari. Il primo è che – nonostante la riduzione degli investimenti nel 2016 – il margine di flessibilità di 0,25 venga confermato sulla

base delle argomentazioni esposte dal Governo. Un altro scenario, che si può denominare di rischio moderato, è che invece la clausola venga concessa solo per l'ammontare di investimenti effettivamente realizzati riducendo quindi il margine di flessibilità a 0,2 a fronte dello 0,25 concesso *ex ante*. Un ultimo scenario, che si può considerare di forte rischio, è che la clausola e il relativo margine di flessibilità di 0,25 vengano del tutto revocati.

Nello scenario di rischio moderato, si avrebbe ancora una certa deviazione, pari a circa 0,4 punti percentuali, che non sarebbe significativa. Anche in termini biennali vi sarebbe una certa deviazione ma non significativa.

Nello scenario di rischio forte, la deviazione sarebbe invece pari a circa 0,6 punti percentuali che sarebbe quindi significativa. In termini biennali la deviazione sarebbe di circa 0,26 punti percentuali, quindi al limite della significatività.

Per quanto riguarda il 2017, le stime del DEF mostrano ancora un peggioramento del saldo strutturale pari a circa -0,3 punti percentuali. Il miglioramento richiesto *ex ante* dalle istituzioni della UE era inizialmente pari a 0,6 punti percentuali "o più" stabilito nel contesto delle raccomandazioni-paese nel luglio 2016. A seguito del riconoscimento di alcuni eventi eccezionali (flusso dei rifugiati, terrorismo e spese straordinarie per prevenzione del terremoto), il miglioramento è stato ridotto a circa 0,3 punti percentuali. Nonostante la flessibilità concessa, si evidenzerebbe quindi una deviazione di 0,6 punti percentuali che, almeno a un primo esame, apparirebbe significativa.

Occorre tuttavia notare che tale risultato potrebbe essere almeno in parte dovuto a motivi puramente statistici legati all'incertezza della stima del PIL potenziale nel 2016-17. Infatti, il confronto tra il DEF 2017 e il DPB 2017 dell'ottobre scorso evidenzia che, a fronte di un indebitamento netto effettivo identico nel 2016-17 nei due documenti prima della recente manovra, la variazione del saldo strutturale tra i due anni era pari a -0,4 punti percentuali nel DPB 2017 mentre nello scenario tendenziale del DEF tendenziale è pari a -0,5 punti percentuali. Ciò significa che la manovra appena varata pari a 0,2 punti percentuali nel 2017 dà luogo a una variazione rispetto al 2016 di -0,3 punti percentuali invece del precedente -0,2.

Un altro aspetto, auspicato nel DEF 2017, è che l'aggiustamento richiesto nel 2017 potrebbe essere rivisto leggermente al ribasso rispetto a quello indicato nel luglio dell'anno scorso nel caso in cui la Commissione europea dovesse ritenere le proprie stime dell'*output gap* sovrastimate. La revisione delle stime dell'*output gap* potrebbe avvenire nel contesto della nuova metodologia approvata a livello UE. Tale metodologia verifica la plausibilità delle stime di *output gap* ottenute con la funzione di produzione mettendole a confronto con quelle ottenute da regressioni che includono variabili ritenute molto correlate con il ciclo. In particolare, secondo quanto auspicato nel DEF, a seguito di queste eventuali revisioni dell'*output gap* la situazione economica dell'Italia potrebbe essere considerata "sfavorevole" invece che "normale" nel 2017, il che

avrebbe come risultato una riduzione dell'aggiustamento richiesto sulla base alla fase ciclica.

Quindi, nei casi in cui la deviazione fosse almeno in parte dovuta a problemi legati alla stima del PIL potenziale o dell'*output gap*, essa potrebbe essere considerata non significativa, o almeno al limite della significatività. Queste valutazioni tuttavia indicano i rischi di collocare intenzionalmente gli aggiustamenti programmati dalla politica di bilancio in una posizione *borderline* tra deviazione significativa o meno.

Sempre con riferimento al 2017, le stime del DEF evidenziano il rischio di deviazione significativa in termini biennali. Infatti, nel biennio 2016-17 l'aggiustamento realizzato è stato in media negativo e pari a circa -0,5 punti percentuali a fronte di un aggiustamento richiesto all'incirca nullo. Il rischio di deviazione è quindi superiore allo 0,25 e quindi appare significativa. Si può valutare che, sulla base delle stime del DEF, per evitare una deviazione significativa occorrerebbe un intervento strutturale nel 2017 di 0,3-0,4 punti percentuali ulteriore a quello recentemente adottato su sollecitazione della Commissione europea.

Per quanto riguarda il 2018, l'aggiustamento programmato è pari a 0,8 punti percentuali mentre quello richiesto sarebbe ai almeno 0,6 punti percentuali se le condizioni cicliche dell'Italia si confermassero normali. In termini annuali, tale aggiustamento sarebbe quindi pienamente in linea con le regole di bilancio. In termini biennali, invece, l'aggiustamento medio nel periodo 2017-18 sarebbe pari a circa 0,2 punti percentuali a fronte di un aggiustamento medio richiesto di circa 0,4 punti percentuali. Vi sarebbe quindi un rischio di deviazione, di circa 0,22 punti percentuali, che sarebbe al limite della significatività.

Infine, nel biennio 2019-2020 verrebbe raggiunto o superato l'OMT nel pieno rispetto delle regole di bilancio.

### 3.3.2. La regola sulla spesa

La tabella 3.2 riporta le informazioni necessarie per valutare il rispetto della regola sulla spesa per il 2016 (valutazione *ex post*) in termini annuali e biennali illustrando la crescita realizzata dell'aggregato di spesa, quella richiesta dalle regole di bilancio, eventuali deviazioni e il risultato finale dell'analisi. Vengono inoltre fornite alcune indicazioni sul rispetto della regola nel biennio 2017-18 sulla base dei dati aggregati forniti dal MEF.

Dalla tabella si evince che, con i dati a consuntivo dell'Istat e quelli forniti dal MEF, in termini reali la crescita dell'aggregato di spesa utilizzato per la regola al netto delle misure di entrata discrezionali (*discretionary revenue measures*, DRM) sarebbe stata pari a 0,3 per cento. Tale crescita è inferiore a quella consentita per tale anno dalle regole di

bilancio, pari a 0,8 per cento, che è coerente con l'aggiustamento richiesto del saldo strutturale così come illustrato nel paragrafo 3.3.1.

Si può quindi concludere che in tale anno la regola sulla spesa è stata rispettata in termini annuali. Si può inoltre notare che le conclusioni sulla regola per la spesa sono più favorevoli rispetto a quelle del saldo strutturale che mostrava una deviazione, seppur non significativa. La normativa della UE, cui quella italiana si richiama, prevede che, nei casi di conclusioni diverse tra le due regole, si conduca una valutazione complessiva per capire i motivi delle differenze.

In particolare, deve essere valutato se il motivo delle differenze è dovuto alle poste *una tantum* che vengono eliminate dal saldo strutturale ma non dall'aggregato della spesa né dalle DRM. Utilizzando le *una tantum* sulla spesa e sulle DRM fornite dal MEF e nettandole dalle rispettive poste, anche la crescita dell'aggregato di spesa al netto delle DRM mostrerebbe una deviazione, pari a circa 0,1 punti percentuali di PIL, quindi non significativa. La deviazione, inoltre, rimane inferiore a quella osservata per il saldo strutturale.

In termini biennali, la crescita media dell'aggregato di spesa al netto delle DRM è stata pari a 0,5 per cento nel biennio 2015-16 a fronte di una crescita consentita inferiore, pari a 0,2 per cento. Si osserva quindi una deviazione che in termini di PIL è pari a circa 0,16 punti percentuali, quindi non significativa, un risultato simile a quello si riscontra per la regola sul saldo strutturale.

Occorre ricordare che, come per la regola sul saldo strutturale, anche per la regola sulla spesa la crescita consentita nel 2016 beneficia delle clausole di flessibilità, inclusa quella per gli investimenti. Tuttavia, nel caso in cui la clausola venisse revocata la crescita consentita sarebbe pari a 0,3 per cento, quindi in linea con quella realizzata cosicché la regola sulla spesa continuerebbe a essere rispettata. In termini biennali, si avrebbe una deviazione anche se al limite della significatività. Nettando le poste dalle *una tantum* fornite dal MEF, si avrebbe una deviazione anche se non significativa in termini sia annuali sia biennali.

Per quanto riguarda il 2017, utilizzando i dati aggregati forniti dal MEF, la crescita dell'aggregato di spesa al netto delle DRM sarebbe negativa in termini reali, pari a -0,2 per cento, superiore a quella consentita, pari a -0,7 per cento. La deviazione in termini di PIL sarebbe pari a 0,2 punti percentuali, quindi non significativa.

Anche in questo caso, quindi, la valutazione del rispetto della regola sulla spesa è migliore di quella sul saldo strutturale illustrata nel paragrafo precedente. Nettando le spese e le DRM per le rispettive *una tantum*, la deviazione sarebbe più elevata, pari a circa 0,4 punti percentuali di PIL, ma rimarrebbe non significativa.

In termini biennali, la regola sulla spesa verrebbe rispettata grazie soprattutto al risultato particolarmente positivo del 2016. Tuttavia, nettando gli aggregati dalle *una tantum* vi sarebbe una deviazione, seppure al limite della significatività.

Infine nel 2018, i dati forniti dal MEF mostrano il pieno rispetto della regola in termini annuali, in linea con i risultati sul saldo strutturale. Il rispetto della regola verrebbe confermata anche in termini biennali.

È importante tuttavia sottolineare di nuovo che questa verifica per gli anni 2017 e 2018 è stata svolta con dati aggregati forniti dal MEF ma che mancano nel DEF i dettagli delle misure contenute nei provvedimenti recentemente approvati e quelli della manovra per il 2018. La valutazione condotta sul rispetto della regola sulla spesa è quindi parziale e soggetta a ulteriori verifiche quando le informazioni di dettaglio si renderanno disponibili.

Come nelle passate audizioni, si reitera quindi la necessità, peraltro già prevista dalla normativa, di includere nei documenti programmatici maggiori dettagli sulle poste di spesa e di entrata che permetterebbero di valutare con maggiore precisione il sentiero programmatico della finanza pubblica, anche alla luce del rispetto delle regole di bilancio.

### 3.3.3. La regola di riduzione del debito

Per quanto riguarda il dato a consuntivo del 2016, la regola numerica di riduzione del debito non appare rispettata in base ad alcuno dei criteri previsti dalla normativa UE (*backward-looking*, *forward-looking* e aggiustato per il ciclo). Si ricorda che in questi casi la Commissione europea predispose un Rapporto sul debito in cui si espongono i fattori rilevanti che possono avere influito sulla violazione della regola numerica nel 2016 al fine della decisione se aprire o meno una procedura per disavanzo eccessivo legata al criterio del debito.

In prospettiva, lo scenario programmatico del rapporto debito/PIL presentato del DEF non è coerente con il rispetto della regola numerica nell'intero periodo 2017-2020 con il criterio *backward-looking*. Nel 2020, lo scarto tra lo *stock* di debito realizzato e quello *benchmark* è ancora pari a 2 punti percentuali di PIL.

La violazione del criterio *backward-looking* nell'orizzonte di programmazione del DEF significa anche che nel biennio 2017-18 non si prevede di rispettare la regola neppure con il criterio *forward-looking*.

Infatti, come già sottolineato in precedenti audizioni, il rispetto della regola con la metodologia *forward-looking* in un dato anno equivale al rispetto della regola con la metodologia *backward-looking* due anni dopo quello di riferimento. Ad esempio, il

rispetto della regola con il criterio *backward-looking* nel 2020 implicherebbe il suo rispetto nel 2018 con il criterio *forward-looking*. Ciò significa anche che non è possibile valutare allo stato delle informazioni attuali il rispetto della regola con il criterio *forward-looking* nel biennio 2019-2020 perché necessiterebbe di proiezioni del rapporto debito/PIL per il biennio 2021-22.

Come abbiamo illustrato nel paragrafo 2.3.2, una proiezione del rapporto debito/PIL oltre il 2020 condotta con ipotesi tecniche relativamente neutre sul quadro macroeconomico e assumendo il rispetto del pareggio di bilancio suggerirebbe che il rispetto della regola con il criterio *backward-looking* possa essere conseguito nel 2022, quindi nel 2020 con il criterio *forward-looking*.

#### **4. Gli indicatori di benessere e il Programma Nazionale di Riforma<sup>25</sup>**

##### *4.1. Gli indicatori di benessere equo e sostenibile*

Gli indicatori di benessere equo e sostenibile (BES), sviluppati e prodotti dall'Istat dal 2010, mirano a cogliere la multidimensionalità del benessere, ossia a misurare fenomeni di natura socio-economica e ambientale che insieme alla più tradizionale valutazione del PIL e delle altre variabili macroeconomiche consentono di valutare il livello del benessere collettivo e la sua sostenibilità nel tempo<sup>26</sup>.

La L. 163/2016, che ha modificato il contenuto e la struttura della legge di bilancio, prevede un utilizzo sistematico dei BES nei documenti di programmazione, collegandoli direttamente al ciclo di programmazione economica e finanziaria e creando le basi per poterli utilizzare come strumento di valutazione della politica economica. In particolare, la legge dispone che gli indicatori entrino nella programmazione di bilancio in due occasioni: nel DEF in concomitanza con la fissazione delle linee generali della politica di bilancio e in una Relazione alle competenti Commissioni parlamentari entro il 15 febbraio dell'anno successivo per valutare l'andamento nel triennio successivo degli stessi indicatori sulla base degli effetti della legge di bilancio approvata nell'ultima parte dell'anno precedente.

Con il DEF 2017 si è data una prima attuazione, di tipo sperimentale, a questa norma. In particolare, il DEF recepisce un primo set di quattro indicatori scelti da un Comitato

---

<sup>25</sup> Per un'analisi più approfondita si rinvia al "Rapporto sulla politica di bilancio 2017" che sarà pubblicato a breve.

<sup>26</sup> Per una breve descrizione dell'evoluzione a livello internazionale e in Italia dei BES, si rimanda all'"Audizione del Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'indagine conoscitiva sul contenuto della nuova legge di bilancio e sull'equilibrio di bilancio delle Regioni e degli Enti locali, di cui alla L. 243/2012" presso le Commissioni riunite V della Camera dei deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione) e 5ª del Senato della Repubblica (Programmazione economica, bilancio) del 26 maggio 2016.

tecnico<sup>27</sup> appositamente costituito tra i centotrenta contenuti nel Rapporto BES pubblicato regolarmente dall'Istat<sup>28</sup>: il reddito medio disponibile aggiustato pro capite, un indice di disuguaglianza del reddito disponibile (rapporto interquintilico), il tasso di mancata partecipazione al mercato del lavoro e le emissioni di anidride carbonica e di altri gas che incidono negativamente sul clima<sup>29</sup>. Per ciascun indicatore vengono forniti, come richiesto dalla legge, l'andamento realizzato nell'ultimo triennio (2014-16) e l'evoluzione futura, sia tendenziale sia programmatica per i successivi quattro anni (2017-2020), tenendo conto delle misure previste per il raggiungimento degli obiettivi programmati dal Governo e di quanto indicato nel Programma nazionale di riforma (PNR).

L'introduzione dei BES nel DEF è ampiamente condivisibile e da apprezzare. L'affiancamento all'andamento delle principali grandezze macroeconomiche di informazioni su variabili rilevanti per la qualità della vita e dell'ambiente rende più completo il quadro di conoscenze su cui basare l'azione di politica economica e consente una valutazione *ex-post* dei risultati raggiunti; fornisce una maggiore trasparenza alle decisioni dell'operatore pubblico; pone il nostro Paese in una posizione preminente nel contesto internazionale. Tuttavia dall'analisi dell'Allegato al DEF emergono alcune perplessità.

In primo luogo, con riferimento al consuntivo del triennio passato, non sembra esservi piena confrontabilità tra uno degli indicatori contenuti nel DEF e le realizzazioni dello stesso riportate dall'Istat<sup>30</sup>, creando incertezza e opacità nella sua interpretazione. Infatti, l'indice di disuguaglianza del reddito disponibile riportato nel DEF risulta più elevato di 1,0 punti nel 2014 e 1,2 sia nel 2015 sia nel 2016. Sarebbe opportuno che il MEF specificasse nel DEF l'eventuale necessità di ricorrere a una diversa definizione dell'indicatore oppure di utilizzare ipotesi di lavoro differenti da quelle sottostanti lo stesso indicatore calcolato dall'Istat o qualsiasi altra motivazione che giustifica le differenze. La confrontabilità degli indicatori è un elemento essenziale per

---

<sup>27</sup> Si tratta del "Comitato per gli indicatori di benessere equo e sostenibile" presieduto dal Ministro dell'Economia e delle finanze e composto dal Presidente dell'Istat, dal Governatore della Banca d'Italia (o loro delegati) e da due esperti in materia.

<sup>28</sup> Istat (2016), "Il benessere equo e sostenibile in Italia".

<sup>29</sup> Il reddito medio annuo disponibile aggiustato pro capite è dato dal valore in euro per persona residente del reddito disponibile delle famiglie modificato per tenere conto del valore dei servizi in natura forniti dalle istituzioni pubbliche e da quelle senza fini di lucro; l'indice di disuguaglianza del reddito disponibile è calcolato come rapporto tra il reddito disponibile equivalente (ossia diviso per una scala di equivalenza che tiene conto della tipologia e numerosità dei componenti familiari) ricevuto dal 20 per cento della popolazione con il reddito più elevato e quello del 20 per cento della popolazione con il reddito più basso; il tasso di mancata partecipazione al lavoro è calcolato come la percentuale di disoccupati e delle forze lavoro potenziali (ossia che non hanno cercato lavoro nelle precedenti quattro settimane ma che sono disponibili a lavorare) di età compresa tra 15 e 74 anni sul totale delle forze di lavoro effettive e potenziali; le emissioni di anidride carbonica e di altri gas che alterano il clima sono calcolate in termini di CO2 equivalenti per abitante in tonnellate.

<sup>30</sup> La serie relativa all'indicatore di disuguaglianza è stata riportata dall'Istat nell'ambito del Rapporto BES 2016 (Istat (2016), "Il benessere equo e sostenibile in Italia") fino al 2015. In data odierna (19 aprile 2017) è stato pubblicato sul sito dell'Istat un aggiornamento del valore relativo al 2015 (passato dal 5,8 al 5,2 per cento) e di quello stimato per il 2016 (5,2 per cento).

contestualizzare gli stessi in un arco temporale più ampio rispetto al triennio riportato nel DEF. Infine, va osservato che l'indicatore riportato nel DEF non coglie alcuni aspetti rilevanti della disuguaglianza soprattutto per le fasce di popolazione con redditi più bassi. Sarebbe auspicabile che nella scelta degli indicatori da introdurre stabilmente nel DEF venisse inserito almeno un indice di rischio di povertà o un indice di povertà assoluta.

In base a quanto indicato dall'Istat, nel triennio 2014-15 vi è stato un aumento del reddito disponibile lordo delle famiglie che ha riguardato tutte le fasce della popolazione riducendo la disuguaglianza. Tuttavia, questi segnali positivi non hanno riguardato coloro che si trovano in condizioni di forte disagio economico: la quota di individui a rischio di povertà è salita dal 19,3 per cento del 2013, al 19,4 nel 2014 e al 19,9 nel 2015.

In secondo luogo, alcune osservazioni possono essere espresse sulla stima programmatica degli indicatori. Tale stima dovrebbe riflettere, rispetto a quella tendenziale, sia gli effetti delle misure che sono contenute nella manovra di bilancio sottostante gli obiettivi di finanza pubblica indicati nel primo volume del DEF, sia quelli del programma di riforme delineate nel PNR. Tuttavia, il DEF generalmente non riporta informazioni sulla composizione della manovra ma solo le sue linee generali e questo non consente di valutare e di verificare il processo previsivo che ha portato il Governo a determinare i valori degli indicatori di benessere nella loro versione programmatica. Pertanto, sarebbe più opportuno, come già sottolineato nella Audizione del 26 maggio 2016<sup>31</sup>, esporre nell'ambito del DEF la sola valutazione tendenziale degli indicatori affiancata dagli obiettivi che si intendono raggiungere con l'azione di governo, rimandando la presentazione dell'andamento programmatico degli indicatori alla Relazione del 15 febbraio, cioè successivamente all'approvazione della legge di bilancio per il triennio successivo. La scelta della mappa degli indicatori da introdurre stabilmente nel DEF e la fissazione degli obiettivi dovrebbe riflettere ed essere coerente con gli impegni presi a livello europeo con la Strategia Europa 2020 e a livello internazionale con L'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile.

In terzo luogo, essendo stata avviata da tempo la sperimentazione dell'introduzione nel nostro ordinamento di un bilancio di genere per la valutazione del diverso impatto che le politiche di bilancio hanno su uomini e donne, in attesa del completamento della stessa e di giungere a un'analisi più ampia rispetto a quella di contesto, sarebbe stato un decisivo passo avanti inserire tra gli indicatori analizzati nel DEF anche qualche variabile, ulteriore rispetto al tasso di mancata partecipazione al mercato del lavoro, che potesse dare un'immagine di questo impegno e consentire di valutare i progressi effettuati negli ultimi anni sulla riduzione del *gap* di genere.

---

<sup>31</sup> "Audizione del Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito dell'indagine conoscitiva sul contenuto della nuova legge di bilancio e sull'equilibrio di bilancio delle Regioni e degli Enti locali, di cui alla L. 243/2012" presso le Commissioni riunite V della Camera dei deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione) e 5a del Senato della Repubblica (Programmazione economica, bilancio) del 26 maggio 2016.

#### 4.2. Lo stato di attuazione del PNR 2016 e le proposte del PNR 2017

Il PNR 2017 non prevede programmi ambiziosi di riforma, probabilmente anche perché si colloca nella fase conclusiva della legislatura. Fornisce un'ampia descrizione di quanto realizzato nel corso del 2016 e i primi mesi del 2017 rispetto a ciò che era stato indicato nel PNR 2016, anche in risposta a quanto raccomandato dal Consiglio europeo nel maggio del 2016 e ribadito dalla Commissione europea lo scorso febbraio nell'ambito della Procedura per gli squilibri macroeconomici<sup>32</sup>, e prospetta un'elencazione di quanto si intende realizzare per progredire o completare l'attuazione dei processi di riforma annunciati in passato.

La Commissione europea nel Rapporto dello scorso febbraio ha individuato sei ambiti prioritari di riforma: 1) finanze pubbliche e tassazione; 2) settore finanziario; 3) mercato del lavoro e politiche sociali; 4) investimenti; 5) politiche settoriali (i.e. riforme dei mercati); 6) Pubblica Amministrazione e pubblico impiego.

Con riferimento al primo ambito, la Commissione europea rileva che in assenza di un aumento della crescita potenziale o del ridimensionamento del bilancio pubblico potrebbe risultare difficile comprimere ulteriormente la crescita reale della spesa primaria per finanziare la riduzione del carico fiscale sui fattori della produzione. Rimarca l'importanza di alleggerire il carico fiscale e contributivo sui fattori produttivi, spostando la tassazione sul patrimonio e sui consumi e avvalendosi anche di miglioramenti nella lotta all'evasione. Sul fronte finanziario, la Commissione invita a risolvere definitivamente i problemi connessi con i crediti deteriorati e a completare la riforma della *governance* delle banche, con specifico riferimento alle banche popolari, alle banche cooperative e alle fondazioni bancarie. Per quanto riguarda il mercato del lavoro, i punti critici segnalati sono tre: l'implementazione delle politiche attive del lavoro, con particolare attenzione ai servizi offerti dai Centri per l'impiego e dalle agenzie private accreditate, il rafforzamento della contrattazione di secondo livello (territoriale o aziendale) e l'incentivazione al lavoro del secondo percettore di reddito all'interno delle famiglie. Per le politiche sociali la Commissione raccomanda lo sviluppo di una coerente strategia nazionale di contrasto della povertà, incentrata sul nuovo strumento del Reddito di inclusione (Rei) e passante per il ridisegno dei vari istituti di spesa con l'obiettivo di massimizzarne efficienza e efficacia. Particolare rilevanza è conferita al rilancio, dopo anni di contrazione e stagnazione, degli investimenti pubblici, soprattutto negli ambiti dell'istruzione e delle grandi infrastrutture utili alla modernizzazione del Paese. Sempre in chiave di modernizzazione e di slancio alla produttività, la Commissione auspica la rapida approvazione della legge annuale sulla concorrenza (bloccata in Parlamento da oltre due anni) per adottare misure pro competitive nelle libere professioni, nel settore dei trasporti, in sanità, nel settore della distribuzione al dettaglio e nel funzionamento delle concessioni e degli appalti. Infine, l'ultima raccomandazione si riferisce al completamento della riforma della Pubblica Amministrazione e del pubblico impiego, ivi incluse le parti relative alle imprese partecipate, ai servizi pubblici locali e soprattutto alla giustizia civile, tutti tasselli con ricadute importanti su produttività, attività di impresa e investimenti.

Con riferimento a quanto realizzato nel 2016 nel PNR 2017 viene proposto un indicatore sintetico del progresso conseguito dall'azione di riforma del Governo, costruito come media delle percentuali di attuazione delle riforme in otto aree di *policy* ponderate in base ai pesi delle aree in termini di aumento di competitività e crescita potenziale del Paese nel medio termine. Per attuazione tuttavia viene intesa anche la sola

---

<sup>32</sup> Commissione europea (2017), "Country Report Italy 2017 Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances", SWD(2017) 77 final, Bruxelles 22.2.2017.

predisposizione della normativa primaria. In base a questo indicatore, a tutto il 2016 i processi di riforma sono stati attuati al 76 per cento (contro il 44 di fine 2015). L'aumento deriverebbe per lo più dal proseguimento nell'attuazione delle riforme relative alla Pubblica Amministrazione, all'istruzione, al mercato del lavoro, alle imprese con Industria 4.0, al settore bancario e ai crediti deteriorati.

L'azione riformatrice annunciata nel PNR 2017 si ripartisce in alcune azioni prioritarie da compiere nel breve periodo e in altre da realizzare successivamente. Tra le prime (azioni prioritarie) rientrano: il rilancio del percorso di liberalizzazioni attraverso l'approvazione del DDL sulla concorrenza 2015; l'impulso al processo di privatizzazione di società controllate dallo Stato e del patrimonio immobiliare pubblico; l'approvazione della riforma del processo penale e della disciplina della prescrizione oltre a innovazioni organizzative per aumentare l'efficienza del sistema giudiziario; il proseguimento del percorso di spostamento del carico fiscale per favorire la crescita e la produttività; l'attuazione della strategia di contrasto alla povertà indicata nella legge delega approvata lo scorso marzo.

Tra le seconde emergono: la riduzione credibile e permanente del rapporto debito/PIL; l'abbassamento della pressione fiscale sui fattori produttivi; la razionalizzazione delle spese fiscali; il contrasto dell'evasione fiscale; la revisione della spesa; il rafforzamento delle politiche attive del lavoro e delle misure a sostegno della famiglia; l'impulso alla contrattazione collettiva aziendale; il perfezionamento del quadro legislativo in materia di insolvenza delle imprese; l'implementazione delle misure di riforma già avviate nella giustizia; il completamento e l'attuazione della riforma della Pubblica Amministrazione; l'accelerazione degli investimenti privati e di quelli pubblici e il miglioramento e la stabilizzazione normativa in materia di appalti pubblici; il rilancio delle politiche per il riequilibrio territoriale e il Mezzogiorno.

Di seguito vengono brevemente illustrati, con riferimento ad alcuni specifici settori (mercato del lavoro, politiche sociali, sistema fiscale e tassazione, Pubblica Amministrazione e istruzione) lo stato di attuazione di quanto indicato nel PNR 2016, le osservazioni della Commissione europea dello scorso febbraio e le proposte di riforma contenute nel PNR 2017.

### *Il mercato del lavoro*

Nel maggio del 2016, formulando il proprio parere sul PNR 2016 e le conseguenti raccomandazioni, il Consiglio europeo ha sottolineato l'importanza delle politiche attive per il lavoro all'interno del nuovo quadro inaugurato con il *Jobs Act* e, per la buona riuscita di queste, la necessità di potenziare i servizi per l'impiego. Nello stesso documento, il Consiglio ha richiamato il ruolo della contrattazione di secondo livello, ancora poco sviluppata nonostante gli interventi, per rapportare meglio le retribuzioni

alle condizioni del mercato del lavoro e così stimolare produttività e occupabilità. Ha altresì rimarcato la necessità di dare impulso alla partecipazione al lavoro delle donne (costruendo una sufficiente rete di servizi di assistenza ai minori e agli anziani per sgravarle dagli obblighi di cura informale). Infine, con portata ampia e non riferibile solo al mercato del lavoro, una delle raccomandazioni del Consiglio ha riguardato il trasferimento del carico fiscale dai fattori di produzione al consumo e al patrimonio, ivi inclusa la riduzione del cuneo fiscale.

Il PNR 2016, dopo il completamento dell'iter attuativo del *Jobs Act* (L. 183/2014), riportava come agenda per il mercato del lavoro i seguenti punti: 1) l'attuazione del decreto legislativo per le politiche attive del lavoro (D. Lgs. 150/2015); 2) l'adozione delle misure per il trasferimento di risorse dal Ministero del lavoro e dall'Isfol alla neocostituita Agenzia Nazionale per le Politiche Attive del Lavoro (Anpal); 3) la definizione dello statuto dell'Anpal; 4) l'approvazione della legge delega per la riforma del Terzo settore e dell'impresa sociale e per la disciplina del Servizio civile universale sociale; 5) l'implementazione della seconda fase del programma "Garanzia Giovani"; 6) la predisposizione di interventi di rafforzamento della contrattazione di secondo livello; 7) il completamento del disegno di legge per la revisione del lavoro autonomo (cosiddetto "*Jobs Act* dei lavoratori autonomi non imprenditori") e per migliorare la conciliazione vita-lavoro in ambito subordinato (cosiddetto "lavoro agile"); 8) il rifinanziamento del Piano sviluppo dei servizi socio-educativi per la prima infanzia.

Una prima valutazione della realizzazione del PNR 2016 e della rispondenza alle raccomandazioni del Consiglio è giunta a febbraio 2017 all'interno del citato Rapporto della Commissione europea. La Commissione ha registrato alcuni progressi nell'implementazione delle politiche attive del lavoro e, in particolare, l'avvio a novembre 2016 della sperimentazione degli Assegni di ricollocazione su un campione di 30.000 disoccupati e l'entrata effettiva in operatività dell'Anpal a gennaio 2017 (alcune funzionalità già erano pronte da novembre 2016). La Commissione ha giudicato limitati gli avanzamenti per incentivare il lavoro dei secondi percettori di reddito all'interno del nucleo familiare, con riferimento al gruppo di interventi adottati dalla legge di bilancio per il 2017. Infine, alcuni progressi sono stati ravvisati anche per l'alleggerimento del carico fiscale sul lavoro e, in particolare, il rafforzamento delle agevolazioni fiscali sui premi di produttività concordati in sede di contrattazione decentrata, la riduzione dei contributi pensionistici dei lavoratori autonomi iscritti alla Gestione separata dell'Inps, una serie di agevolazioni contributive per specifiche categorie di nuovi assunti.

Il PNR 2017 nel descrivere quanto fatto nell'ultimo anno, anche alla luce delle raccomandazioni della Commissione europea dello scorso febbraio, fornisce dettagli sull'introduzione e/o attuazione dopo febbraio 2017 di alcuni provvedimenti che vanno nella direzione delle richieste. In particolare, si fa riferimento: all'inizio di operatività dell'Ispettorato nazionale del lavoro, con attività di controllo già in capo a tre soggetti diversi (Ministero del Lavoro e delle politiche sociali, Inps e Inail); all'approvazione del disegno di legge per la revisione del lavoro autonomo e per ampliare le possibilità di articolazione flessibile dei rapporti subordinati ai fini di una migliore conciliazione vita-lavoro ("lavoro agile"); all'approvazione del primo decreto attuativo di riordino della disciplina del Servizio civile internazionale.

Il PNR 2017 intravede sia il completamento nel brevissimo termine di misure già avviate, sia la realizzazione nell'arco del biennio 2017-18 di misure nuove rispetto ai processi di riforma in corso. Nel primo gruppo rientrano: 1) l'attuazione entro giugno 2017 della L. 106/2016 (ossia la predisposizione di tre decreti legislativi su Terzo settore e Servizio civile internazionale); 2) l'approvazione entro luglio 2017 del disegno di legge sul lavoro autonomo e sulla conciliazione vita-lavoro e il varo della riforma del lavoro accessorio retribuito con *voucher*; 3) la piena operatività, entro il mese di maggio 2017, del pacchetto pensioni contenuto nella legge di bilancio per il 2017 per la casistica di accesso anticipato al pensionamento rispetto ai normali requisiti.

Nel secondo gruppo, quello relativo a nuove misure, vengono menzionate: 1) l'ulteriore rafforzamento dell'efficacia delle politiche attive del lavoro a cominciare dal coordinamento tra Anpal e enti territoriali, sfruttando al massimo i riscontri della fase sperimentale dell'Assegno di ricollocazione; 2) il sostegno all'occupazione femminile e giovanile con misure strutturali di decontribuzione del costo del lavoro, interventi mirati sui redditi familiari più bassi, sviluppo degli strumenti di *welfare* più adatti a favore della conciliazione del lavoro con i carichi familiari; 3) la riforma della contrattazione collettiva per dare più spazio e maggiore certezza ai contratti di secondo livello; 4) la predisposizione di interventi sui percorsi contributivi dei lavoratori discontinui per assicurare una adeguata copertura pensionistica e, nel contempo, il potenziamento del secondo pilastro della previdenza integrativa (fondi pensione e fondi sanitari).

Gli interventi sono solamente delineati e non vi sono dettagli tali da poter consentire una valutazione puntuale.

Va sottolineata l'importanza di valutare l'efficacia della rete degli operatori di servizi per l'occupazione nei diversi bacini locali di lavoro, con lo scopo di scongiurare che, proprio lì dove ci si attende il loro contributo più importante (nelle zone depresse, con alti tassi di disoccupazione), gli operatori privati accreditati possano non avere sufficiente convenienza economica a implementare le politiche attive del lavoro.

Rilevante è l'impegno a ridurre in modo strutturale il costo del lavoro per dare impulso all'occupazione femminile e dei giovani. Come evidenziato anche dalla Commissione Europea nel documento dello scorso febbraio, l'Italia si caratterizza per una ridotta partecipazione femminile al mercato del lavoro, stabilizzata negli ultimi anni attorno al 50 per cento della popolazione tra i 20 e i 64 anni, contro una media europea di oltre il 64 per cento. Un fenomeno che condiziona il raggiungimento del *target* del 75 per cento del tasso di occupazione complessiva stabilito nell'ambito della strategia Europa 2020.

Per contribuire al raggiungimento del *target* fissato a livello europeo, il PNR 2017 individua come intervento prioritario da portare a termine entro la conclusione della legislatura la riduzione del cuneo fiscale sui redditi più bassi e specificamente sul secondo percettore di reddito, prefigurando una tassazione che favorisca l'occupazione femminile. Nel contempo vengono sottolineati gli interventi già intrapresi come le

misure volte a sostenere la genitorialità (bonus bebé e bonus asili), la conciliazione dei tempi di vita e di lavoro (congedi parentali e norme sull'organizzazione del lavoro) e sul versante del potenziamento della struttura dei servizi socio-educativi per la prima infanzia. I fondi impegnati su quest'ultimo fronte dovrebbero consentire di innalzare al 13 per cento il livello medio nazionale di copertura della domanda dei servizi socio-educativi e, in ogni caso, a un livello non inferiore al 6 per cento in ogni Regione<sup>33</sup>.

Vi è un diffuso consenso nel suggerire che l'introduzione di specifici incentivi fiscali possa consentire di aumentare il tasso di partecipazione femminile al mercato del lavoro<sup>34</sup>, tuttavia le differenze tra regimi di tassazione a livello internazionale non sembrano da sole sufficienti a spiegare la scarsa performance riscontrata nel nostro Paese. Va a tal fine considerata anche la significativa influenza del costo dei servizi di cura familiare su tale tasso. In particolare, in Italia si osserva una robusta correlazione (negativa) tra gli ampi differenziali territoriali nella partecipazione femminile e nell'offerta di servizi pubblici<sup>35</sup>.

### *Le politiche sociali*

Nel PNR 2016 sono state indicate come priorità: 1) l'attuazione della legge delega al Governo per la razionalizzazione e la riunificazione degli istituti di sostegno della famiglia (il Testo unico della famiglia); 2) il rifinanziamento del Piano sviluppo dei servizi socio-educativi per la prima infanzia; 3) il varo della legge delega per il riordino delle misure di contrasto della povertà e dell'esclusione sociale; 4) la presentazione del disegno di legge sull'assistenza a persone con disabilità grave e prive del sostegno familiare (il cosiddetto "Dopo di noi").

Nel maggio del 2016, formulando il proprio parere sul PNR 2016, il Consiglio europeo ha sottolineato la necessità di contrastare il processo di graduale impoverimento della popolazione dando vita a una vera e propria strategia nazionale di lotta alla povertà (incentrata su razionalizzazione ed efficientamento della spesa sociale e delle agevolazioni fiscali). A febbraio 2017 la Commissione europea ha valutato i progressi come limitati sebbene abbia riconosciuto quanto fatto in termini di estensione a livello nazionale del Sostegno per l'inclusione attiva (Sia) e il proseguimento dell'iter di approvazione del disegno di legge delega per riorganizzare in un sistema unitario gli

---

<sup>33</sup> Nell'anno scolastico 2013-14 il tasso di copertura nazionale era pari all'11,9 per cento, mentre quattro Regioni meridionali hanno presentato un tasso di copertura inferiore al 6 per cento (4,9 per cento la Sicilia, 4,3 la Puglia, 2,2 la Campania, 1,4 la Calabria). Cfr. Istat (2016), "Asili nido e altri servizi socio-educativi per la prima infanzia: censimento delle unità di offerta e spesa dei comuni", novembre.

<sup>34</sup> Si vedano: Commissione europea (2017), op. cit.; Colonna, F. e Marcassa, S. (2013), "Taxation and labor force participation: the case of Italy", Quaderni di Economia e Finanza n. 191, Banca d'Italia; Marino, M.R., Romanelli, M. e Tasso, M. (2016), "Women at work: the impact of welfare and fiscal policies in a dynamic labor supply model", Temi di Discussione n. 1084, Banca d'Italia.

<sup>35</sup> Si consideri ad esempio la distribuzione regionale dei coefficienti di presa in carico degli asili nido comunali (utenti serviti per 100 utenti potenziali).

istituti di contrasto della povertà incorporando e sostituendo il Sia e l'Assegno di disoccupazione (Asdi).

La legge delega sul contrasto alla povertà è stata approvata lo scorso marzo (L. 15 marzo 2017, n. 33). Prevede, nell'ambito del Piano nazionale per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale, l'introduzione del Reddito di inclusione (Rei) – una misura di carattere universale – e l'avvio di un percorso di riforma che intende riordinare il sistema dei trasferimenti assistenziali. Il riordino riguarderà i principali istituti direttamente destinati al contrasto della povertà (SIA, Asdi, Carta Acquisti). Ne resteranno invece escluse le attuali prestazioni rivolte alla fascia di popolazione anziana (spesso caratterizzate da problemi di *targeting*<sup>36</sup>) e quelle a sostegno della genitorialità e della disabilità/invalidità.

Il sistema italiano è ancora caratterizzato da una pluralità di misure condizionate alla prova dei mezzi, che presentano criteri di accesso disomogenei e carattere categoriale. Un assetto che negli anni della crisi, soprattutto per la popolazione che non beneficia di trattamenti pensionistici, si è dimostrato insufficiente a ridurre i rischi di povertà sulle fasce più a rischio della popolazione. Dal 2008 al 2015 infatti i soggetti in povertà o a rischio di esclusione sociale sono aumentati di 3,2 punti percentuali passando dal 25,5 al 28,7 per cento della popolazione totale. Il fenomeno ha riguardato in prevalenza le classi di età più giovani (+5,4 punti percentuali della popolazione con età inferiore ai 16 anni, l'incremento più alto in Europa dopo quello riscontrato in Grecia), mentre la percentuale dei soggetti in povertà o a rischio di esclusione sociale con età maggiore di 55 anni si è ridotta (-2,4 punti, al 22,7 per cento)<sup>37</sup>. Sono inoltre aumentate di 2,1 punti percentuali (al 6,1 per cento) le famiglie in condizione di povertà assoluta<sup>38</sup> e si conferma tra queste il maggiore deterioramento delle condizioni di vita per le famiglie con minori (+6 punti percentuali, dal 3,2 per cento nel 2008 al 9,3 del 2015).

Il Reddito di inclusione (REI) ricalca nei suoi tratti fondamentali l'impianto dell'attuale Sia, sia in termini di selezione dei beneficiari che di modalità di erogazione, con una dotazione di risorse più ampia (dai 750 milioni di erogazioni attuali a un miliardo circa per gli anni 2017-18, a cui si aggiungono le risorse non utilizzate negli anni precedenti e quelle del Programma Operativo Nazionale (PON) inclusione<sup>39</sup> che continuano a finanziare i percorsi di accompagnamento, di attivazione e di reinserimento lavorativo). L'offerta dei servizi di reinserimento sociale attivata con il Sia viene infatti confermata anche per il Rei, in accordo con l'orientamento della raccomandazione della Commissione Europea sull'inclusione attiva<sup>40</sup>. Il Governo si è impegnato<sup>41</sup>

---

<sup>36</sup> Le diverse prestazioni di carattere assistenziale nell'ambito della previdenza sono caratterizzate infatti da criteri di selezione disomogenei, che in diversi casi non tengono conto del complesso di risorse e bisogni del nucleo familiare. Cfr. Boeri (2015), "Non per cassa ma per equità", Tavola 1 "Distribuzione della spesa assistenziale destinata al contrasto della povertà della popolazione anziana per decili di ISEE" ([www.inps.it/docallegati/News/Documents/Proposta\\_INPS.pdf](http://www.inps.it/docallegati/News/Documents/Proposta_INPS.pdf)).

<sup>37</sup> Eurostat (2017), "People at risk of poverty or social exclusion – Europe 2020 strategy indicators", Eurostat database.

<sup>38</sup> Sono definite in condizione di povertà assoluta le famiglie che non riescono a effettuare la spesa mensile minima necessaria per acquisire il paniere di beni e servizi che, nel contesto italiano, è considerato essenziale per conseguire uno standard di vita minimamente accettabile. Cfr. Istat (2016), "Incidenza della Povertà Assoluta, nuove serie e serie ricostruite 1997-2013 per tipologia familiare" ([dati.istat.it](http://dati.istat.it)).

<sup>39</sup> Nel complesso le risorse del PON inclusione destinate a tali finalità ammontano a circa un miliardo in sette anni. Cfr. <http://www.lavoro.gov.it/temi-e-priorita/europa-e-fondi-europei/focus-on/pon-Inclusione/Documents/Sintesi-Pon-Inclusione-ITA.pdf>.

<sup>40</sup> Raccomandazione della Commissione del 3 ottobre 2008 relativa all'inclusione attiva delle persone escluse dal mercato del lavoro (2008/867/CE).

<sup>41</sup> Memorandum di intesa firmato il 14 aprile 2017 con l'Alleanza Nazionale contro la Povertà.

a non far scendere sotto il 25 per cento della spesa gli stanziamenti destinati ai servizi d'inclusione e di attivazione sociale, un elemento cruciale, come evidenziato nell'ambito della sperimentazione delle precedenti esperienze<sup>42</sup>, per garantire l'uniformità delle prestazioni su tutto il territorio nazionale (la delega attribuisce al Rei la natura di livello essenziale).

La delega prevede una graduale estensione universale del Rei a tutta la platea delle famiglie in condizione di forte disagio economico; tuttavia, nella prima fase di attuazione, sarà riservato alle famiglie con figli minori (coerentemente con le evidenze sopra riportate), con componenti affetti da disabilità grave o con disoccupati ultra cinquantacinquenni (l'attuale bacino di Sia e Asdi). Il beneficio sarà determinato in relazione alla distanza tra il reddito disponibile del nucleo<sup>43</sup> e una soglia di riferimento (non inferiore a 3.000 euro), moltiplicata per i coefficienti della scala di equivalenza al netto delle eventuali maggiorazioni. Dall'importo saranno detratte eventuali altre prestazioni assistenziali percepite dal nucleo<sup>44</sup>. L'accesso al beneficio sarà condizionato al livello di Isee del nucleo (la soglia di accesso sarà non inferiore a 6.000 euro, raddoppiata rispetto a quella definita per il Sia) per tenere conto della disponibilità patrimoniale del nucleo e a un insieme di indicatori della capacità di spesa e di bisogno. Per evitare effetti di disincentivo al lavoro si prevede che il beneficio possa essere concesso almeno in parte anche dopo un eventuale incremento di reddito conseguente al buon esito delle politiche di reinserimento, con tempi e condizioni da definire tecnicamente nel dettaglio.

Dato l'ampliamento delle soglie di accesso rispetto al Sia, si prevede una estensione della platea di beneficiari (rispetto ai circa 250.000 nuclei per il Sia) che tuttavia dovrebbe risultare ancora limitata rispetto al numero dei nuclei in condizione di povertà assoluta. L'estensione del piano al complesso delle famiglie in condizione di povertà assoluta sarà condizionata allo stanziamento di ulteriori risorse e alla eventuale prospettiva di una più estesa integrazione in un unico strumento delle diverse misure attualmente vigenti. Stime condotte nell'ambito del Gruppo di lavoro sul reddito minimo istituito dal Ministro del Lavoro e delle politiche sociali hanno valutato tra i 5 e i 7 miliardi di euro il costo di una misura che consenta di colmare integralmente il *gap* esistente tra il reddito disponibile e la soglia di povertà per la totalità delle famiglie in condizione di povertà assoluta<sup>45</sup>.

Infine, il PNR 2017 prevede entro la fine dell'anno l'approvazione della legge delega per la riorganizzazione delle misure e delle prestazioni a favore della famiglia.

---

<sup>42</sup> Cfr. "Il reddito minimo di inserimento nel Rapporto della Commissione di indagine sull'esclusione sociale"; Autonomie locali e servizi sociali, Fascicolo 3, dicembre 2001.

<sup>43</sup> In sede di prima applicazione la quota della differenza coperta non deve risultare inferiore al 70 per cento, e in ogni caso sarà applicato un massimale dell'importo assegnato non inferiore all'assegno sociale mensile. Il reddito disponibile è definito come la parte reddituale dell'ISEE (l'ISR), tenuto conto della scala di equivalenza. L'ISR comprende tutti i redditi imponibili comprensivi di rendite finanziarie e i trasferimenti assistenziali, a cui si sottrae il 20 per cento del reddito assimilato a quello da lavoro dipendente (fino a un massimo di 3.000 e 1.000 euro rispettivamente per dipendenti e pensionati), gli assegni per il mantenimento di coniuge e figli, alcune spese e trasferimenti per disabilità e non autosufficienza e il canone di locazione dell'abitazione di residenza (fino a un massimo di 7.000 euro, incrementato di 500 euro per ogni figlio convivente successivo al secondo).

<sup>44</sup> Ad eccezione dell'indennità di accompagnamento e altre prestazioni non sottoposte alla prova dei mezzi, nonché prestazioni in natura (fruizione di servizi) o relative prestazioni economiche sostitutive.

<sup>45</sup> Cfr. Baldini, P. e Pacifico, D. (2013), "Stime del costo di programmi di contrasto alla povertà in recenti ricerche", in "Verso la costruzione di un istituto nazionale di contrasto alla povertà", rapporto del Gruppo di lavoro sul reddito minimo istituito dal Ministro del Lavoro e delle politiche sociali con decreto del 13 giugno 2013.

## *Il sistema fiscale e la tassazione*

Nel maggio 2016, con riferimento al sistema tributario, il Consiglio europeo ha formulato Raccomandazioni riguardo: a) al trasferimento del carico fiscale dai fattori di produzione al consumo e al patrimonio; b) alla riduzione del numero e della portata delle agevolazioni fiscali; c) al completamento della riforma del catasto entro il primo semestre 2017; d) all'attuazione di provvedimenti che migliorino il rispetto dell'obbligo tributario, anche mediante sistemi elettronici di fatturazione e pagamento.

A febbraio 2017, il Rapporto della Commissione sull'Italia, nel confermare queste raccomandazioni, ha riconosciuto tuttavia alcuni progressi rispetto alla riduzione del carico fiscale sui fattori produttivi; mentre ha individuato progressi limitati rispetto sia alla riforma dei valori catastali e alla revisione delle agevolazioni fiscali, sia ai provvedimenti per migliorare il rispetto dell'obbligo tributario.

Sulla base dell'indicatore sintetico sviluppato dal MEF relativamente all'area di intervento di tassazione e di lotta all'evasione, le politiche realizzate nel 2016 hanno consentito di portare il grado di attuazione delle riforme al 75 per cento, dal 60 raggiunto fino al 2015. Fino al 2015 l'azione di Governo è stata incentrata soprattutto sull'attuazione della legge delega di riforma del sistema fiscale; nel triennio 2014-16 alcuni interventi di natura tributaria hanno anche contribuito agli obiettivi di altre aree di *policy*, come quella del mercato del lavoro, con alcune misure di riduzione del cuneo fiscale (con il bonus di 80 euro e la deducibilità IRAP della componente del lavoro) e quella della competitività, con le misure di incentivo agli investimenti. Entro il 2018 dovrebbe essere completata la strategia di riforma definita per questa legislatura nel 2014 e già iniziata negli anni passati.

Tra novembre 2014 e settembre 2015 sono stati approvati undici decreti legislativi attuativi della legge delega di riforma del sistema fiscale (L. 23/2014)<sup>46</sup>. Il Governo ha ridefinito l'abuso del diritto, ha rafforzato il ruolo del fisco a sostegno delle imprese con attività internazionali (riduzione dei vincoli alle operazioni transfrontaliere, miglioramento del sistema degli interpelli preventivi, delle procedure del contenzioso e dell'efficienza delle commissioni tributarie), ha provveduto alla revisione del contenzioso tributario, delle sanzioni e della riscossione. Inoltre, al fine di contenere l'impatto dell'attività di accertamento sullo svolgimento dell'attività economica dei contribuenti, il Governo ha puntato a potenziare e valorizzare il confronto preventivo migliorando l'adempimento spontaneo rispetto alla tradizionale attività di controllo e accertamento ex post e potenziando l'utilizzo delle informazioni già contenute nelle banche dati a disposizione dell'Amministrazione finanziaria (regime di *cooperative compliance*) secondo le linee proposte anche dall'OCSE (introduzione della dichiarazione precompilata, nuove procedure

---

<sup>46</sup> La legge delega, i cui termini sono scaduti nel 2015, prevedeva: la revisione del catasto dei fabbricati; le norme per la stima e il monitoraggio dell'evasione e il riordino dell'erosione fiscale; la disciplina dell'abuso del diritto e dell'elusione fiscale; la cooperazione rafforzata tra l'amministrazione finanziaria e le imprese, con particolare riguardo al tutoraggio, alla semplificazione fiscale e alla revisione del sistema sanzionatorio; il rafforzamento dell'attività conoscitiva e di controllo; la revisione del contenzioso tributario e della riscossione degli enti locali; la revisione dell'imposizione sui redditi di impresa e la previsione di regimi forfetari per i contribuenti di minori dimensioni, nonché la razionalizzazione della determinazione del reddito di impresa e delle imposte indirette; la disciplina dei giochi pubblici; le nuove forme di fiscalità ambientale.

per l'individuazione del grado di rischio dei contribuenti, emersione spontanea favorita dalla fatturazione elettronica, inizialmente introdotta solo per i fornitori della pubblica amministrazione).

Alcune parti della Legge delega sono state attuate solo parzialmente. Con riferimento ad esempio al riordino del settore dei giochi pubblici, sono stati realizzati solo interventi sulla modalità di tassazione, sulla maggiore controllabilità degli apparecchi da divertimento e sulla pubblicità (disciplinata secondo le linee di indirizzo europee). È stato avviato, in linea con le azioni dell'Agenda digitale italiana ed europea, il processo tributario telematico nelle Regioni pilota di Toscana e Umbria, prima della estensione graduale in tutte le altre Regioni nei prossimi anni.

Il Governo ha infine attuato solo alcuni degli interventi programmati nel PNR 2016. In particolare, contestualmente alla Nota di aggiornamento del DEF 2016, è stato presentato il "Rapporto sui risultati conseguiti in materia di misure di contrasto dell'evasione fiscale"<sup>47</sup> dove sono indicate anche le future strategie per il suo contrasto e, come allegato alla legge di bilancio per il 2017, è stato pubblicato il "Rapporto annuale sulle spese fiscali 2016" prodotto dalla Commissione di esperti appositamente istituita dal Ministro dell'Economia e delle finanze, propedeutico al loro riordino. Non si è invece dato seguito né all'introduzione di provvedimenti volti a riordinare e razionalizzare le spese fiscali, né ad apportare modifiche alla tassazione sul reddito delle persone fisiche; è stata nuovamente rimandata la riforma del catasto (vedi oltre) prevista già dalla legge delega di riforma del sistema fiscale e sono stati rinviati gli interventi relativi alla riforma complessiva della giustizia tributaria.

Anche in continuità con le azioni previste lo scorso anno, il PNR 2017 riporta tre azioni strategiche la cui attuazione è fissata per il 2018. Queste riguardano la struttura del prelievo, con la prosecuzione della riduzione della pressione fiscale, lo spostamento della tassazione dalle persone alle cose e la revisione delle spese fiscali. Le nuove misure, appena citate nel PNR in esame, dovrebbero completare entro il 2018 la strategia di riforma definita per questa legislatura nel 2014.

Per quanto riguarda la prosecuzione della riduzione della pressione fiscale per sostenere la crescita e la competitività, l'intenzione è quella di "dare continuità alla riduzione del carico fiscale sui cittadini e imprese avviata con IRAP e IRES e proseguire con il taglio dei contributi sociali, iniziando dalle fasce più deboli (giovani e donne)".

Negli ultimi anni la riduzione del carico fiscale sui fattori produttivi ha riguardato in modo preponderante il fattore del capitale. L'azione del Governo in tema di tassazione è stata significativamente concentrata sul settore delle imprese con modifiche alla struttura di imposizione (compreso il regime di gruppo IVA, come indicato nel cronoprogramma del PNR 2016) e misure più congiunturali di agevolazione e incentivo agli investimenti.

---

<sup>47</sup> Ministero dell'Economia (2016), "Rapporto sui risultati conseguiti in materia di misure di contrasto all'evasione fiscale e contributiva" ([http://www.mef.gov.it/documenti-pubblicazioni/rapporti-relazioni/index.html#cont\\_7](http://www.mef.gov.it/documenti-pubblicazioni/rapporti-relazioni/index.html#cont_7)). Il Rapporto è realizzato sulla base della "relazione sull'economia non osservata e sull'evasione fiscale e contributiva" prodotta dalla Commissione istituita con Decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze del 28 aprile 2016, presieduta dal Prof. Enrico Giovannini e composta da rappresentanti delle Amministrazioni pubbliche, centrali e locali e da soggetti provenienti dal mondo accademico ed istituzionale, secondo quanto indicato dall'articolo 2, comma 2, del citato decreto.

La Legge di stabilità per il 2016 ha ridotto l'aliquota Ires dal 27,5 al 24 per cento, con effetti dal 2017. Altre misure importanti sono state introdotte con la legge di bilancio per il 2017: 1) l'introduzione dell'Imposta sul Reddito di Impresa (IRI) – calcolata mediante l'applicazione di un'aliquota pari a quella dell'Ires – e 2) la riduzione al 25 per cento dell'aliquota contributiva dovuta dai lavoratori autonomi iscritti alla gestione separata INPS. Con lo stesso provvedimento è stato inoltre introdotto, per le imprese individuali e le società di persone in contabilità semplificata, il principio di cassa, in sostituzione di quello di competenza, per la determinazione del reddito imponibile. È stata inoltre prevista, sotto specifiche condizioni, l'esenzione fiscale per investimenti effettuati in piani di risparmio a lungo termine (PIR) ed è stata disciplinata la costituzione del gruppo IVA, quale soggetto passivo unico, da parte di soggetti giuridicamente indipendenti, ma strettamente legati sul piano finanziario, economico ed organizzativo. Per effetto di questa disciplina, le operazioni effettuate all'interno di un gruppo IVA sono escluse dal campo di applicazione dell'IVA.

Allo stesso tempo il trattamento fiscale del capitale finanziario e non finanziario è stato riequilibrato con l'omogeneizzazione della aliquota di imposta sui redditi di capitale e diversi al 26 per cento.

Rispetto al fattore lavoro è stata prevista, dal 2015, la deducibilità del costo del lavoro dalla base imponibile IRAP insieme a misure di sostegno al reddito disponibile, con il bonus di 80 euro introdotto a partire dal 2014. La legge di bilancio per il 2017 ha stabilito inoltre una riduzione delle aliquote fiscali sui premi di produttività concordati in sede di contrattazione decentrata, una decontribuzione per alcune tipologie di nuove assunzioni e la riduzione dei contributi sociali per i lavoratori autonomi.

Riguardo a questi provvedimenti, la Commissione, nel Rapporto per l'Italia, ha individuato alcuni progressi significativi nello spostamento del carico fiscale dai fattori di produzione al consumo e al patrimonio.

Con riferimento alla tassazione delle persone fisiche, il PNR 2016 aveva cautamente annunciato nel cronoprogramma di "valutare la possibilità di agire sull'Irpef in base agli spazi finanziari disponibili nel rispetto dei saldi di finanza pubblica" nel periodo 2017-18. Nel corso del 2016 non è stato dato seguito a questo annuncio e tale azione non è stata riconfermata nel cronoprogramma del PNR 2017.

Complessivamente, nel 2016, la pressione fiscale si è ridotta di 0,5 punti percentuali, al 42,8 per cento (di 0,7 punti, al 42,6, se si escludono gli incassi connessi con la *voluntary disclosure*). Per il quadriennio 2017-2020 il Governo prevede nel quadro tendenziale una riduzione di 0,2 punti, al 42,4 per cento.

Considerando il prelievo sui fattori produttivi, il gettito dell'Ires e dell'IRAP negli ultimi otto anni si è ridotto di circa 1,7 punti di PIL (passando dal 5,4 per cento nel 2007, al 3,6 per cento nel 2015). Il gettito dell'Irpef, nello stesso periodo, è cresciuto di circa un punto di PIL (passando dal 10,1 per cento nel 2007 all'11,1 nel 2015). La stessa tendenza si osserva anche considerando come riduzione di gettito anziché come aumento di spesa, come avviene nella contabilità nazionale, i circa 0,6 punti di PIL relativi al bonus degli 80 euro. In assenza di ulteriori interventi nei prossimi anni di riduzione del prelievo sui redditi di lavoro, il peso delle imposte sulle famiglie e quello sulle imprese tenderanno a divaricarsi ulteriormente.

La seconda azione indicata dal Governo riguarda il *tax shift* dalle persone alle cose e la maggiore equità nel prelievo. Nel PNR 2016 erano previsti interventi di revisione dei valori catastali, al termine delle complesse operazioni di allineamento delle basi dati, per valutare in modo accurato gli effetti di gettito e distributivi sui contribuenti. Nel 2016 sono stati attuati interventi solo per la determinazione della rendita catastale degli immobili a destinazione produttiva e industriale (cosiddetti 'imbullonati'). La misura ha risposto alla necessità di risolvere significative criticità tecnico-estimative nel processo di determinazione della rendita catastale dei fabbricati produttivi, ma si tratta di un passo limitato rispetto alle esigenze di revisione in questo comparto. Il PNR 2017 si limita a prevedere entro il 2018 il solo aggiornamento del patrimonio informativo catastale. Su quest'ultimo aspetto si intende migliorare la qualità delle banche dati e la loro correlazione con i dati di mercato. Al riguardo sono in corso l'attività finalizzata ad assicurare la georeferenziazione del patrimonio immobiliare sulla cartografia catastale, l'introduzione dell'entità del fabbricato e la determinazione della superficie catastale per tutte le unità immobiliari delle categorie ordinarie, dotate di planimetria. Per quanto attiene all'equità si può osservare che la rivalutazione di tipo lineare, pari al 60 per cento delle rendite catastali delle abitazioni, attuata con la sostituzione dell'ICI con l'IMU nel 2012 e l'introduzione della Tasi nel 2014, parametrizzata alle stesse rendite catastali rivalutate, ha innalzato le aliquote di imposta implicite sugli immobili, aumentando significativamente il gettito, ma ha anche amplificato le rilevanti distorsioni che si registrano nella distribuzione del prelievo, definita dalla attuale struttura del catasto. Inoltre, come sottolineato anche nel Rapporto della Commissione europea, l'abolizione dell'imposta patrimoniale sulla prima casa, attuata nel 2016, non sembra coerente con l'obiettivo di allargare la base imponibile e di trasferire il carico fiscale dai fattori produttivi al patrimonio e al consumo.

La terza azione prevede un processo di revisione e razionalizzazione delle spese fiscali, avendo tuttavia presente la necessità di proseguire nella direzione della sostenibilità fiscale e nella riduzione della tassazione. Allo stato attuale è stato predisposto il monitoraggio delle spese fiscali con la presentazione del Rapporto annuale allegato alla legge di bilancio. Il numero totale di spese fiscali è risultato pari a 610 (444 riguardano le missioni del bilancio statale e 166 quelle della fiscalità locale). La missione "politiche economico-finanziarie e di bilancio" è quella che presenta il numero più elevato di spese fiscali (111), seguita dalla missione "competitività e sviluppo delle imprese" (59), "diritti sociali, politiche sociali e famiglia" (51) e "politiche per il lavoro" (49). Per ogni misura (esenzioni, esclusioni, riduzioni dell'imponibile o dell'imposta) è stata fornita una descrizione ed è stata individuata la tipologia dei beneficiari. Quando possibile, è stata riportata la quantificazione degli effetti finanziari facendo riferimento a modelli economici di tassazione standard e le spese fiscali sono state classificate in base a tredici categorie di spesa confrontabili con i programmi di spesa che hanno le stesse finalità. Il monitoraggio delle agevolazioni costituisce un elemento fondamentale di trasparenza del bilancio oltre che uno strumento indispensabile per assicurare che la revisione della spesa, nel suo complesso, costituisca una parte integrante del processo di bilancio. Il PNR 2017 ribadisce quanto già stabilito dalla legge delega di riforma del sistema fiscale e

cioè che il riordino delle spese fiscali mirerà a eliminare o rivedere le *tax expenditures* non più giustificate sulla base delle mutate esigenze sociali ed economiche o quelle che duplicano programmi di spesa pubblica. L'operazione dovrà essere effettuata con cadenza annuale e si dovrebbe collocare temporalmente nella Nota di aggiornamento del DEF sotto forma di indirizzi programmatici che, una volta approvati dal Parlamento mediante apposita risoluzione, diventeranno vincolanti per il Governo ai fini della predisposizione della manovra di bilancio.

### *La riforma della Pubblica Amministrazione*

La riforma, avviata nell'agosto del 2015 con la L. 124/2015 recante "Deleghe al Governo in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche" mira ad accrescere la competitività del Paese attraverso la modernizzazione e la semplificazione dei rapporti tra Pubblica Amministrazione, cittadini e imprese.

Nelle raccomandazioni dello scorso febbraio la Commissione europea ha giudicato limitati gli sforzi compiuti nel percorso di attuazione della riforma della Pubblica Amministrazione sottolineando che la sentenza della Corte Costituzionale n. 251/2016 (vedi sotto) ha rallentato o interrotto parti importanti della riforma. La Commissione ha sottolineato che le inefficienze della Pubblica Amministrazione contribuiscono a frenare l'attuazione delle riforme strutturali e le dinamiche di investimento.

Nel corso del biennio 2016-17 sono stati tuttavia fatti passi importanti nell'attuazione della riforma. In particolare, alla data di pubblicazione del DEF 2017, risultano entrati in vigore un decreto del Presidente della Repubblica e poco più della metà (14 su 22) degli schemi di decreto legislativo inizialmente presentati dal Governo. Un altro decreto legislativo entrerà in vigore a fine aprile.

Ad aprile del 2016, quando è stato pubblicato il precedente DEF, era entrato in vigore uno solo dei decreti attuativi, il cosiddetto decreto "taglia-leggi", ed erano già stati approvati in sede di analisi preliminare dal Consiglio dei Ministri dieci schemi di decreto e un regolamento attuativo. Per questi decreti il cronoprogramma per le riforme presentato con il PNR 2016 prevedeva l'approvazione definitiva entro l'agosto del 2016 e i piani del Governo sono stati rispettati. Tuttavia nel novembre 2016 la sentenza della Corte Costituzionale n. 251/2016 ha espresso un giudizio di incostituzionalità rispetto ad alcuni articoli della L. 124/2015 di riforma della Pubblica Amministrazione laddove si stabiliva che cinque decreti legislativi dovessero essere adottati "previa acquisizione del parere della Conferenza unificata" e non anche previa intesa. Nei primi mesi del 2017 il Consiglio dei Ministri ha approvato in esame preliminare i decreti correttivi per tre di questi cinque decreti legislativi mentre gli altri due, cioè lo "Schema di decreto legislativo recante Testo unico sui servizi pubblici locali di interesse economico generale" e lo "Schema di decreto legislativo recante Disciplina della dirigenza della Repubblica", non essendo ancora entrati in vigore, sono stati ritirati ed è scaduto il termine per l'attuazione della delega. Il cronoprogramma per le riforme presentato con il PNR 2016 prevedeva anche l'approvazione di ulteriori schemi di decreto legislativo. Ad aprile 2017 ne risultano approvati in via definitiva cinque (quattro già entrati in vigore e uno entrerà in vigore a fine aprile). Altri cinque schemi di decreto legislativo sono stati approvati in via preliminare.

Nel cronoprogramma per le riforme presentato con il PNR 2017 si prevede l'approvazione definitiva entro maggio 2017 dei cinque schemi di decreto legislativo e

dei tre decreti correttivi mancanti, riguardanti principalmente le regole del pubblico impiego, la valutazione della Pubblica Amministrazione, le società partecipate e i licenziamenti disciplinari. È previsto anche che entro il 2017 venga prodotta la normativa secondaria per l'attuazione della riforma della Pubblica Amministrazione mancante e che vengano recuperati, con modalità che non sono rese note, i contenuti dello "Schema di decreto legislativo recante Testo unico sui servizi pubblici locali di interesse economico generale".

Con riferimento al riordino delle società partecipate, la delega (L. 124/2015) è stata esercitata con il D.Lgs. 175/2016, entrato in vigore a settembre del 2016. Il decreto disponeva che le Amministrazioni Pubbliche censissero le proprie partecipazioni entro marzo 2017 e attuassero la razionalizzazione secondo specifici criteri nell'arco dell'anno successivo. Il processo ha subito un rallentamento in seguito alla sentenza di incostituzionalità della Corte Costituzionale rispetto alle disposizioni della legge delega che prevedeva che i decreti legislativi fossero adottati "previa acquisizione del parere della Conferenza unificata" anziché previa intesa. Il successivo decreto correttivo ha rinviato la scadenza per il censimento delle partecipate al 30 settembre 2017 e di conseguenza è slittato il termine di inizio dell'anno concesso per attuare il processo di razionalizzazione.

### *Il settore dell'istruzione*

La riforma della scuola è stata più volte sollecitata nelle raccomandazioni della Commissione e del Consiglio europeo per colmare alcune carenze rispetto agli altri paesi europei. In quelle del 2014 e del 2015, in particolare, veniva messo in evidenza che il tasso di abbandono della scuola in Italia è superiore alla media dei paesi UE e si esortava l'Italia ad approvare una riforma che, per affrontare il problema, istituisse un sistema di valutazione delle scuole e rafforzasse l'apprendimento basato sul lavoro.

Il cronoprogramma del PNR 2016 è stato attuato quasi per intero, come riconosciuto anche nelle recenti raccomandazioni della Commissione europea. Esso prevedeva l'approvazione di nove decreti legislativi attuativi della legge delega 107/2015, la presentazione del Piano nazionale per la formazione degli insegnanti e della Carta dei diritti e dei doveri degli studenti in alternanza scuola lavoro. Alla data di pubblicazione del PNR 2017 sono stati approvati otto dei nove decreti legislativi<sup>48</sup> ed è stato presentato il Piano nazionale per la formazione degli insegnanti. La Carta dei diritti e dei doveri degli studenti in alternanza scuola lavoro è invece attesa a brevissimo termine e per la riscrittura del Testo unico sulla scuola in un comunicato del Ministero dell'Istruzione si rinvia a un futuro disegno di legge delega.

Il PNR 2017 prevede per il prossimo anno l'attuazione e il monitoraggio degli interventi della riforma della scuola, anche tramite risorse stanziare con la legge di bilancio per il

---

<sup>48</sup> Tra le tematiche affrontate dagli otto decreti legislativi vi sono il reclutamento dei docenti, l'inclusione degli studenti con disabilità, la revisione dei percorsi dell'istruzione professionale, l'educazione da 0 a 6 anni, il diritto allo studio, la promozione della cultura umanistica, le scuole italiane all'estero e gli esami di stato.

2017. Tra questi il Piano nazionale per la formazione degli insegnanti, il Piano nazionale scuola digitale e il Piano nazionale per la scuola inclusiva.

Infine, il rapporto della Commissione europea del 2017 mette in luce come, sebbene siano stati fatti passi avanti con la riforma della scuola, la spesa pubblica per istruzione terziaria rispetto al PIL e il tasso di istruzione terziaria dell'Italia siano i più bassi d'Europa. La soluzione individuata è quella dell'aumento della spesa pubblica a sostegno delle università e degli studenti, a condizione che essa sia collegata ai risultati.

**Tab. 1.1** – Crescita del prodotto mondiale secondo le più recenti previsioni  
(tassi di variazione percentuale)

	2016	2017	2018
OCSE (marzo)	3,0	3.3 (+0.0 rispetto alla previsione di novembre)	3.6 (+0.0 rispetto alla previsione di novembre)
FMI (aprile)	3,1	3.5 (+0.1 rispetto alla previsione di ottobre)	3.6 (+0.0 rispetto alla previsione di ottobre)
DEF (aprile)	3,1	3.3 (-0.1 rispetto a previsione di settembre)	3.5 (+0.0 rispetto a previsione di settembre)

Fonti: OCSE (2017), *Interim Economic Outlook*, 7 marzo; FMI (2017), *World Economic Outlook*, 18 aprile; DEF, 11 aprile 2016

**Tab. 1.2** – Effetti sul PIL reale, deflatore del PIL e PIL nominale di differenti ipotesi sulle esogene internazionali  
(differenze in punti percentuali nei tassi di crescita rispetto allo scenario base)

	2017	2018	2019	2020	Totale
<b>Simulazione 1</b>					
Commercio verso mercati rilevanti (0,5 p.p. più basso a partire dal 2017)					
PIL reale	-0,05	-0,15	-0,11	-0,10	-0,41
Deflatore del PIL	0,00	-0,05	-0,14	-0,27	-0,46
PIL nominale	-0,05	-0,20	-0,26	-0,37	-0,88
<b>Simulazione 2</b>					
Tasso di cambio (apprezzamento euro di circa il 2% annuo in termini effettivi nominali per l'Italia dal 2018)					
PIL reale	0,00	-0,64	-0,66	-0,68	-1,98
Deflatore del PIL	0,00	-0,13	-0,69	-1,54	-2,36
PIL nominale	0,00	-0,78	-1,36	-2,14	-4,28
<b>Simulazione 3</b>					
Prezzo del petrolio (più alto di 10 dollari a barile dal 2018)					
PIL reale	0,00	0,01	-0,14	-0,07	-0,20
Deflatore del PIL	0,00	0,04	0,23	0,26	0,53
PIL nominale	0,00	0,05	0,09	0,18	0,32

**Tab. 2.1** – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche  
(milioni di euro)

	Consuntivo 2015				Differenza tra i consuntivi 2015		Consuntivo 2016 apr. 2017		Confronto 2016-2015	
	Ott. 2016	% del PIL	Apr. 2017	% del PIL	Val. ass.	% del PIL	Val. ass.	% del PIL	Var. %	Var. in % del PIL
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3) - (1)	(4) - (2)	(5)	(6)	(7)	(8)
Redditi da lavoro dipendente	161.453	9,8	161.998	9,8	545	0,0	164.084	9,8	1,3	0,0
Acquisto beni e servizi prodotti da produttori	44.145	2,7	43.770	2,7	-375	0,0	44.511	2,7	1,7	0,0
Consumi intermedi	89.248	5,4	90.092	5,5	844	0,0	91.066	5,4	1,1	0,0
Prestazioni sociali in denaro	332.985	20,3	332.792	20,2	-193	0,0	337.514	20,2	1,4	0,0
Altre uscite correnti	63.777	3,9	65.169	4,0	1.392	0,1	68.526	4,1	5,2	0,1
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>691.608</b>	<b>42,1</b>	<b>693.821</b>	<b>42,2</b>	<b>2.213</b>	<b>0,1</b>	<b>705.701</b>	<b>42,2</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>
Interessi passivi	68.216	4,2	68.066	4,1	-150	0,0	66.272	4,0	-2,6	-0,2
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>759.824</b>	<b>46,3</b>	<b>761.887</b>	<b>46,3</b>	<b>2.063</b>	<b>0,0</b>	<b>771.973</b>	<b>46,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>
Investimenti fissi lordi	36.770	2,2	36.686	2,2	-84	0,0	35.048	2,1	-4,5	-0,1
Altre spese in conto capitale	31.186	1,9	31.562	1,9	376	0,0	22.290	1,3	-29,4	-0,6
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>67.956</b>	<b>4,1</b>	<b>68.248</b>	<b>4,1</b>	<b>292</b>	<b>0,0</b>	<b>57.338</b>	<b>3,4</b>	<b>-16,0</b>	<b>-0,7</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>759.564</b>	<b>46,2</b>	<b>762.069</b>	<b>46,3</b>	<b>2.505</b>	<b>0,1</b>	<b>763.039</b>	<b>45,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,7</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>827.780</b>	<b>50,4</b>	<b>830.135</b>	<b>50,5</b>	<b>2.355</b>	<b>0,1</b>	<b>829.311</b>	<b>49,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>
Imposte di rette	242.678	14,8	242.974	14,8	296	0,0	248.450	14,9	2,3	0,1
Imposte indirette	249.662	15,2	249.864	15,2	202	0,0	242.199	14,5	-3,1	-0,7
Contributi sociali	218.552	13,3	219.060	13,3	508	0,0	221.440	13,2	1,1	-0,1
<i>Contributi sociali effettivi</i>	214.680	13,1	215.134	13,1	454	0,0	217.577	13,0	1,1	-0,1
<i>Contributi sociali figurativi</i>	3.872	0,2	3.926	0,2	54	0,0	3.863	0,2	-1,6	0,0
Altre entrate correnti	68.460	4,2	68.592	4,2	132	0,0	69.773	4,2	1,7	0,0
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>779.352</b>	<b>47,5</b>	<b>780.490</b>	<b>47,4</b>	<b>1.138</b>	<b>0,0</b>	<b>781.862</b>	<b>46,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>
Imposte in conto capitale	1.217	0,1	1.217	0,1	0	0,0	5.199	0,3	327,2	0,2
Altre entrate in conto capitale	4.280	0,3	4.231	0,3	-49	0,0	1.441	0,1	-65,9	-0,2
<b>TOTALE ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>5.497</b>	<b>0,3</b>	<b>5.448</b>	<b>0,3</b>	<b>-49</b>	<b>0,0</b>	<b>6.640</b>	<b>0,4</b>	<b>21,9</b>	<b>0,1</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>784.849</b>	<b>47,8</b>	<b>785.938</b>	<b>47,8</b>	<b>1.089</b>	<b>0,0</b>	<b>788.502</b>	<b>47,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO</b>	<b>25.285</b>	<b>1,5</b>	<b>23.869</b>	<b>1,5</b>	<b>-1.416</b>	<b>-0,1</b>	<b>25.463</b>	<b>1,5</b>		<b>0,1</b>
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO</b>	<b>-42.931</b>	<b>-2,6</b>	<b>-44.197</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1.266</b>	<b>-0,1</b>	<b>-40.809</b>	<b>-2,4</b>		<b>0,2</b>
PIL nominale	1.642.444		1.645.439		2.995		1.672.438			

Fonte: Istat (2016), "Conti e aggregati economici delle AP", ottobre e (2017) "Conto economico trimestrale delle AP", aprile.

**Tab. 2.2a** – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali a confronto  
(milioni di euro)

	Nota tecnico illustrativa					DEF 2017					
	2015 (10/2016)	2016	2017	2018	2019	2015 (04/2017)	2016 (04/2017)	2017	2018	2019	2020
Redditi da lavoro dipendente	161.453	162.908	164.860	164.316	164.657	161.998	164.084	166.733	165.921	166.468	166.749
Consumi intermedi	133.393	133.433	134.914	133.402	134.850	133.862	135.577	136.530	136.079	136.987	139.502
Prestazioni sociali in denaro	332.985	339.460	346.797	356.443	364.960	332.792	337.514	344.850	353.740	362.940	372.380
<i>Pensioni</i>	258.804	261.650	265.545	273.326	280.705	258.924	261.190	264.610	271.160	279.240	287.600
<i>Altre prestazioni sociali</i>	74.181	77.810	81.252	83.118	84.254	73.868	76.324	80.240	82.580	83.700	84.780
Altre uscite correnti	63.777	66.398	64.350	64.869	66.486	65.169	68.526	67.377	66.827	67.141	67.782
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>691.608</b>	<b>702.199</b>	<b>710.921</b>	<b>719.029</b>	<b>730.953</b>	<b>693.821</b>	<b>705.701</b>	<b>715.490</b>	<b>722.567</b>	<b>733.536</b>	<b>746.413</b>
Interessi passivi	68.216	66.478	63.442	62.394	61.770	68.066	66.272	65.979	65.531	67.422	71.089
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>759.824</b>	<b>768.677</b>	<b>774.363</b>	<b>781.423</b>	<b>792.723</b>	<b>761.887</b>	<b>771.973</b>	<b>781.469</b>	<b>788.098</b>	<b>800.958</b>	<b>817.502</b>
Investimenti fissi lordi	36.770	37.112	39.555	41.359	42.507	36.686	35.048	36.038	38.389	38.903	36.502
Contributi agli investimenti	15.627	15.115	12.826	17.182	14.327	15.766	15.874	16.195	16.372	16.193	16.088
Altre uscite in conto capitale <sup>(1)</sup>	15.559	6.053	7.353	7.225	5.367	15.796	6.416	5.443	6.452	5.251	4.125
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>67.956</b>	<b>58.280</b>	<b>59.734</b>	<b>65.766</b>	<b>62.201</b>	<b>68.248</b>	<b>57.338</b>	<b>57.676</b>	<b>61.213</b>	<b>60.347</b>	<b>56.715</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>759.564</b>	<b>760.479</b>	<b>770.656</b>	<b>784.796</b>	<b>793.154</b>	<b>762.069</b>	<b>763.039</b>	<b>773.166</b>	<b>783.780</b>	<b>793.883</b>	<b>803.128</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>827.780</b>	<b>826.956</b>	<b>834.097</b>	<b>847.189</b>	<b>854.924</b>	<b>830.135</b>	<b>829.311</b>	<b>839.145</b>	<b>849.311</b>	<b>861.305</b>	<b>874.217</b>
Totale entrate tributarie	493.557	493.081	498.405	522.593	535.815	494.055	495.848	499.102	519.550	533.305	541.921
<i>Imposte dirette</i>	242.678	248.248	248.891	247.551	252.036	242.974	248.450	249.050	245.691	251.238	255.026
<i>Imposte indirette</i>	249.662	240.968	246.292	274.212	282.938	249.864	242.199	247.146	272.945	281.145	285.964
<i>Imposte in c/capitale</i>	1.217	3.865	3.222	831	841	1.217	5.199	2.906	914	922	931
Contributi sociali	218.552	219.669	222.906	230.224	240.036	219.060	221.440	224.565	232.861	241.740	247.417
<i>Contributi sociali effettivi</i>	214.680	215.714	218.902	226.157	235.898	215.134	217.577	220.672	228.891	237.695	243.299
<i>Contributi sociali figurativi</i>	3.872	3.955	4.004	4.067	4.138	3.926	3.863	3.893	3.970	4.045	4.118
Altre entrate correnti	68.460	69.755	69.689	70.466	71.736	68.592	69.773	70.559	70.706	71.912	72.892
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>779.352</b>	<b>778.640</b>	<b>787.778</b>	<b>822.452</b>	<b>846.745</b>	<b>780.490</b>	<b>781.862</b>	<b>791.320</b>	<b>822.203</b>	<b>846.035</b>	<b>861.299</b>
ALTRE ENTRATE IN CONTO CAPITALE	4.280	3.697	3.265	3.561	3.932	4.231	1.441	5.365	3.393	3.666	3.598
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>784.849</b>	<b>786.202</b>	<b>794.265</b>	<b>826.844</b>	<b>851.518</b>	<b>785.938</b>	<b>788.502</b>	<b>799.591</b>	<b>826.510</b>	<b>850.623</b>	<b>865.828</b>
<i>Pressione fiscale</i>	43,4	42,6	42,3	42,8	42,8	43,34	42,89	42,3	42,8	42,8	42,4
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO PRIMARIO</b>	<b>25.285</b>	<b>25.723</b>	<b>23.610</b>	<b>42.048</b>	<b>58.364</b>	<b>23.869</b>	<b>25.463</b>	<b>26.425</b>	<b>42.730</b>	<b>56.740</b>	<b>62.700</b>
in % del PIL	1,5	1,5	1,4	2,4	3,2	1,5	1,5	1,5	2,4	3,1	3,4
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+) NETTO</b>	<b>-42.931</b>	<b>-40.754</b>	<b>-39.832</b>	<b>-20.345</b>	<b>-3.406</b>	<b>-44.197</b>	<b>-40.809</b>	<b>-39.554</b>	<b>-22.801</b>	<b>-10.682</b>	<b>-8.389</b>
in % del PIL	-2,6	-2,4	-2,3	-1,2	-0,2	-2,7	-2,4	-2,3	-1,3	-0,6	-0,5
<i>PIL nominale</i>	1.642.444	1.672.026	1.705.841	1.758.962	1.812.933	1.645.439	1.672.438	1.709.547	1.758.562	1.810.380	1.861.903

Fonte: elaborazioni su Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2017-2019, Tabella 3.2-5; DEF 2017, Tabella II.2-1.

(1) Nel DEF 2017 la registrazione contabile relativa a tale posta è diversa da quella dell'Istat in quanto viene anticipata la revisione complessiva della serie storica riguardante i diritti d'uso delle frequenze, che l'Istat ha effettuato per un periodo più limitato. In base ai nuovi criteri contabili è cambiato il criterio di registrazione della vendita delle licenze, che non viene più contabilizzata nell'anno di vendita ma nei vari anni in cui le licenze divengono disponibili per l'uso. In base ai nuovi criteri contabili, peraltro, la registrazione dovrebbe avvenire non, come riportato nel DEF, a riduzione delle uscite in conto capitale ma sul versante delle entrate correnti.

**Tab. 2.2b** – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali a confronto  
(in percentuale del PIL)

	Nota tecnico illustrativa					DEF 2017						
	2015 (10/2016)	2016	2017	2018	2019	2015 (04/2017)	2016 (04/2017)	2017	2018	2019	2020	
Redditi da lavoro dipendente	9,8	9,7	9,7	9,3	9,1	9,8	9,8	9,8	9,4	9,2	9,0	
Consumi intermedi	8,1	8,0	7,9	7,6	7,4	8,1	8,1	8,0	7,7	7,6	7,5	
Prestazioni sociali in denaro	20,3	20,3	20,3	20,3	20,1	20,2	20,2	20,2	20,1	20,0	20,0	
Pensioni	15,8	15,6	15,6	15,5	15,5	15,7	15,6	15,5	15,4	15,4	15,4	
Altre prestazioni sociali	4,5	4,7	4,8	4,7	4,6	4,5	4,6	4,7	4,7	4,6	4,6	
Altre uscite correnti	3,9	4,0	3,8	3,7	3,7	4,0	4,1	3,9	3,8	3,7	3,6	
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>42,1</b>	<b>42,0</b>	<b>41,7</b>	<b>40,9</b>	<b>40,3</b>	<b>42,2</b>	<b>42,2</b>	<b>41,9</b>	<b>41,1</b>	<b>40,5</b>	<b>40,1</b>	
Interessi passivi	4,2	4,0	3,7	3,5	3,4	4,14	3,96	3,9	3,7	3,7	3,8	
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>46,3</b>	<b>46,0</b>	<b>45,4</b>	<b>44,4</b>	<b>43,7</b>	<b>46,3</b>	<b>46,2</b>	<b>45,7</b>	<b>44,8</b>	<b>44,2</b>	<b>43,9</b>	
Investimenti fissi lordi	2,2	2,2	2,3	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1	2,0	
Contributi agli investimenti	1,0	0,9	0,8	1,0	0,8	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	
Altre uscite in conto capitale <sup>(1)</sup>	0,9	0,4	0,4	0,4	0,3	1,0	0,4	0,3	0,4	0,3	0,2	
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>46,2</b>	<b>45,5</b>	<b>45,2</b>	<b>44,6</b>	<b>43,7</b>	<b>46,3</b>	<b>45,6</b>	<b>45,2</b>	<b>44,6</b>	<b>43,9</b>	<b>43,1</b>	
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>50,4</b>	<b>49,5</b>	<b>48,9</b>	<b>48,2</b>	<b>47,2</b>	<b>50,5</b>	<b>49,6</b>	<b>49,1</b>	<b>48,3</b>	<b>47,6</b>	<b>47,0</b>	
Totale entrate tributarie	30,1	29,5	29,2	29,7	29,6	30,0	29,6	29,2	29,5	29,5	29,1	
Imposte dirette	14,8	14,8	14,6	14,1	13,9	14,8	14,9	14,6	14,0	13,9	13,7	
Imposte indirette	15,2	14,4	14,4	15,6	15,6	15,2	14,5	14,5	15,5	15,5	15,4	
Imposte in c/capitale	0,1	0,2	0,2	0,05	0,05	0,1	0,31	0,17	0,05	0,05	0,05	
Contributi sociali	13,3	13,1	13,1	13,1	13,2	13,3	13,2	13,1	13,2	13,4	13,3	
Contributi sociali effettivi	13,1	12,9	12,8	12,9	13,0	13,1	13,0	12,9	13,0	13,1	13,1	
Contributi sociali figurativi	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
Altre entrate correnti	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9	
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>47,5</b>	<b>46,6</b>	<b>46,2</b>	<b>46,8</b>	<b>46,7</b>	<b>47,4</b>	<b>46,7</b>	<b>46,3</b>	<b>46,8</b>	<b>46,7</b>	<b>46,3</b>	
ALTRE ENTRATE IN CONTO CAPITALE	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>47,8</b>	<b>47,0</b>	<b>46,6</b>	<b>47,0</b>	<b>47,0</b>	<b>47,8</b>	<b>47,1</b>	<b>46,8</b>	<b>47,0</b>	<b>47,0</b>	<b>46,5</b>	
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+)</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>3,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	
<b>NETTO PRIMARIO</b>												
<b>INDEBITAMENTO (-) / ACCREDITAMENTO (+)</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>	
<b>NETTO</b>												
<i>PIL nominale</i>		1.642.444	1.672.026	1.705.841	1.758.962	1.812.933	1.645.439	1.672.438	1.709.547	1.758.562	1.810.380	1.861.903

Fonte: elaborazioni su Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2017-2019, Tabella 3.2-5; DEF 2017, Tabella II.2-2.

(1) Nel DEF 2017 la registrazione contabile relativa a tale posta è diversa da quella dell'Istat in quanto viene anticipata la revisione complessiva della serie storica riguardante i diritti d'uso delle frequenze, che l'Istat ha effettuato per un periodo più limitato. In base ai nuovi criteri contabili è cambiato il criterio di registrazione della vendita delle licenze, che non viene più contabilizzata nell'anno di vendita ma nei vari anni in cui le licenze divengono disponibili per l'uso. In base ai nuovi criteri contabili, peraltro, la registrazione dovrebbe avvenire non, come riportato nel DEF, a riduzione delle uscite in conto capitale ma sul versante delle entrate correnti.

**Tab. 2.2c** – Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche: previsioni tendenziali a confronto  
(tassi di crescita)

	Nota tecnico illustrativa				DEF 2017				
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2020
Redditi da lavoro dipendente	0,9	1,2	-0,3	0,2	1,3	1,6	-0,5	0,3	0,2
Consumi intermedi	0,0	1,1	-1,1	1,1	1,3	0,7	-0,3	0,7	1,8
Prestazioni sociali in denaro	1,9	2,2	2,8	2,4	1,4	2,2	2,6	2,6	2,6
<i>Pensioni</i>	1,1	1,5	2,9	2,7	0,9	1,3	2,5	3,0	3,0
<i>Altre prestazioni sociali</i>	4,9	4,4	2,3	1,4	3,3	5,1	2,9	1,4	1,3
Altre uscite correnti	4,1	-3,1	0,8	2,5	5,2	-1,7	-0,8	0,5	1,0
<b>TOTALE USCITE CORRENTI PRIMARIE</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
Interessi passivi	-2,5	-4,6	-1,7	-1,0	-2,6	-0,4	-0,7	2,9	5,4
<b>TOTALE USCITE CORRENTI</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>
Investimenti fissi lordi	0,9	6,6	4,6	2,8	-4,5	2,8	6,5	1,3	-6,2
Contributi agli investimenti	-3,3	-15,1	34,0	-16,6	0,7	2,0	1,1	-1,1	-0,6
Altre uscite in conto capitale <sup>(1)</sup>	-61,1	21,5	-1,7	-25,7	-59,4	-15,2	18,5	-18,6	-21,4
<b>TOTALE USCITE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-14,2</b>	<b>2,5</b>	<b>10,1</b>	<b>-5,4</b>	<b>-16,0</b>	<b>0,6</b>	<b>6,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-6,0</b>
<b>TOTALE USCITE PRIMARIE</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
<b>TOTALE USCITE COMPLESSIVE</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
Totale entrate tributarie	-0,1	1,1	4,9	2,5	0,4	0,7	4,1	2,6	1,6
<i>Imposte dirette</i>	2,3	0,3	-0,5	1,8	2,3	0,2	-1,3	2,3	1,5
<i>Imposte indirette</i>	-3,5	2,2	11,3	3,2	-3,1	2,0	10,4	3,0	1,7
<i>Imposte in c/capitale</i>	217,6	-16,6	-74,2	1,2	327,2	-44,1	-68,5	0,9	1,0
Contributi sociali	0,5	1,5	3,3	4,3	1,1	1,4	3,7	3,8	2,3
<i>Contributi sociali effettivi</i>	0,5	1,5	3,3	4,3	1,1	1,4	3,7	3,8	2,4
<i>Contributi sociali figurativi</i>	2,1	1,2	1,6	1,7	-1,6	0,8	2,0	1,9	1,8
Altre entrate correnti	1,9	-0,1	1,1	1,8	1,7	1,1	0,2	1,7	1,4
<b>TOTALE ENTRATE CORRENTI</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>3,9</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>
<b>ALTRE ENTRATE IN CONTO CAPITALE</b>	<b>-13,6</b>	<b>-11,7</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4</b>	<b>-65,9</b>	<b>272,3</b>	<b>-36,8</b>	<b>8,0</b>	<b>-1,9</b>
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>4,1</b>	<b>3,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>

Fonte: elaborazioni su Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2017-2019, Tabella 3.2-5; DEF 2017, Tabella II.2-1.

(1) Nel DEF 2017 la registrazione contabile relativa a tale posta è diversa da quella dell'Istat in quanto viene anticipata la revisione complessiva della serie storica riguardante i diritti d'uso delle frequenze, che l'Istat ha effettuato per un periodo più limitato. In base ai nuovi criteri contabili è cambiato il criterio di registrazione della vendita delle licenze, che non viene più contabilizzata nell'anno di vendita ma nei vari anni in cui le licenze divengono disponibili per l'uso. In base ai nuovi criteri contabili, peraltro, la registrazione dovrebbe avvenire non, come riportato nel DEF, a riduzione delle uscite in conto capitale ma sul versante delle entrate correnti.

**Tab. 2.3** – Obiettivi e interventi correttivi indicati nel DEF (1)  
(in percentuale del PIL)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Indebitamento netto tendenziale (a)</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>
Variazione (+ = miglioramento)		0,1	1,0	0,7	0,1
di cui: <i>Entrate</i>		-0,3	0,2	0,0	-0,5
<i>Interessi</i>		0,1	0,2	0,0	-0,1
<i>Spese primarie</i>		0,4	0,6	0,8	0,7
<b>Indebitamento netto tendenziale strutturale</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>
Variazione (+ = miglioramento)		-0,6	0,9	0,5	-0,1
<b>Indebitamento netto programmatico (b)</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
Variazione (+ = miglioramento)		0,3	0,9	1,0	0,2
<b>Indebitamento netto programmatico strutturale</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Variazione (+ = miglioramento)		-0,7	0,8	0,8	-0,1
<b>Interventi senza disattivazione clausole di salvaguardia (c = b - a)</b>		<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>
<b>Interventi decreto di aprile (d)</b>		<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<b>Indebitamento netto tendenziale dopo decreto di aprile (e = a - d)</b>		<b>-2,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>
<b>Interventi legge di bilancio 2018 senza disattivazione clausole (f = b - e) (2)</b>			<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
<i>Disattivazione totale clausole di salvaguardia dei provvedimenti precedenti (g)</i>			-1,1	-1,3	-1,2
<i>Interventi correttivi netti legge di bilancio 2018 in caso di disattivazione totale clausole di salvaguardia - ipotesi massima (h = f - g)</i>			0,9	1,4	1,4
<i>Per memoria:</i>					
<i>Clausole di salvaguardia LB2017 (3)</i>			19.571	23.250	23.250

Fonte: elaborazioni su DEF 2017.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali. – (2) Un segno negativo significa che il saldo programmatico è peggiore di quello tendenziale e quindi gli interventi hanno natura espansiva. – (3) Le clausole di salvaguardia contenute nella legge di bilancio per il 2017 riguardano aumenti di aliquote dell'IVA dal 10 al 13 per cento (6.957 milioni) dal 2018, dal 22 al 25 per cento (12.264 milioni) dal 2018 e dal 25 al 25,9 per cento (3.679 milioni) dal 2019; a questi importi si aggiungono aumenti delle accise per 350 milioni dal 2018. La somma di tali interventi porta a maggiori entrate per 19.571 milioni nel 2018 e per 23.250 milioni dal 2019, come riportato nelle tabella.

**Tab. 2.4** – Componenti del saldo di bilancio programmatico (1)  
(in percentuale del PIL. Segno + = miglioramento del saldo)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Avanzo primario strutturale (a)</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>
<i>Variazione (a')</i>	-0,9	-0,4	0,6	0,8	0,0
<b>Interessi (b)</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,8</b>
<i>Variazione (b')</i>	0,2	0,1	0,2	0,0	-0,1
<b>Saldo di bilancio strutturale (c=a+b)</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<i>Variazione (c'=a'+b')</i>	-0,7	-0,3	0,8	0,8	-0,1
<b>Componente ciclica del saldo di bilancio (d)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
<i>Variazione (d')</i>	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3
<b>Misure una tantum (e)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<i>Variazione (e')</i>	0,4	0,1	-0,2	-0,1	0,0
<b>Saldo complessivo (f=c+d+e)</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
<i>Variazione (f'=c'+d'+e')</i>	0,3	0,3	0,9	1,0	0,2

Fonte: elaborazioni su DEF 2017.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali.

**Tab. 2.5 – Moltiplicatori fiscali**  
(moltiplicatori di impatto, valori massimi a 5 anni dallo shock)

	MEF			UPB			CER			Prometeia			REF.ricerche		
	impatto	massimo <sup>(1)</sup>		impatto	massimo <sup>(1)</sup>		impatto	massimo <sup>(1)</sup>		impatto	massimo <sup>(1)</sup>		impatto	massimo <sup>(1)</sup>	
<b>Uscite</b>															
Consumi pubblici	1,0	1,0	(I)	0,6	0,6	(III)	1,1	1,3	(IV)	1,0	1,0	(I)	1,1	1,1	(I)
Investimenti pubblici	0,7	0,9	(II)	0,6	0,7	(III)	0,6	0,7	(II)	1,0	1,1	(IV)	1,1	1,1	(II)
<b>Entrate</b>															
Irpef	0,2	0,7	(III)	0,2	0,6	(V)	0,5	0,6	(II)	0,3	0,8	(IV)	0,4	0,4	(I)
Ires	0,2	0,3	(III)	0,1	0,1	(IV)	0,1	0,1	(III)	0,1	0,1	(II)	0,1	0,2	(III)
IVA	0,2	0,9	(III)	0,1	0,4	(V)	0,3	1,0	(II)	0,2	0,6	(IV)	0,5	0,5	(I)
Contributi sociali	0,3	1,0	(III)	0,2	0,8	(V)	0,5	0,5	(I)	0,3	1,1	(IV)	0,6	0,6	(I)

Fonte: DEF Aprile 2016, UPB e informazioni fornite dai singoli Istituti.

(1) In parentesi, anno di massimo del moltiplicatore fiscale identificato sulla base del secondo decimale, ad eccezione del MEF.

**Tab. 2.6 – Determinanti della variazione del rapporto tra il debito e il PIL (1)**  
(in percentuale del PIL e tassi di variazione)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rapporto debito/PIL	132,1	132,6	132,5	131,0	128,2	125,7
<b>Variazione rapporto debito/PIL</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,5</b>
<b>Avanzo primario (competenza economica)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,8</b>
<b>Effetto snow-ball<sup>(2)</sup>, di cui:</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>
<i>spesa per interessi/PIL nominale</i>	4,1	4,0	3,9	3,7	3,7	3,8
<i>contributo crescita PIL nominale</i>	-1,9	-2,1	-3,0	-3,5	-3,8	-3,5
<i>p.m. : Costo medio del debito</i>	3,2	3,1	3,0	2,9	2,9	3,0
<b>Aggiustamento stock-flussi</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>
<i>Differenza cassa-competenza</i>	0,2	-0,2	0,4	0,3	0,5	0,7
<i>Accumulazione netta di attività finanziarie<sup>(3)</sup> di cui:</i>	-0,1	0,4	0,7	0,3	0,1	0,0
<i>introiti da privatizzazioni</i>	-0,4	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
<i>Effetti di valutazione del debito</i>	-0,1	-0,2	0,4	0,4	0,3	0,4
<i>Altro<sup>(4)</sup></i>	-0,5	0,2	-0,7	-0,2	-0,2	-0,1

Fonte: elaborazioni su DEF 2017.

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. - (2) L'effetto *snow-ball* è calcolato come somma della spesa per interessi su PIL nominale e del contributo della crescita del PIL nominale, dato da  $(dt-1/PILt-1)*(-gt/(1+gt))$ , dove  $dt-1$  è il debito al tempo  $t-1$ , e  $gt$  è il tasso di crescita nominale del PIL al tempo  $t$ . - (3) Include gli effetti dei contributi per Greek Loan Facility e programma ESM. - (4) Comprende variazioni delle disponibilità liquide del MEF, contributi a sostegno dell'area euro previsti dal programma EFSF, riclassificazioni Eurostat, discrepanze statistiche.

**Tab. 2.7** – Titoli delle Amministrazioni pubbliche: analisi per settori detentori  
(variazioni anno su anno, miliardi di euro)

	Banca d'Italia	Istituzioni finanziarie monetarie	Istituzioni finanziarie	Non residenti	Altri residenti
31/12/2014	3	0	36	54	-35
31/12/2015	63	-15	17	22	-58
31/12/2016	104	-12	10	-18	-34

Fonte: elaborazione su dati Banca d'Italia.

**Tab. 2.8** – Emissioni di titoli di Stato italiani al netto dei BOT in un'ipotesi di "tapering" del PSPP nel 2017-18  
(miliardi di euro)

	2016	2017	2018
Acquisti titoli di Stato BCE	102	95	33
Emissioni nette titoli di Stato	59	58	39
Emissioni nette titoli di Stato al netto acquisti BCE	-43	-37	6

**Tab. 3.1** – Obiettivi DEF 2017 alla luce della regola sul saldo strutturale  
(punti percentuali)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Saldo di bilancio strutturale - DEF prog 2017</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
Aggiustamento richiesto escluse clausole (annuale) (a)		0,25	0,5	0,6	0,6	0,6	-0,1
Deviazione per clausola riforme strutturali e clausola investimenti (b)		0,0	0,75	0,0	0,0	0,0	0,0
Deviazione per eventi eccezionali (spesa sicurezza 2015-16, rifugiati 2015-17, terrorismo 2017, terremoto 2017) (c)		0,03	0,11	0,32	0,0	0,0	0,0
Aggiustamento richiesto incluse clausole ed eventi eccezionali (annuale) (d=a-b-c)		0,2	-0,4	0,3	0,6	0,6	-0,1
Aggiustamento realizzato (annuale) (e)		0,3	-0,7	-0,3	0,8	0,8	-0,1
Differenza tra aggiustamento realizzato e richiesto (annuale) (f=e-d)		0,1	-0,3	-0,6	0,2	0,2	0,0
<b>Rispetto regola avvicinamento verso OMT (annuale)</b>			<i>Dev. non sign.</i>	<i>Dev. sign.</i>	<i>Si</i>	<i>Si</i>	<i>Si</i>
Aggiustamento richiesto incluse clausole ed eventi eccezionali (media biennale) (g)			-0,1	0,0	0,4	0,6	0,3
Aggiustamento realizzato (media biennale) (h)			-0,2	-0,5	0,2	0,8	0,4
Differenza tra aggiustamento realizzato e richiesto (media biennale) (i=h-g)			-0,13	-0,47	-0,22	0,18	0,09
<b>Rispetto regola avvicinamento verso OMT (media biennale)</b>			<i>Dev. non sign.</i>	<i>Dev. sign.</i>	<i>Limite sign.</i>	<i>Si</i>	<i>Si</i>

Fonte: elaborazioni su dati DEF 2017.

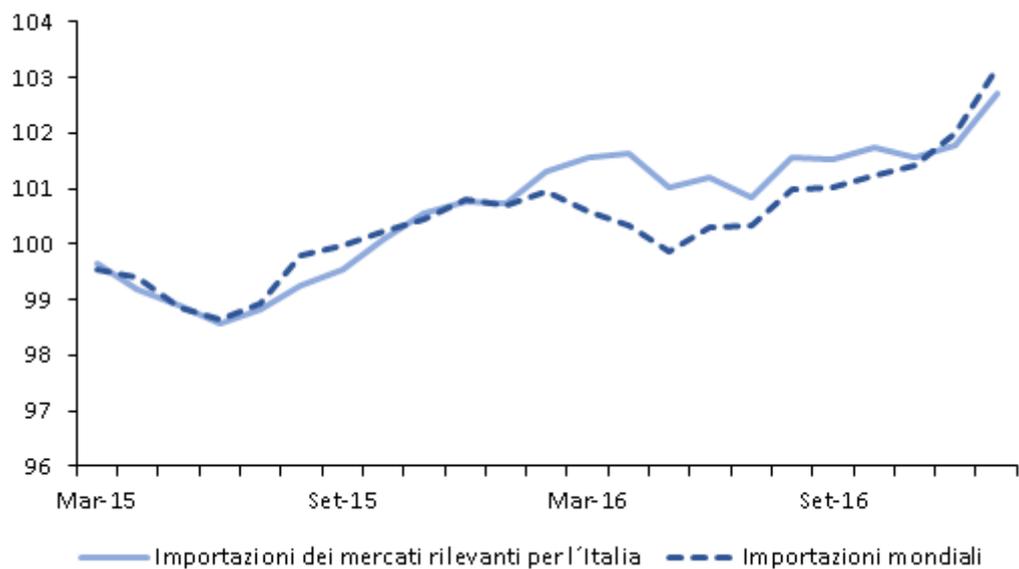
**Tab. 3.2** – Rispetto della regola sulla spesa  
(valori percentuali)

	2015	2016	2017	2018
<b>Crescita della spesa corretta netta annuale (reale)</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,8</b>
<b>Crescita della spesa corretta netta media biennale (reale)</b>		<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,0</b>
Obiettivo crescita annuale regola spesa incluse clausole ed eventi eccezionali (reale)	-0,4	0,8	-0,7	-1,3
Deviazione dall'obiettivo annuale (% PIL) <sup>(1)</sup>	0,5	-0,2	0,2	-0,2
<b>Rispetto regola spesa (annuale)</b>		<i>Si</i>	<i>Dev. non sign.</i>	<i>Si</i>
Obiettivo crescita media biennale regola spesa incluse clausole ed eventi eccezionali (reale)		0,2	0,1	-1,0
Deviazione dall'obiettivo biennale (% PIL) <sup>(1)</sup>		0,16	-0,01	0,00
<b>Rispetto regola spesa (media biennale)</b>		<i>Dev. non sign.</i>	<i>Si</i>	<i>Si</i>

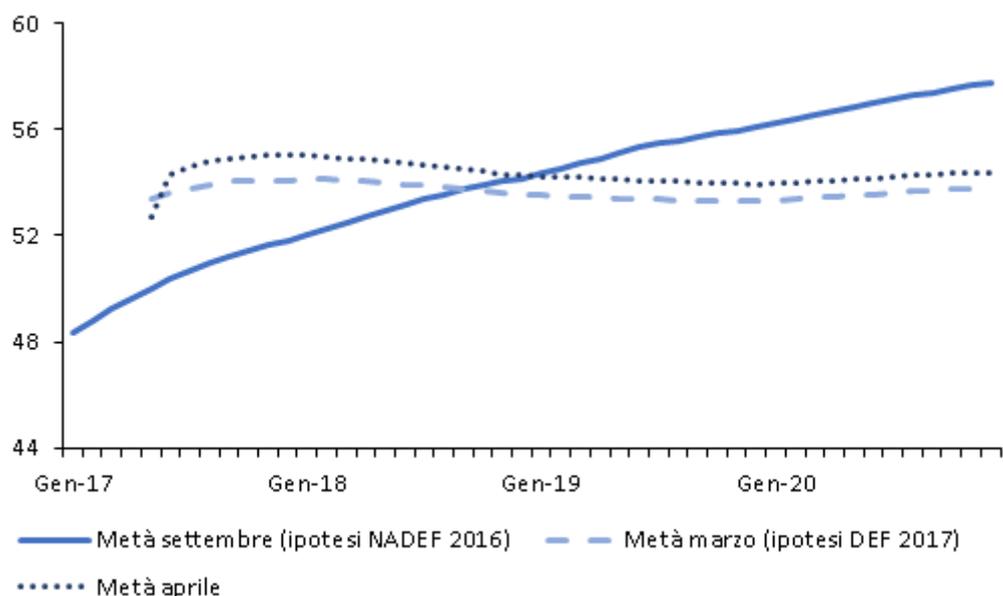
Fonte: elaborazioni su dati Istat e MEF.

(1) Un segno positivo indica un contributo negativo al miglioramento del saldo di bilancio.

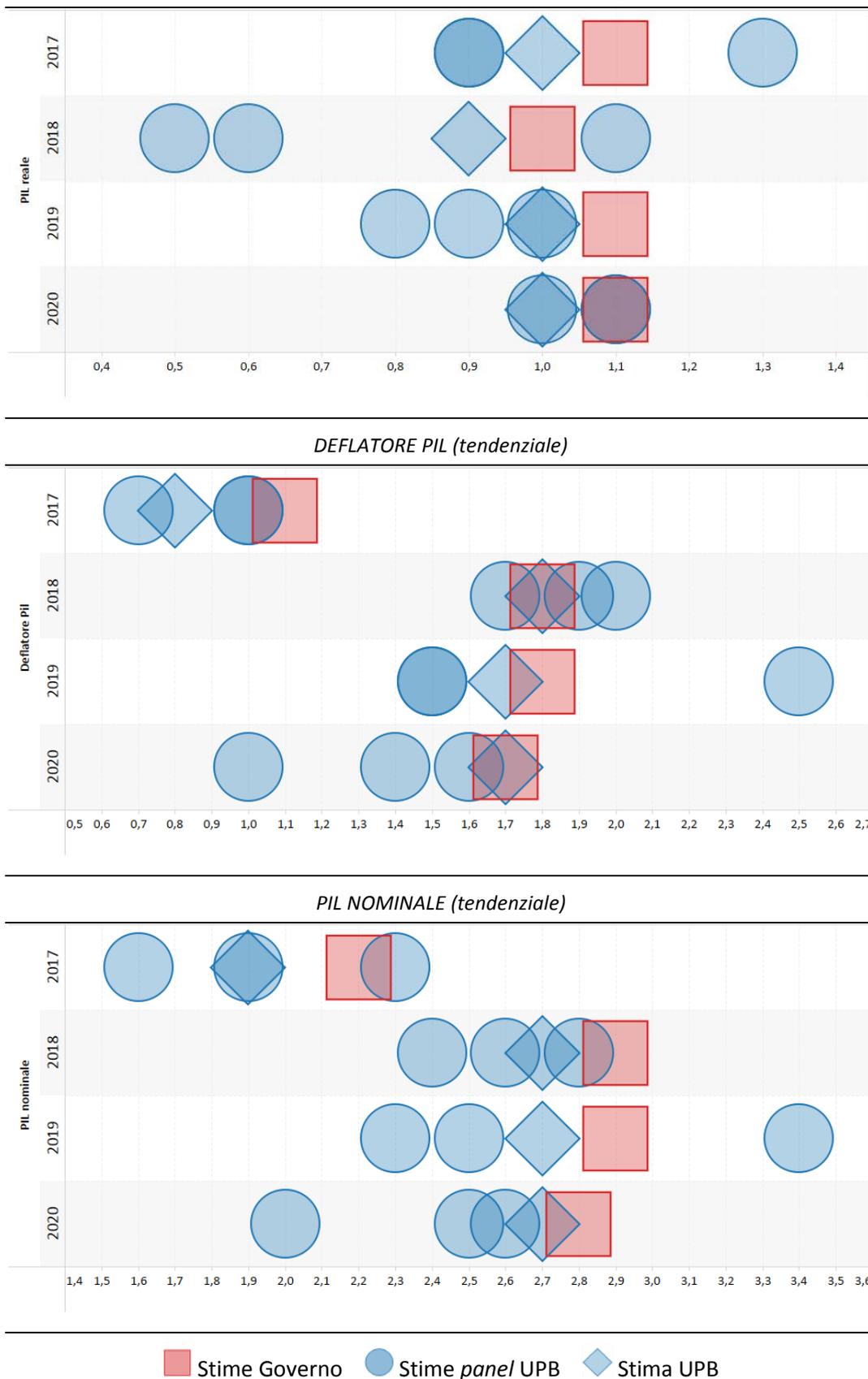
**Fig. 1.1** – Importazioni mondiali e dei mercati rilevanti per l'Italia  
(media mobile a 3 mesi - numeri indice, 2015=100)



**Fig. 1.2** – Quotazione del Brent nei contratti *future*  
(dollari per barile)

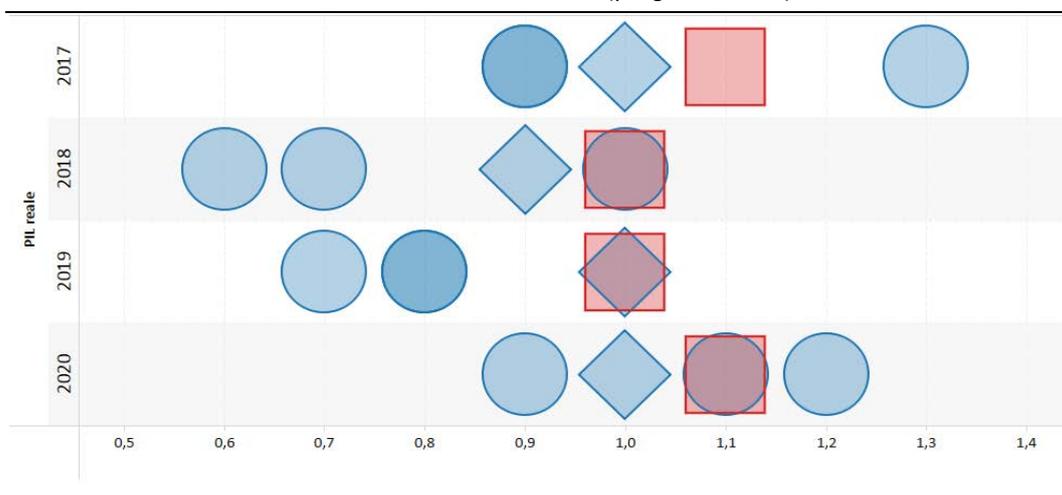


**Fig. 1.3** – Confronto degli scenari di previsione tendenziale del Governo e del *panel* UPB  
*PRODOTTO INTERNO LORDO (tendenziale)*

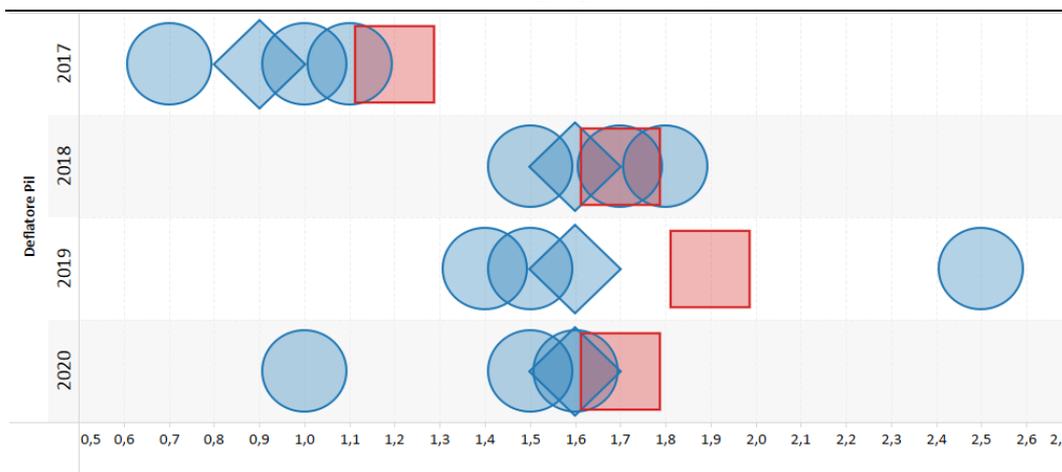


**Fig. 1.4** – Confronto degli scenari di previsione programmatica del Governo e del panel UPB

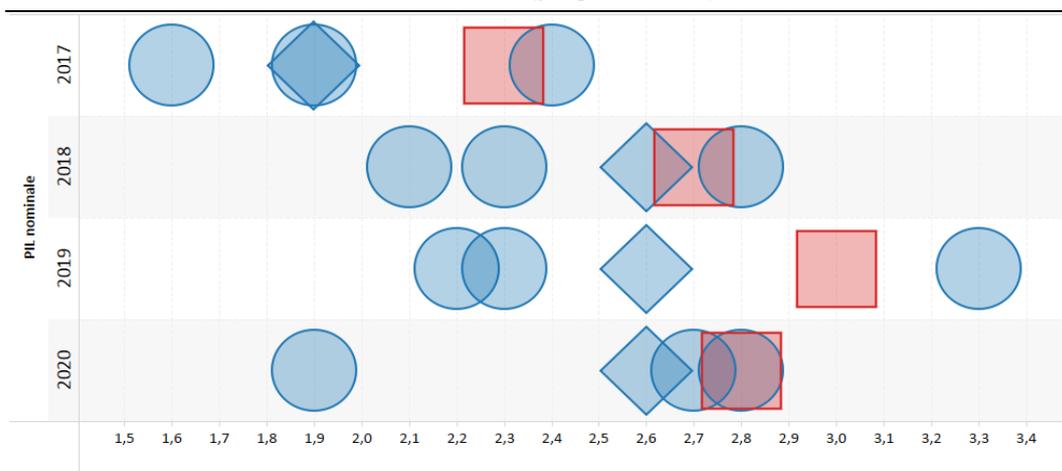
*PRODOTTO INTERNO LORDO (programmatico)*



*DEFLATORE PIL (programmatico)*



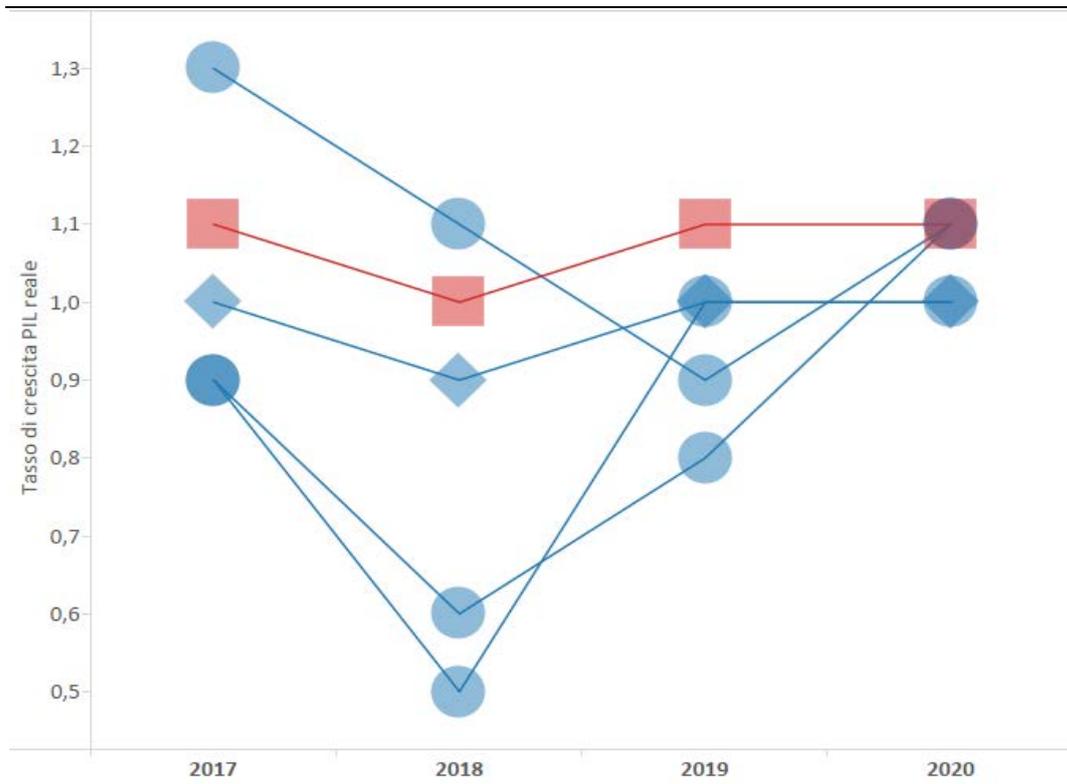
*PIL NOMINALE (programmatico)*



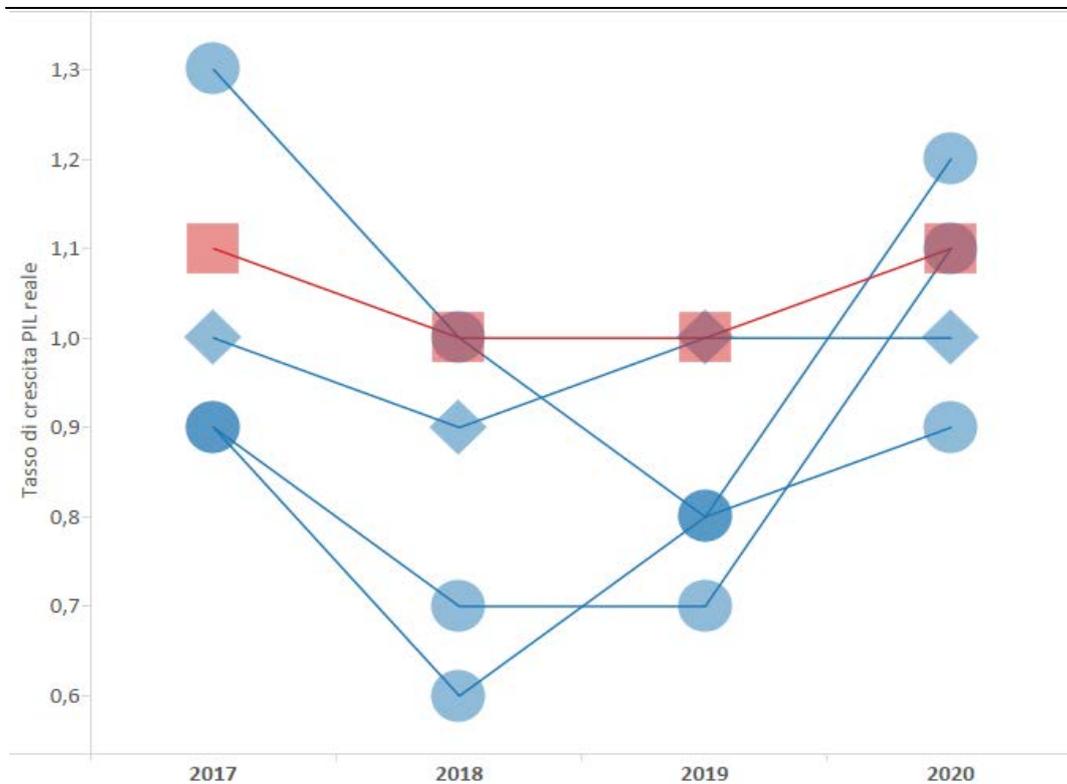
■ Stime Governo    ● Stime panel UPB    ◆ Stima UPB

**Fig. 1.5** – PIL reale, andamento tendenziale e programmatico

*Tendenziale*

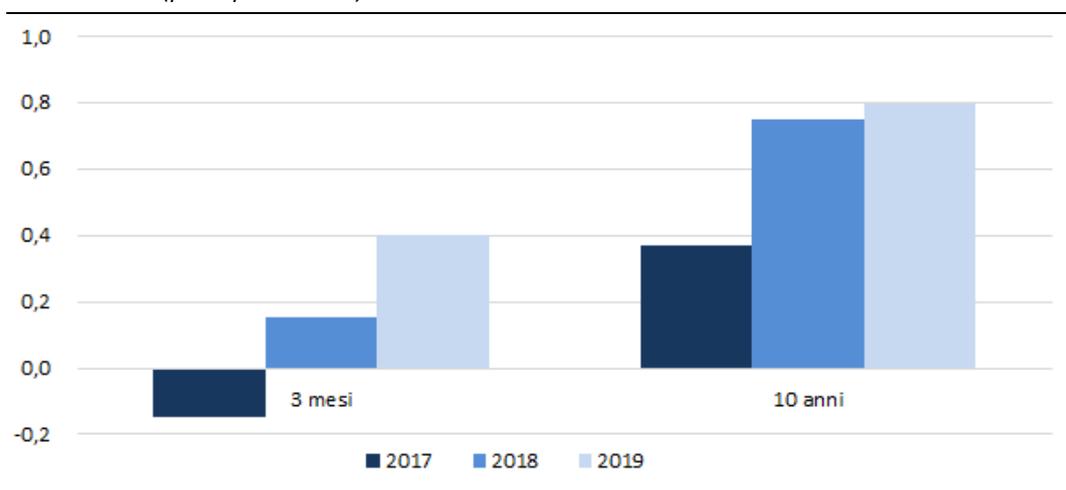


*Programmatico*



■ Stime Governo    ● Stime panel UPB    ◆ Stima UPB

**Fig. 2.1** – Variazione ipotesi tassi di interesse a breve termine e a lungo termine tra la previsione DEF 2017 e la previsione DEF 2016 (punti percentuali)



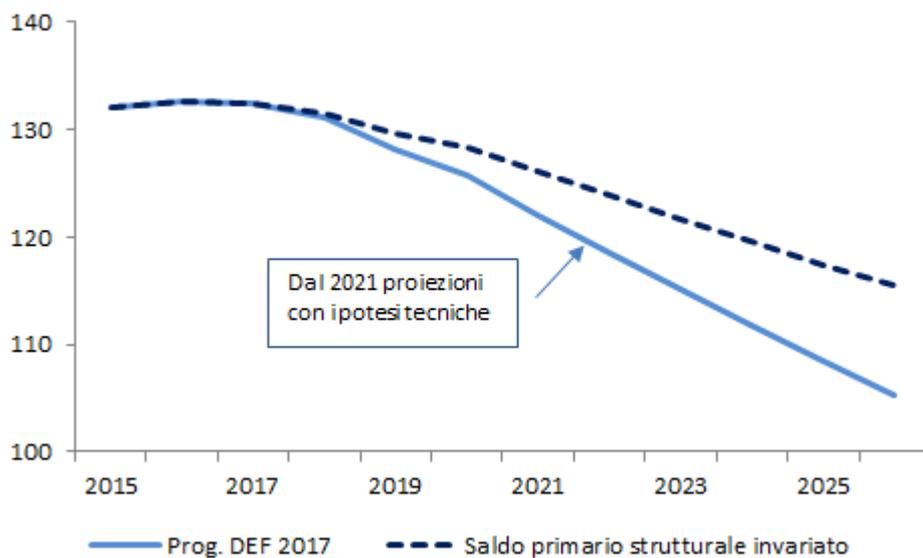
Fonte: elaborazione su dati MEF.

**Fig. 2.2** – La dinamica debito/PIL in diversi scenari macroeconomici (punti percentuali)

Grafico A: previsioni DEF e UPB



Grafico B: DEF a saldo primario strutturale invariato



Fonte: elaborazioni sulla base dei dati del DEF 2017.

**Fig. 2.3** – Analisi stocastica a *shock* temporanei: scenario programmatico DEF rispetto a scenario UPB (punti percentuali)

Grafico A: shock temporanei

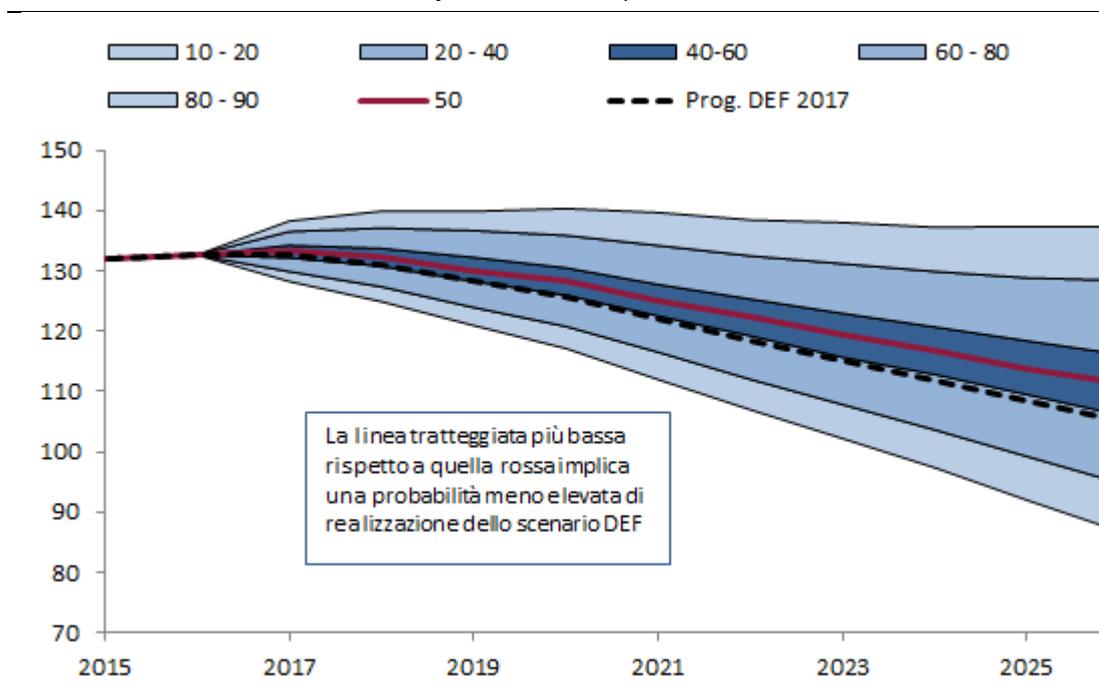
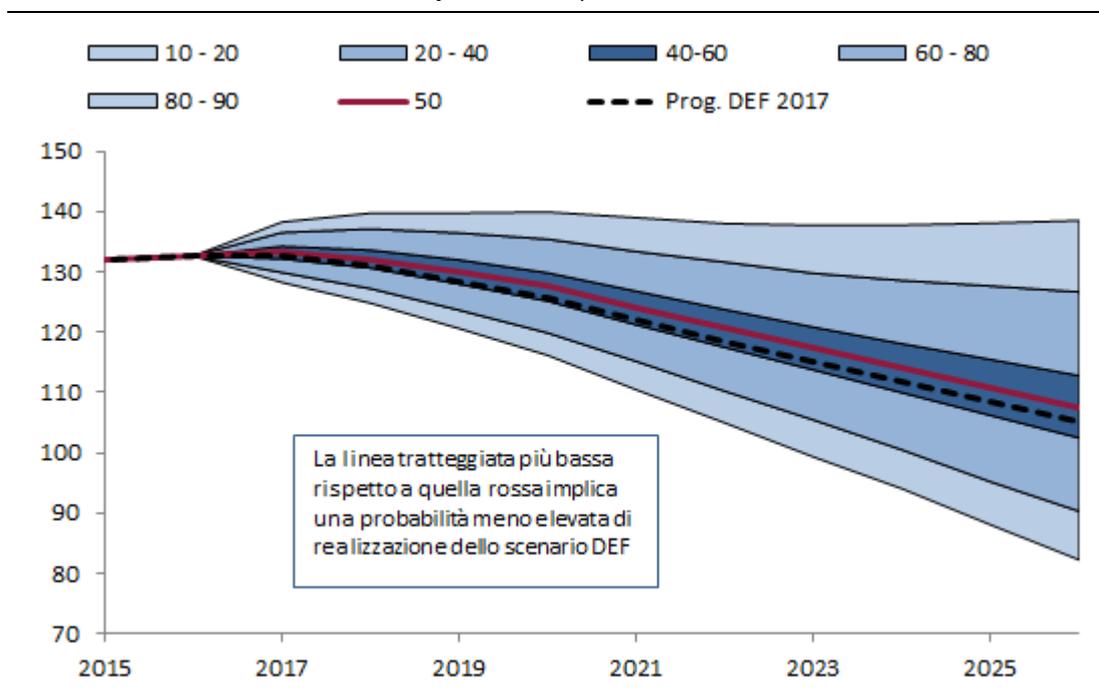


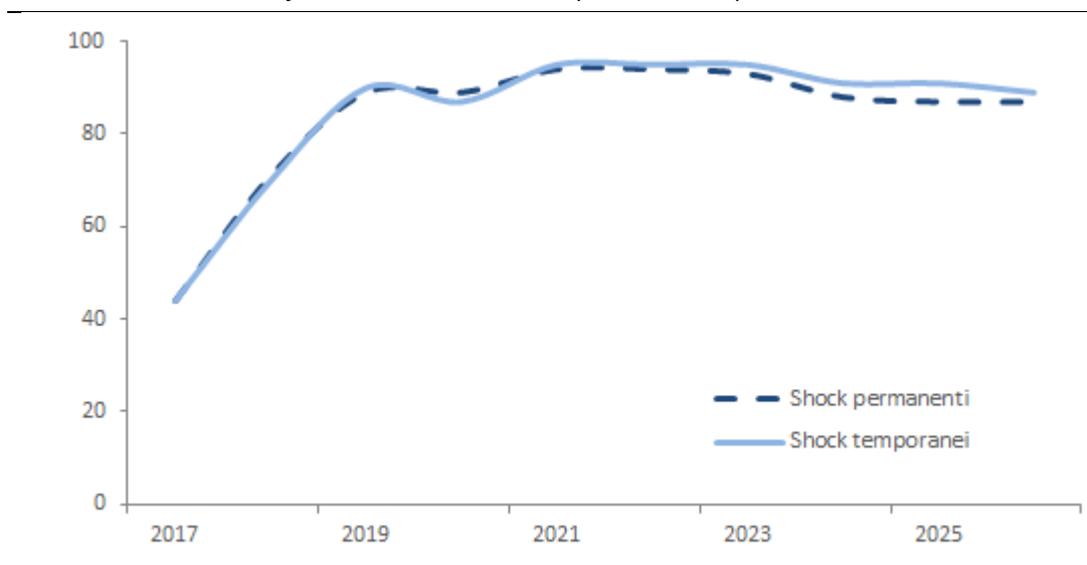
Grafico B: shock permanenti



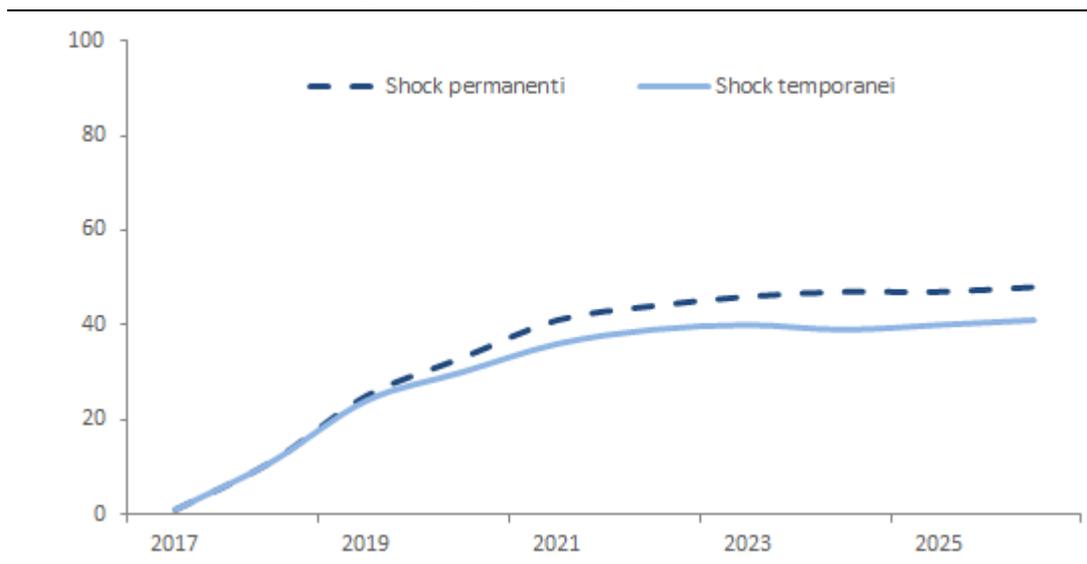
Fonte: elaborazioni sulla base dei dati del DEF 2017.

**Fig. 2.4** – Analisi stocastica a *shock* temporanei e permanenti: probabilità implicite (punti percentuali)

*Grafico A: Debito in discesa rispetto all'anno precedente*



*Grafico B: Rispetto della regola del debito*



## Allegato 1

### Stime alternative del potenziale e dell'*output gap*

Le stime del prodotto potenziale e dell'*output gap* (OG) hanno acquistato negli ultimi anni particolare rilevanza nel contesto delle regole UE. Come noto, tuttavia, tali variabili non sono osservabili e devono essere oggetto di stime caratterizzate da un elevato livello di incertezza, differenziandosi in misura significativa a seconda del modello utilizzato. Ad esempio, la metodologia perseguita dalla Commissione europea, concordata con i paesi membri, fornisce misure del potenziale e dell'OG che differiscono in modo anche sensibile rispetto a quelle proposte dalle organizzazioni internazionali (OCSE e FMI).

La recente crisi economica sembra, in effetti, avere reso ancora più complessa la determinazione di tali variabili non osservate. In particolare, alcuni autori<sup>49</sup> rilevano come il prolungato deterioramento ciclico possa avere danneggiato le capacità produttive potenziali delle economie (con effetti definiti di isteresi), accrescendo la difficoltà di distinguere tra componente temporanea (ciclo) e strutturale (*trend*) della crescita del PIL. Altri analisti invece mostrano che, data la severa caduta dell'*output*, potrebbe essere necessario scegliere forme funzionali per il *trend* diverse da quella comunemente utilizzate in passato per tenere conto della possibilità di una componente ciclica più ampia rispetto alle precedenti esperienze<sup>50</sup>. Infine, alcune variabili delle inchieste congiunturali basate sulle valutazioni degli operatori, un tempo utili per estrarre il segnale dell'andamento ciclico dell'economia, potrebbero essere diventate meno informative, avendo la recente crisi modificato giudizi e aspettative degli agenti economici circa i livelli ritenuti normali dell'attività produttiva.

Per cercare di valutare l'impatto di questi elementi di incertezza nel caso dell'Italia, in un lavoro dell'UPB in corso di pubblicazione (di cui qui si anticipano alcuni risultati) si è proceduto, traendo ispirazione da un recente studio della BCE<sup>51</sup>, a stimare un modello (definito a componenti inosservate), in cui l'*output gap* è rappresentato da una componente ciclica che è comune ad un set di variabili di attività economica (PIL, tasso di disoccupazione e capacità produttiva)<sup>52</sup>. Specifici *trend* identificano, invece, la componente strutturale di ognuna di tali variabili. Il modello viene poi completato da

---

<sup>49</sup> Blanchard O., Cerutti E. e Summers L. (2015), "Inflation and Activity: Two Explanations and their Monetary Policy Implications", *IMF working paper*, n. 15, novembre; Fatàs A. e Summers L. (2015), "The Permanent Effect of Fiscal Consolidations", *Cepr Discussion Paper Series* n. 10902, ottobre e, per l'Italia, Proietti, T. (2002), "Some Reflections on Trend-Cycle Decompositions with Correlated Components", *EUI working paper ECO* n.. 2002/23.

<sup>50</sup> Jarocinski e Lenza (2016), "An inflation-predicting measure of the output gap in the euro area", *ECB working paper series* n. 1966, settembre.

<sup>51</sup> Il set di modelli utilizzati è simile a quello proposto da Jarocinski e Lenza (2016).

<sup>52</sup> Il campione utilizzato per la stima del modello corrisponde al periodo temporale 1985Q1 -2016Q4. Per il PIL si utilizza la serie trimestrale destagionalizzata a prezzi costanti. Per misurare l'inflazione cosiddetta *core* si usa la serie dell'indice dei prezzi al consumo senza alimentari freschi ed energetici. La serie della capacità produttiva è il grado di utilizzo degli impianti come misurato dalle inchieste Istat. Il prezzo del petrolio è misurato come quotazione *crude spot*, espressa in euro.

una relazione (curva di Phillips) in base alla quale l'inflazione evolve in funzione dell'*output gap*, di una componente di *trend* della dinamica dei prezzi al consumo e del prezzo del petrolio.

I modelli alternativi di stima dell'*output gap* utilizzati si differenziano, oltre che per un diverso *set* informativo (includendo o meno la serie della capacità produttiva CP), per diverse specificazioni del *trend* (definite come LLT, RW e IRW)<sup>53</sup>. Quest'ultime variano tra loro a seconda del grado di influenza del PIL effettivo sulla stima del tasso di crescita del *trend*. In particolare, si considerano due specificazioni in cui la dinamica di questa variabile si abbassa negli ultimi anni col peggiorare del PIL effettivo (LLT e IRW), implicando effetti di isteresi relativamente maggiori, e una specificazione (RW) in cui l'andamento del *trend* risulta, invece, più stabile nel tempo, risentendo in minor misura degli effetti di isteresi indotti dal ciclo.

I risultati riportati nella tabella e nei grafici seguenti mostrano che, al modificarsi della specificazione del modello, la stima dell'OG e del potenziale variano in un intervallo molto ampio. Le maggiori differenze si hanno nelle fasi di espansione e, soprattutto, nel periodo della recente crisi alla fine del campione. In particolare i modelli più flessibili, IRW e LLT, producono nell'ultimo periodo una stima del prodotto potenziale più bassa, e quindi un OG che si chiude più rapidamente, rispetto al modello RW che ipotizza una crescita potenziale più stabile nel periodo della crisi (fig A1.1). Tutti i modelli identificano la doppia caduta dell'*output gap* della recente crisi economica, che appare più consistente nel 2012 che nel 2008, ma in un *range* stimato molto ampio che ad esempio nel 2016 va da -0,5 (IRW) a -5,3 (RW-CP). Anche per gli anni di previsione<sup>54</sup> i diversi modelli ipotizzano un restringimento dell'OG negativo più o meno rapido; nel modello IRW il PIL torna sostanzialmente al suo livello potenziale già nell'anno in corso. Le stime ufficiali della Commissione europea, ottenute col metodo concordato dai paesi membri, si avvicinano maggiormente al modello IRW prevedendo una chiusura dell'OG già nel 2018.

Data la notevole varietà dei risultati, occorre adottare un criterio di valutazione per la scelta del modello da preferire. Si può, ad esempio, considerare l'accostamento del modello ai dati, la stabilità dei parametri stimati e, quando vi è incertezza sull'adeguatezza dei vari modelli nell'identificare la fase ciclica, specificazioni alternative possono essere messe a confronto in termini di capacità previsiva dell'inflazione.

---

<sup>53</sup> Le tre specificazioni del *trend* sono le seguenti:

1. Local level model (LLT) con livello  $\mu_t = \mu_{t-1} + \beta_t + \eta_t$  e pendenza  $\beta_t = \beta_{t-1} + \xi_t$  variabili nel tempo ed errori incorrelati  $\eta_t \sim \text{NID}(0, \sigma_\eta^2)$  ;  $\xi_t \sim \text{NID}(0, \sigma_\xi^2)$ ;
2. Random walk plus drift (RW), ottenuto imponendo, nella equazione del modello LLT,  $\sigma_\xi^2 = 0$ ; ovvero con drift  $\beta$  costante nel tempo;
3. Integrated random walk (IRW), ottenuto imponendo, nella equazione del modello LLT  $\sigma_\eta^2 = 0$ ; ovvero con drift  $\beta_t$  variabile nel tempo.

<sup>54</sup> I valori previsti delle variabili sono ottenuti sulla base dei parametri stimati applicando il filtro di Kalman per gli anni futuri.

In termini strettamente statistici il modello definito LLT-CP sembra in complesso il migliore (ciò è evidenziato dal valore più alto della statistica nell'ultima riga della tab. A1.1). Risultati sostanzialmente diversi si ottengono invece quando si considera la capacità previsiva dell'inflazione. Emergono due principali indicazioni.

- La bontà dei modelli in termini di capacità previsiva dell'inflazione non è stabile nel tempo, ma dipende dal periodo considerato. In generale, gli errori di previsione dell'inflazione risultano più ampi nell'ultimo periodo (2012-16) contrassegnato dalla caduta dell'inflazione a livelli storicamente molto bassi. Sull'intero campione 2002-2016 il modello IRW risulta il migliore, in media e per tutti gli orizzonti. Se però si spezza il campione e, in particolare, si isola il periodo della recente crisi economica il risultato cambia sostanzialmente. Fino al 2011 il modello LLT-CP è il migliore. Dal 2012 in poi, ovvero nel periodo dell'ultima recessione e successiva debole ripresa, il modello che commette meno errore (in media e per ciascun passo di previsione, eccetto il primo) è quello RW, ovvero quello caratterizzato da una dinamica del trend più stabile.
- Il modello LLT-CP, che utilizza la serie dell'indagine Istat sul grado di utilizzo degli impianti, commette un errore medio inferiore agli altri modelli fino al 2011, ma diventa meno preciso negli anni più recenti. Ciò potrebbe essere legato alla circostanza che il segnale derivante dalle inchieste ISTAT sul grado di utilizzo della capacità produttiva è divenuto in parte incoerente con l'effettivo andamento del ciclo. Tale fenomeno potrebbe derivare da una serie di condizioni realizzatesi a seguito della recente crisi economica. La severità della caduta dell'*output* potrebbe avere modificato il livello ritenuto "normale" per gli imprenditori che oggi hanno aspettative più contenute sulla produzione rispetto al passato. Inoltre, nel corso della crisi le imprese sopravvissute sono quelle più efficienti che probabilmente riescono a sfruttare al meglio gli impianti in dotazione. Tale mutamento di composizione, renderebbe la valutazione del grado di utilizzo non perfettamente confrontabile con il passato. Infine, si deve considerare che durante la crisi molte imprese hanno rimandato a tempi migliori il rinnovamento degli impianti, talché la relativamente rapida crescita del grado di utilizzo osservata nella fase di ripresa rifletterebbe, più che un fenomeno ciclico, le conseguenze di tale rinvio.

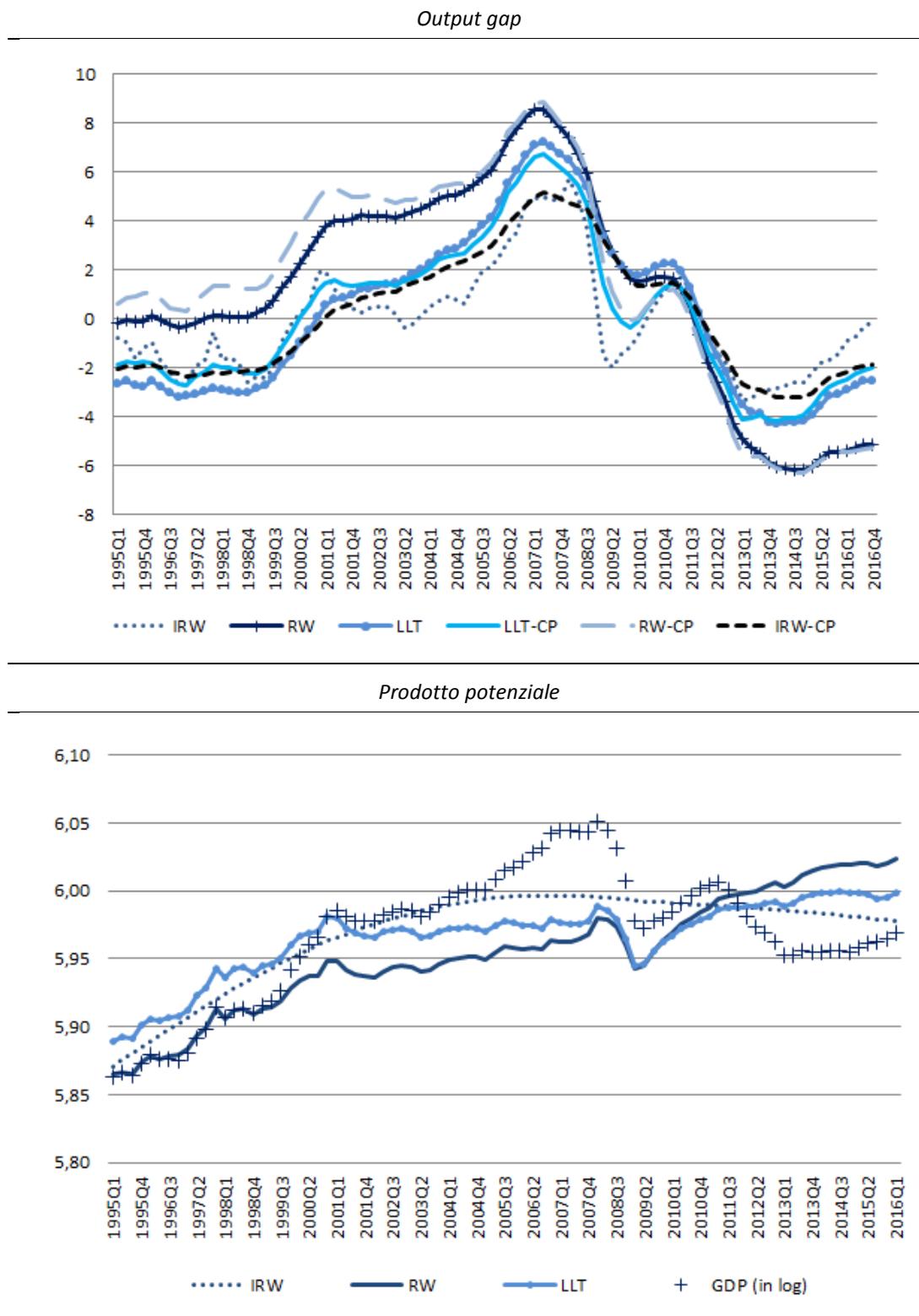
In sintesi, questi primi risultati mostrano che specificazioni alternative del modello di stima, in termini di *trend* e di *set* informativo, producono un ampio intervallo di valori per l'*output gap*. La valutazione della bontà dei vari modelli è soggetta alla scelta del criterio adottato che non conduce necessariamente all'individuazione univoca di un modello da preferire agli altri. Il modello LLT sembra in complesso il migliore in termini statistici. Considerando, invece, la capacità previsiva dell'inflazione, le altre specificazioni (IRW e RW) risultano preferibili per gli anni recenti. In particolare, nell'ultima fase, dopo il 2012, è il modello RW a prevalere per bontà previsiva.

**Tab. A1.1** – *Output gap* in base a diverse specificazioni del modello di stima

	LLT	RW	IRW	LLT-CP	RW-CP	IRW-CP
2010	2,0	1,6	0,3	0,6	0,6	1,4
2011	1,5	0,7	1,2	0,8	0,3	0,9
2012	-1,9	-3,0	-1,6	-2,4	-3,4	-1,3
2013	-3,9	-5,4	-3,1	-4,0	-5,7	-2,9
2014	-4,2	-6,1	-2,7	-4,0	-6,2	-3,2
2015	-3,4	-5,7	-1,8	-3,0	-5,7	-2,6
2016	-2,7	-5,2	-0,5	-2,2	-5,3	-2,0
2017	-2,4	-5,0	0,1	-1,7	-5,0	-1,7
2018	-1,9	-4,3	0,1	-1,1	-4,1	-1,3
<i>loglik</i> <sup>(1)</sup>	1252	1242	1239	1865	1859	1839

(1) LogLik è la verosimiglianza (in logaritmi), tanto maggiore è questa statistica, tanto più verosimile è il modello. Tuttavia il confronto è possibile solo tra modelli con uguale numero di variabili.

**Fig. A1.1** – Output gap e potenziale in base a diverse specificazioni del modello di stima



## Allegato 2

### La clausola di flessibilità sugli investimenti

#### *Elementi di valutazione sul rispetto della clausola*

La deviazione dall'aggiustamento verso l'OMT riconosciuta *ex ante* all'Italia per il 2016 era pari in complesso allo 0,86 per cento del PIL, suddiviso tra clausole di flessibilità in senso stretto per 0,75 per cento (di cui uno 0,5 per cento per le riforme strutturali e uno 0,25 per cento per la clausola sugli investimenti) e deviazione per eventi eccezionali per 0,11 per cento (di cui 0,05 per i rifugiati e 0,06 per la sicurezza)<sup>55</sup>.

Guardando alle sole clausole per la flessibilità in senso stretto, cioè allo 0,75 per cento del PIL, una parte – pari allo 0,4 per cento – per le riforme strutturali, richiesta in occasione del DEF 2015, è stata riconosciuta senza condizioni dalle istituzioni UE nel luglio 2015; la restante parte – pari allo 0,35 per cento suddivisa a sua volta tra uno 0,1 per cento per ulteriori riforme strutturali e lo 0,25 per cento per la clausola sugli investimenti – richiesta in occasione del Documento programmatico di bilancio per il 2016<sup>56</sup>, è stata riconosciuta un anno dopo, nel luglio 2016<sup>57</sup>. Lo 0,35 aggiuntivo è stato riconosciuto subordinatamente a tre condizioni: 1) l'esistenza di piani credibili per la ripresa del percorso di aggiustamento verso l'OMT a partire dal 2017; 2) l'uso effettivo della deviazione dal percorso di aggiustamento per la clausola sugli investimenti per aumentarne il livello; 3) progressi nel programma di riforme strutturali, tenendo conto delle Raccomandazioni del Consiglio.

Con riferimento alla prima condizione, cioè la ripresa del percorso di aggiustamento nel 2017, ai fini della conformità dell'Italia al braccio preventivo del Patto di stabilità, secondo le previsioni d'inverno della Commissione europea pubblicate lo scorso 17 febbraio, per il 2017 vi era un rischio di deviazione significativa sia per la regola sulla spesa che per quella sul saldo strutturale, pur considerando la deviazione pari a 0,32 per cento del PIL riconosciuta *ex ante* all'Italia per il 2017, per gli eventi eccezionali e relativa, per un importo pari a 0,18 per cento, ai costi di prevenzione del rischio sismico e per un importo pari a 0,14 per cento alle spese per i rifugiati<sup>58</sup>.

Quindi, per la conformità al braccio preventivo del Patto per il 2017 la Commissione ha richiesto, con la lettera del 17 gennaio scorso, una manovra aggiuntiva strutturale dello 0,2 per cento del PIL nel 2017; questa conformità potrà essere valutata dalla Commissione solo sulla base delle prossime previsioni di primavera considerando le

---

<sup>55</sup> Per una dettagliata descrizione delle richieste del Governo italiano alla Commissione europea di scostamenti temporanei dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di medio termine per il periodo 2015-17, cfr. UPB (2016), Rapporto sulla politica di bilancio 2017, par. 3.1, novembre.

<sup>56</sup> L'Italia aveva inizialmente fatto richiesta per la clausola degli investimenti uno scostamento temporaneo dello 0,3 per cento, riconosciuta dalle istituzioni UE solo in misura pari allo 0,25 per cento.

<sup>57</sup> Rapporto della Commissione europea del 22 febbraio 2017 sul debito pubblico, predisposto a norma dell'art. 126, par. 3, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE).

<sup>58</sup> UPB (2016), Rapporto sulla politica di bilancio 2017, par. 3.1, novembre.

misure relative allo 0,2 per cento del PIL che le Autorità italiane si sono impegnate a adottare entro aprile, secondo quanto riportato nelle due lettere di risposta alla Commissione, del 1° e del 7 febbraio scorsi.

In sintesi, gli eventi del 2016 e del 2017 sono tra loro strettamente connessi: una manovra aggiuntiva dello 0,2 per cento del PIL serve per essere conformi al Patto nel 2017, e la conformità del 2017 serve alla conformità nel 2016, via clausola sugli investimenti e ulteriori riforme strutturali.

Con riferimento alla seconda condizione per il riconoscimento della flessibilità aggiuntiva, vale a dire l'uso effettivo dello spazio di bilancio per aumentare gli investimenti, si pongono due questioni in particolare: la prima riguarda il principio dell'addizionalità, per cui il totale degli investimenti delle Amministrazioni pubbliche non deve ridursi nel 2016 rispetto all'anno precedente; la seconda è relativa a quanto è stato effettivamente realizzato degli investimenti eleggibili ai fini del valore effettivo della clausola concessa per il 2016.

Riguardo alla prima questione, sulla base delle informazioni disponibili, la Commissione prevedeva – nelle sue previsioni invernali – un calo degli investimenti pubblici nel 2016 (-1,8 per cento), da confermare *ex post*. Di conseguenza, la condizione di ammissibilità, ossia che il livello degli investimenti pubblici nell'anno in cui è concessa la clausola sugli investimenti debba almeno essere preservato, non era soddisfatta nelle previsioni della Commissione. I risultati più recenti sul conto economico delle Amministrazioni pubbliche pubblicati dall'Istat lo scorso 4 aprile hanno confermato che in effetti nel 2016 il valore degli investimenti pubblici si è ridotto rispetto all'anno precedente, in misura ancora più rilevante di quanto stimato dalla Commissione europea (-4,5 per cento)<sup>59</sup> per la diminuzione degli investimenti delle Amministrazioni locali (-13,7 per cento<sup>60</sup>) e, in particolare, dei Comuni, come indicato dai dati di cassa del SIOPE, solo parzialmente compensata dall'aumento degli investimenti delle Amministrazioni centrali (+9,5 per cento), grazie alla spesa per forniture militari. Peraltro, le stesse previsioni governative per il 2016 sono state via via ridimensionate nei documenti ufficiali, si è passati infatti da una crescita attesa per gli investimenti nel settembre 2015 del 2,4 per cento (NADEF 2015), a una del 2,0 per cento nel DEF 2016, a una limitata allo 0,9 per cento nella NADEF 2016.

Nonostante tali andamenti, la valutazione del Governo contenuta nel DEF 2017 sul rispetto della condizione di additività degli investimenti (incremento nel 2016 rispetto al 2015) è che tale requisito sia stato soddisfatto. Questa valutazione viene formulata considerando un aggregato di spesa:

- inclusivo degli investimenti al netto delle dismissioni immobiliari – come noto registrate a riduzione degli investimenti pubblici – benché, per il 2016, ciò implichi una riduzione lievemente maggiore dell'aggregato rispetto all'anno precedente<sup>61</sup>.

---

<sup>59</sup> Istat (2017), Conto trimestrale delle amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società, 4 aprile.

<sup>60</sup> Cfr. tavola II.1-5 della sezione seconda del DEF.

<sup>61</sup> L'importo delle dismissioni immobiliari si deduce come differenza tra l'aggregato degli investimenti della PA della tabella II.1.3 della sezione seconda del DEF e la tavola R.1 della sezione prima.

- inclusivo dei contributi agli investimenti alle imprese, a loro volta decrescenti nel 2016;
- depurato della quota delle suddette voci finanziata dalla UE.

Eliminando tale ultima voce, il cui andamento è risultato in forte contrazione nel 2016, si ottiene un aggregato rappresentativo delle sole spese finanziate a valere sul bilancio interno, il quale presenta un profilo crescente di circa l'uno per cento (tab. A2.1).

Pur considerando la dinamica lievemente positiva dell'aggregato di spesa al netto della quota UE individuato nel DEF, appare utile evidenziare i fattori che hanno influito negativamente sulla spesa per investimenti del complesso delle Amministrazioni pubbliche. Rinviando al paragrafo successivo per maggiori dettagli, si richiamano in particolare la già menzionata flessione nel 2016 dei cofinanziamenti comunitari a seguito della chiusura della programmazione del ciclo 2007-2013 (essendo il 2015 l'ultimo anno utile per evitare la perdita di risorse) e le incertezze applicative connesse all'entrata in vigore di riforme ordinamentali di rilevante impatto per la finanza pubblica, quali il nuovo codice degli appalti, la regola del pareggio per gli enti locali e il relativo coordinamento con le regole di contabilità previste dal D.Lgs. 118/2011, entrato in vigore nel 2015.

L'altra questione prima citata riguarda direttamente il valore degli investimenti eleggibili effettivamente realizzati.

In proposito, l'UPB<sup>62</sup> aveva sottolineato l'entità notevole della spesa considerata nel DPB 2016 (5,15 miliardi, lo 0,3 per cento del PIL – poi ridimensionati dalla Commissione europea allo 0,25 per cento, circa 4,2 miliardi – cui erano peraltro associati nel DPB 2016 6,15 miliardi di cofinanziamenti europei) nonché la rilevante consistenza rispetto a quanto sperimentato nell'ambito della programmazione comunitaria 2007-2013, specie negli anni di avvio del ciclo della programmazione. I risultati esposti nel DEF indicano una spesa nazionale per un importo di circa 3,5 miliardi, pari a due decimi di PIL (tab. A2.2), con un coefficiente di realizzazione degli obiettivi di spesa di circa il 68 per cento.

L'entità degli investimenti connessi a progetti finanziabili con fondi europei, pur risultando inferiore alle aspettative, è comunque notevole considerando l'esiguità dei cofinanziamenti comunitari conseguiti nel 2016 (300 milioni per la parte in conto capitale)

Peraltro, come ricordato in precedenza dall'UPB<sup>63</sup>, i fondi indicati dalla Commissione europea a ai fini della eleggibilità della spesa per la clausola coinvolgono anche spese di natura corrente quali i contributi alla produzione, i trasferimenti correnti alle imprese e spese per istruzione e formazione, nonché a favore dell'occupazione dei giovani, come peraltro confermato nel DEF 2017.

---

<sup>62</sup> UPB (2015), Rapporto sulla politica di bilancio 2016, par. 2.3.1, novembre.

<sup>63</sup> UPB (2015), op. cit..

Dal DEF 2017 si evince che non tutti i progetti per i quali viene chiesta l'applicazione della clausola hanno effettivamente beneficiato del cofinanziamento comunitario: sono inclusi importi relativi al completamento con risorse nazionali di progetti cofinanziati dal FESR nel periodo 2007/2013 (per 1 miliardo) e progetti approvati per il finanziamento del CEF ma non cofinanziati per carenza di risorse nel bilancio UE (per 700 milioni).

Una conclusione definitiva da parte della Commissione sarà formulata sulla base dei dati comunicati da Eurostat per il 2016, nell'ambito della valutazione complessiva, come indicato nel Rapporto sul debito. Tale valutazione dovrà riguardare entrambe le questioni sopra esaminate, ovvero: in primo luogo, la preconditione per l'ammissibilità al beneficio della clausola, che richiede che l'aggregato complessivo della spesa non si riduca nel 2016 rispetto al 2015; in secondo luogo l'entità effettiva delle spese da considerare ai fini della clausola stessa.

In ogni caso va evidenziato che, nel 2016, non ha evidentemente avuto l'efficacia sperata l'insieme delle misure che il Governo aveva adottato per accelerare gli investimenti pubblici proprio ai fini del pieno sfruttamento della flessibilità concessa. Il Governo, infatti, aveva puntato su alcune misure per evitare ritardi da scarsità di risorse e strozzature a livello regionale: la legge di stabilità per il 2016 prevedeva anticipazioni di cassa per le Regioni sul Fondo di rotazione per l'attuazione delle politiche comunitarie (come già accadeva per le Amministrazioni centrali), e contemporaneamente dava la possibilità alle stesse Regioni di istituire Organismi strumentali con il mandato esclusivo di gestione degli interventi comunitari in contabilità speciali, con un trattamento speciale rispetto alle norme relative al pareggio.

Nel paragrafo seguente si esaminano i vari fattori che possono aver contenuto la capacità di realizzazione degli investimenti, in particolare delle Amministrazioni locali.

#### *Approfondimento sull'andamento degli investimenti dei Comuni*

La spesa per investimenti delle Amministrazioni pubbliche nel 2016 ha registrato una flessione del 4,5 per cento rispetto all'anno precedente. L'esame dei fattori alla base di tale andamento risulta essenziale, sia per la rilevanza di tale aggregato di spesa ai fini del beneficio di una clausola di flessibilità delle regole europee (cfr. *supra*), sia per la necessità di verificare se alcune importanti riforme attuate nell'esercizio appena concluso abbiano favorito la corretta programmazione della spesa per investimenti o ne siano state, eventualmente, motivo di ostacolo. Appare inoltre utile indagare se i fattori che possono aver influito sull'andamento degli investimenti nel biennio 2015-16 abbiano natura temporanea o se esistano anche fattori di carattere strutturale che possano eventualmente incidere negativamente anche sull'andamento futuro degli investimenti.

Occorre in primo luogo notare che nel 2015 si ferma la riduzione ininterrotta degli investimenti che ha caratterizzato il quinquennio 2010-14. Un insieme di fattori – alcuni

dei quali di carattere temporaneo – ha consentito tale dinamica positiva nel 2015, possibile grazie al recupero delle spese delle Amministrazioni locali, in particolare dei Comuni, e, in misura marginale, degli Enti previdenziali, più che compensativo della flessione, di circa due miliardi, della spesa per investimenti registrata dalle Amministrazioni centrali.

La crescita degli investimenti comunali nel 2015 è connessa in primo luogo alla chiusura della programmazione dei fondi comunitari del ciclo 2007-2013, essendo il 2015 l'ultimo anno utile per evitare la perdita delle risorse (fig. A2.1). Si è verificata, in particolare, una concentrazione di maggiori spese in conto capitale soprattutto nel Sud del Paese, in relazione alla forte presenza di progetti cofinanziati dalla UE nei Comuni del Sud.

Anche grazie all'esclusione dei cofinanziamenti regionali dalla regola del pareggio, i Comuni hanno registrato nel 2015 un sensibile incremento di entrate da trasferimenti in conto capitale da destinare al pagamento della spesa per investimenti, che ha fatto registrare un picco nell'ultimo bimestre dell'anno (fig. A2.2), non replicabile nell'esercizio successivo.

Oltre a tale determinante motivazione, può aver concorso a sostenere transitoriamente la spesa per investimenti dei Comuni per il 2015 una serie di fattori, tra cui la disponibilità residua delle ultime *tranches* di anticipazioni per il pagamento di debiti commerciali<sup>64</sup>, il processo di allentamento dei vincoli del patto di stabilità interno, che ha consentito lo smaltimento di una parte degli avanzi di amministrazione fino ad allora accumulati, la previsione di piani straordinari di investimento per specifiche finalità (sblocco di alcuni cantieri stradali, investimento informatico per l'innovazione contabile nelle Amministrazioni locali, investimenti culturali per specifici poli museali e archeologici, interventi di riassetto idraulico, ecc.).

Analogamente, alcuni fattori di carattere transitorio hanno presumibilmente concorso a frenare la spesa per investimenti nel 2016. Tra questi l'UPB sottolinea, in primo luogo, l'incertezza che ha caratterizzato la fase di programmazione nel corso dell'esercizio 2015 della spesa per investimenti per l'anno successivo, dal momento che la legislazione vigente limitava inizialmente al solo 2015 la possibilità di computo, ai fini del vincolo del pareggio, del fondo pluriennale vincolato (FPV), per la parte non alimentata da debito. Considerando il rilevante importo delle risorse di tale fondo (per la parte in conto capitale, 8 miliardi in entrata nel 2016), la conferma della sua inclusione nel pareggio anche per gli anni successivi, intervenuta tardivamente per un'adeguata pianificazione con la legge di stabilità per il 2016, risultava una preconditione per la pianificazione degli investimenti.

Inoltre, nel 2016 un rallentamento delle procedure di avvio degli investimenti può essere derivato dalle incertezze connesse all'entrata in vigore, in aprile, del nuovo codice degli appalti. La stessa Associazione nazionale dei costruttori edili (ANCE) sostiene che la riduzione delle procedure di gara nello scorso anno è anche riconducibile

---

<sup>64</sup> Si veda il DEF 2017, Sez. II, Tavola V.6-31 (pag. 110), da cui risultano nel 2015 anticipazioni residue ai Comuni per il pagamento dei debiti commerciali per un importo di 785 milioni che vengono meno pressoché integralmente nel 2016 (86 milioni).

alla necessità di familiarizzare con le nuove norme e la difficoltà di affrontare le innovazioni, peraltro già soggette – nonostante il quadro regolatorio attuativo non ancora definito – a correzioni e ulteriori ampliamenti come previsto dalla legge delega di recepimento delle direttive europee del 2014 su appalti e concessioni. In particolare, la limitazione dei bandi di gara ai soli lavori già in fase di progetto esecutivo validato (e non più sulla base di progetti di massima), seppure finalizzato a migliorare il grado di realizzabilità dei progetti finanziati, avrebbe richiesto un repentino accrescimento della capacità progettuale degli enti, in assenza del quale il 2016 ha fatto registrare una flessione rispetto al 2015 del 2,1 per cento nel numero e del 16,6 per cento nel valore dei bandi di gara per lavori pubblici, dopo l'andamento positivo del biennio precedente, con una contrazione in particolare per i Comuni (-35 per cento per l'importo posto in gara) e per il Sud (-24,9 per cento in valore)<sup>65</sup>. Anche l'Associazione nazionale comuni italiani (ANCI) ha sottolineato le difficoltà incontrate dagli enti che si trovano a dover superare le incertezze connesse sia al nuovo codice degli appalti sia ai nuovi strumenti di *soft law*, come le linee guida dell'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC) e le circolari e direttive dei ministeri<sup>66</sup>.

Tali fattori, connessi al carattere innovativo di alcune riforme introdotte e alla conseguente incertezza nella loro implementazione, unitamente alla impossibilità/incapacità degli enti di prevedere l'entità delle risorse effettivamente disponibili – i dati del monitoraggio effettuato dalla RGS mostrano una cospicua differenza tra le entrate in conto capitale iscritte dai Comuni in fase di previsione (27,5 miliardi) e quelle effettivamente accertate nel corso della gestione (9,4 miliardi) – hanno presumibilmente concorso ad accrescere le difficoltà di programmazione della spesa per investimenti dei Comuni nel 2016. È peraltro prevedibile che, trattandosi di fattori di carattere transitorio, essi possano evolvere positivamente con l'entrata a regime delle riforme introdotte e a una maggiore stabilità (e consapevolezza da parte degli enti) delle entrate attese.

Tali fattori transitori sembrano aver inciso principalmente sulla possibilità di pervenire alla fase di liquidazione e pagamento degli investimenti, come si evince dalla circostanza che gli impegni della spesa in conto capitale dei Comuni registrerebbero, a differenza dei pagamenti, un incremento, sulla cui entità si hanno per ora informazioni solo parziali<sup>67</sup>. La presenza di una divaricazione tra andamento della spesa per cassa, decrescente nel 2016, e andamento degli impegni in termini di competenza potenziata, verosimilmente crescenti, sembra indicativa di uno sfasamento temporale tra la liquidazione degli stati di avanzamento lavori e il relativo pagamento. Peraltro, il dato dei pagamenti del primo

---

<sup>65</sup> Si veda informazione ANCE, 27 gennaio 2017.

<sup>66</sup> Si veda l'intervista a G. Rabaiotti, assessore ai Lavori pubblici del Comune di Milano, delegato dell'Anci per il Codice dei contratti, su Linkiesta del 31 gennaio 2017.

<sup>67</sup> Dai dati del monitoraggio relativo al rispetto del vincolo del pareggio, effettuato dalla RGS, l'incremento degli impegni della spesa per investimenti risulterebbe di circa il 6 per cento (si veda. l'Audizione dell'ANCI sul DEF 2017 del 18 aprile 2017). Il citato Rapporto 2017 della Corte dei conti, basato su dati parziali, indica un incremento degli impegni di spesa in conto capitale dei comuni che arriva addirittura al 39 per cento.

trimestre 2017 riferiti alla spesa in conto capitale non evidenzia ancora un incremento, come invece ci si potrebbe attendere, visto che gli impegni crescenti dovrebbero, prima o poi, tradursi in una crescita delle erogazioni per cassa.

Si segnala in proposito un fattore di incertezza di carattere statistico, connesso, da un lato, al carattere ancora provvisorio dei dati disponibili per il 2016 con riferimento alle Amministrazioni locali e, dall'altro, alla recente implementazione della riforma contabile prevista dal decreto legislativo 118/2011, che ha comportato l'adozione, a decorrere dal 2015, del nuovo criterio contabile della competenza finanziaria potenziata. Tale criterio, che registra gli impegni liquidabili nell'anno, è ritenuto, in linea teorica, una migliore approssimazione del criterio della competenza economica rispetto alla cassa, ma una verifica di tale assunto teorico potrà essere fatta dall'Istat solo una volta accertato che i dati di consuntivo dei bilanci degli enti risultino effettivamente coerenti con i nuovi principi contabili<sup>68</sup>. Un ulteriore ostacolo all'utilizzo dei dati di competenza potenziata come *proxy* della competenza economica appare ravvisabile nel ritardo con cui gli stessi si rendono disponibili, in forma assestata, rispetto alla tempistica di rilascio dei risultati di competenza economica del conto della PA (primo marzo). Peraltro, con l'implementazione di nuove forme di monitoraggio, volte ad affiancare ai dati di cassa (SIOPE) le risultanze del processo di fatturazione elettronica (SIOPE Plus), potrebbe accelerarsi la disponibilità dei dati. Qualora il criterio della competenza finanziaria potenziata assumesse (in luogo della cassa) un ruolo maggiore nella costruzione dei conti nazionali, la spesa per investimenti delle Amministrazioni locali esposta nel conto della PA – basata per ora sulla cassa – potrebbe subire una revisione, verosimilmente verso l'alto.

Accanto a questi fattori di carattere transitorio, appare opportuno valutare gli effetti sulla dinamica della spesa in conto capitale della riforma contabile del citato D.Lgs. 118/2011 e l'adozione della regola del pareggio di bilancio, dalle quali ci si attendeva una minore limitazione alla spesa per investimenti rispetto alle precedenti formulazioni del patto di stabilità interno

Dal monitoraggio effettuato dalla RGS emergono ampi margini di *overshooting* con cui è stato rispettato il vincolo del pareggio dal comparto dei Comuni (oltre 6 miliardi), dai quali si evince che l'allentamento del vincolo non sembrerebbe aver inciso sulla dinamica della spesa per investimenti, la quale non ha fatto registrare la crescita attesa. Se ne desume che, al di là del vincolo contabile, concorrevano altre cause di freno alla realizzazione degli investimenti, tra cui in particolare, l'esigenza di una migliore capacità di programmazione nell'ambito del vincolo di bilancio.

Nel 2016, insieme ai fattori di carattere transitorio sopra esaminati, che hanno ulteriormente inciso negativamente sulla capacità di programmazione degli enti, possono esserne segnalati altri, inerenti l'operatività del vincolo contabile, che possono concorrere a spiegare, da un lato, le ragioni alla base della formazione di margini di *overshooting* non sfruttati, dall'altro, i motivi alla base del mancato aumento della spesa per investimenti degli enti:

- parte del carattere non stringente del vincolo del pareggio dipende dalla esclusione dal saldo di riferimento degli accantonamenti al Fondo crediti di

---

<sup>68</sup> Alla luce del rilevante scostamento tra impegni e pagamenti, va infatti verificato che gli enti abbiano correttamente registrato come impegni la sola spesa per investimenti liquidabile nell'esercizio.

dubbia esigibilità (FCDE)<sup>69</sup> per circa tre miliardi. Oltre la metà del margine disponibile (*overshooting*) è quindi correlabile a entrate soggette ad alto rischio di inesigibilità, la cui inclusione nel saldo, pur consentendo margini di manovrabilità del bilancio per gli amministratori, presuppone un loro orientamento cautelativo nelle decisioni di spesa;

- l'inclusione nel saldo del Fondo pluriennale vincolato FPV<sup>70</sup>, limitatamente alla parte non alimentata da debito, ha consentito di computare in entrata circa 8 miliardi di risorse di parte capitale derivanti da avanzi di esercizi pregressi. Poiché tali risorse sono utilizzabili anche negli esercizi successivi, mediante un loro rinvio in uscita nel FPV (per 5 miliardi), la realizzazione delle opere ha seguito i tempi della loro programmazione, nonché della effettiva disponibilità di risorse;
- i dati SIOPE mostrano una flessione delle entrate da mutui nel 2016 per oltre un miliardo. Il ricorso all'indebitamento potrebbe essere stato frenato, in parte, dalle nuove regole del pareggio che, mentre consentono di rinviare all'anno successivo le risorse derivanti da autofinanziamento, impongono – in caso di giacenze di cassa da indebitamento inutilizzate – di reperire nuovi spazi finanziari per il loro impiego nell'esercizio successivo. Risulta quindi accresciuta l'esigenza di un'efficace programmazione, in modo da evitare di conseguire risorse da indebitamento in misura superiore ai pagamenti previsti nel cronoprogramma delle opere. Può inoltre avere concorso a disincentivare il ricorso a nuovo indebitamento l'alta incidenza degli oneri per il servizio del debito in essere, contratto in passato in anni di alti tassi di interesse;
- una quota di *overshooting* è riconducibile anche ai menzionati fattori, di natura transitoria, che hanno inciso sulla capacità di programmazione della spesa, tra cui l'incertezza sull'effettivo ammontare delle risorse disponibili, i ritardi nella definizione del quadro di regole di bilancio applicabili nel 2016, le novità procedurali in materia di appalti, i limiti alla disponibilità di avanzi di amministrazione liberi<sup>71</sup> e destinabili agli investimenti.

Il monitoraggio della RGS segnala che il numero degli enti che non hanno rispettato il vincolo del pareggio è esiguo e che l'importo di sfioramento è modesto. Non sembra pertanto che abbia costituito un fattore di freno alla spesa per investimenti il venir meno della flessibilità verticale incentivata (non necessaria data la limitata entità del fabbisogno di spazi finanziari); potrebbe aver piuttosto influito la scarsa operatività delle intese regionali. Alla luce, da un lato, dei notevoli margini di *overshooting* complessivi

---

<sup>69</sup> Gli accantonamenti a tale fondo sterilizzano la quota di entrate iscritte in bilancio ad alto rischio di inesigibilità.

<sup>70</sup> Tale fondo che consente di computare nel saldo anche risorse conseguite in esercizi pregressi, per la parte utilizzata nell'esercizio in corso.

<sup>71</sup> Ovvero non gravati dai numerosi obblighi di accantonamento (per crediti inesigibili, rinnovi contrattuali, perdite di partecipate, ripiano del fondo di anticipazione DL 35/2013, ecc.) o vincoli (ripiano mutui o disavanzi pregressi, quali ad esempio quelli derivanti dal riaccertamento straordinario dei residui, o restituzione di spazi di flessibilità goduti in passato ecc.).

del comparto e, dall'altro, delle difficoltà di coordinamento tra la programmazione di spesa dei diversi enti ai fini del reciproco scambio di spazi, andrebbero valutati strumenti – anche temporanei – che consentano almeno per gli enti di minore dimensione, l'attivazione di meccanismi di flessibilità intertemporale.

**Tab. A2.1** – Spesa della PA per investimenti e contributi agli investimenti al netto della quota UE  
(milioni di euro)

	2014	2015	2016	Variaz. % 2016/2015
Investimenti fissi lordi al netto delle dismissioni immobiliari (a)	38.046	37.629	35.831	-4,8
Contributi agli investimenti a imprese (b)	10.978	13.489	12.959	-3,9
Quota UE (c)	3.790	3.062	300	-90,2
<b>Totale (d=a+b-c)</b>	<b>45.234</b>	<b>48.056</b>	<b>48.490</b>	<b>0,9</b>

Fonte: elaborazione su dati del DEF 2017, Sezione I, tavola R.1.

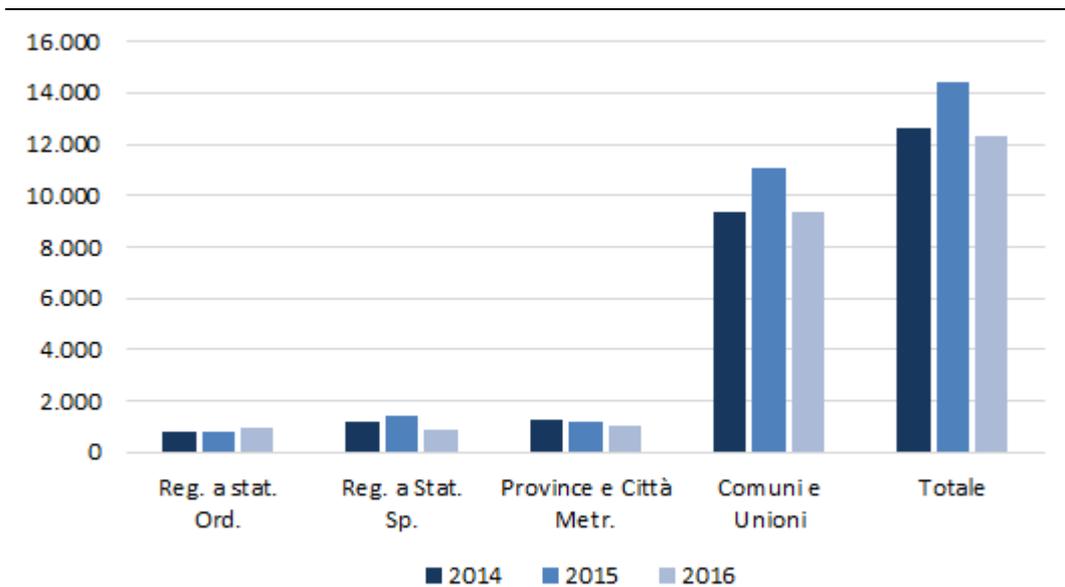
**Tab. A2.2** – Spesa nazionale realizzata nel 2016 indicata dal DEF ai fini dell'applicazione della clausola degli investimenti (1)  
(milioni di euro)

	FESR	FSE	YEI	FEASR	FEAMP	CEF	FEIS	Totale spesa nazionale	Incidenza percentuale sul PIL
Flessibilità richiesta (DPB 2016)	1.400	600	200	800	50	1.050	1.050	<b>5.150</b>	<b>0,3</b>
Spesa realizzata (DEF 2017)	1.497	263	115	587	15	1.021	0	<b>3.498</b>	<b>0,2</b>
<i>Percentuale di realizzazione</i>	<i>106,9</i>	<i>43,8</i>	<i>57,5</i>	<i>73,4</i>	<i>30,0</i>	<i>97,2</i>	<i>0,0</i>	<i>67,9</i>	

Fonte: Elaborazione su dati DEF 2017.

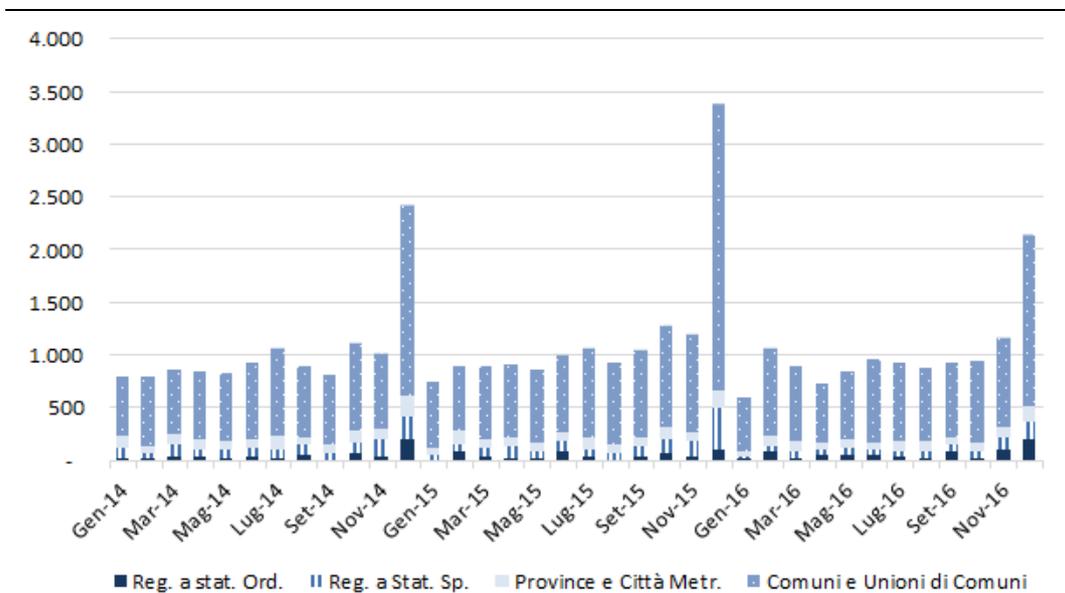
(1) FESR: Fondo europeo sviluppo regionale; FSE: Fondo sociale europeo; YEI: *Young employment initiative*; FEASR: Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale; CEF: *Connecting Europe Facility*; FEIS: Fondo europeo investimenti strategici.

**Fig. A2.1** – Pagamenti delle Amministrazioni locali per investimenti – Dati annui  
(milioni di euro)



Fonte: Elaborazione su dati SIOPE.

**Fig. A2.2** – Pagamenti delle Amministrazioni locali per investimenti – Dati mensili  
(milioni di euro)



Fonte: Elaborazione su dati SIOPE.

## Allegato 3

### Il sostegno al sistema bancario

Nell'ambito delle nuove regole europee<sup>72</sup>, definite a partire dal 2013 nel contesto dell'Unione bancaria europea, sono stati introdotti precisi limiti alle forme ammissibili di intervento pubblico a sostegno del sistema bancario. In particolare, si è distinto tra il caso in cui il dissesto si sia già manifestato, ovvero vi sia il rischio di dissesto, e quello in cui l'intermediario sia ancora solvibile. L'obiettivo della disciplina europea è quello di limitare l'azzardo morale implicito nell'assunto del cosiddetto "too big to fail", ovvero della garanzia implicita dello Stato sulle banche di maggiori dimensioni che non possono fallire per non provocare una crisi sistemica. L'obiettivo della normativa, quindi, anche alla luce di quanto accaduto durante gli anni della crisi, è di contenere il più possibile gli interventi pubblici a sostegno del sistema bancario.

Nel primo caso, vale a dire quando il fallimento dell'intermediario creditizio in dissesto, o a rischio di dissesto, potrebbe determinare gravi conseguenze per la sostenibilità del sistema finanziario, le autorità possono adottare la cosiddetta "risoluzione", ossia una procedura di ristrutturazione della banca, gestita da autorità indipendenti (autorità di risoluzione). Un punto cruciale della nuova disciplina europea è che dal 1° gennaio 2016 gli azionisti e alcune categorie di creditori debbano obbligatoriamente sostenere parte del costo del salvataggio (salvataggio interno o *bail-in*)<sup>73</sup> come condizione per l'impiego di risorse pubbliche (salvataggio esterno o *bail-out*). A condizione che sia stato applicato il *bail-in* (a carico di azionisti e creditori) pari ad almeno l'8 per cento delle passività totali, e che una parte delle perdite (fino al 5 per cento) sia assorbito da un Fondo di risoluzione<sup>74</sup>, alimentato con risorse fornite dal sistema bancario, le risorse pubbliche possono coprire le eventuali ulteriori perdite derivanti dalla risoluzione.

Nel caso invece in cui l'intermediario sia ancora solvibile, ma al solo fine di evitare o porre rimedio a una grave perturbazione dell'economia e preservare la stabilità finanziaria del paese, la Direttiva 59/2014 (BRRD) prevede come forme lecite di sostegno pubblico straordinario, senza che ciò comporti il dissesto e la conseguente risoluzione della banca: a) la concessione della garanzia di Stato sull'emissione di nuove passività

---

<sup>72</sup> Direttiva 2013/36 (CRD4) e relativo Regolamento 575/2013 (CRR), la Direttiva 59/2014 (BRRD) e "Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria" del 2013.

<sup>73</sup> Il *bail-in* prevede il rispetto della gerarchia concorsuale: di conseguenza, esso viene applicato prima alle azioni, poi agli altri titoli di capitale e ai debiti subordinati, quindi ai debiti chirografari, incluse le obbligazioni ordinarie. I depositi di importo superiore a 100.000 euro possono essere interessati dal *bail-in* solo per la porzione eccedente la soglia di 100.000 euro e, se detenuti da persone fisiche e piccole o medie imprese, solo se tutte le altre passività assoggettabili a *bail-in* non sono sufficienti, mentre se detenuti da altre controparti sono considerati debiti chirografari e quindi si collocano allo stesso livello gerarchico delle obbligazioni ordinarie. I depositi al di sotto di 100.000 euro sono esclusi dal *bail-in*.

<sup>74</sup> Ciascuno Stato membro deve istituire un Fondo di risoluzione finanziato *ex ante* dal settore bancario, che possa essere usato in caso di fallimento bancario. Entro il 2025 ciascun fondo di risoluzione nazionale dovrà raggiungere una dimensione pari ad almeno l'1 per cento dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi operanti nel paese. L'Unione bancaria prevede anche la costituzione del Fondo unico di risoluzione, a regime dal 2024.

delle banche e su erogazioni di liquidità di emergenza da parte della Banca centrale (*Emergency Liquidity Assistance*, ELA); b) la ricapitalizzazione precauzionale, ossia un rafforzamento patrimoniale della banca con risorse pubbliche. Si tratta di interventi che lo Stato può adottare a determinate condizioni, tra le quali spiccano il rispetto della normativa sugli aiuti di Stato e il carattere strettamente temporaneo delle misure. Inoltre, l'ammontare delle garanzie a cui una banca può accedere è limitato a quanto strettamente necessario per ripristinare la capacità di finanziamento a medio e a lungo termine, mentre la ricapitalizzazione non può essere utilizzata per coprire perdite, attuali o attese.

Il percorso da seguire per porre in essere gli interventi di ricapitalizzazione precauzionale è particolarmente complesso e articolato, tanto nei presupposti, quanto nelle modalità di attuazione<sup>75</sup>. Mentre nel caso della risoluzione di una banca in dissesto è previsto il *bail-in*, nel caso della ricapitalizzazione precauzionale è previsto il cosiddetto *burden sharing*, ossia una penalizzazione per gli azionisti della banca e per i detentori di strumenti finanziari ibridi e subordinati, sempre con la finalità di ridurre l'onere pubblico. La partecipazione dei vecchi soci nel capitale, a seguito dell'entrata dello Stato nell'azionariato della banca, è diluita, mentre gli strumenti finanziari ibridi e subordinati subiscono la conversione in azioni, in tutto o in parte, a seconda della necessità. A differenza del *bail-in*, nel caso del *burden sharing* non sono previsti oneri per gli altri creditori della banca (principalmente i creditori non subordinati e i correntisti con depositi sopra i 100.000 euro)<sup>76</sup>.

Con riferimento al caso delle banche ancora solvibili, il DL 237/2016 sulla tutela del risparmio nel settore creditizio ha previsto entrambe le forme di intervento consentite dalle norme comunitarie, ovvero la concessione della garanzia di Stato e la ricapitalizzazione precauzionale. Il decreto prevede, infatti, la possibilità che lo Stato conceda la propria garanzia (incondizionata, irrevocabile e a prima richiesta) sulle nuove emissioni obbligazionarie realizzate dalle banche con sede in Italia<sup>77</sup>. Tale possibilità è temporanea (fino al 30 giugno 2017, con possibilità di rinnovo per altri sei mesi), limitata allo stretto necessario per ripristinare la capacità di finanziamento a medio-lungo termine delle banche beneficiarie. Coerentemente con le regole in materia di aiuti di Stato, la garanzia è a titolo oneroso e il canone annuale è determinato sulla base di una

---

<sup>75</sup> Il punto d'avvio del processo è rappresentato dall'emersione di un'esigenza patrimoniale nel corso di un esercizio di *stress test*. Si noti che deve trattarsi di una carenza prospettica ed eventuale, condizionata cioè al realizzarsi di uno scenario meramente ipotetico. È previsto che la banca che riscontri tale esigenza patrimoniale elabori un piano di rafforzamento "di mercato" (che non prevede quindi l'intervento pubblico) e lo sottoponga all'autorità di vigilanza competente. Laddove tale piano venga ritenuto insufficiente – o la sua attuazione si riveli in concreto insufficiente – a conseguire i necessari benefici in termini di maggiore capitalizzazione, la banca può presentare una richiesta di intervento statale.

<sup>76</sup> Gli interventi di ricapitalizzazione possono essere realizzati solo dopo che l'autorità di vigilanza ha quantificato il fabbisogno di capitale, e che la Commissione europea ha dichiarato l'intervento compatibile con il quadro normativo sugli aiuti di Stato, e approvato il piano di ristrutturazione aziendale sottoposto dalla banca.

<sup>77</sup> La garanzia può essere concessa anche sulle erogazioni di liquidità di emergenza (*Emergency Liquidity Assistance*).

formula che tiene conto in generale del merito creditizio della banca beneficiaria e della Repubblica Italiana<sup>78</sup>.

Il DL 237/2016 prevede inoltre la facoltà di effettuare interventi di ricapitalizzazione precauzionale, nell'ambito dei quali vi è anche la possibilità di ristoro, ovvero uno scambio di azioni con obbligazioni ordinarie riservato agli investitori al dettaglio che ricevano nuove azioni a seguito del *burden sharing* conseguente a una ricapitalizzazione precauzionale, sotto certe condizioni<sup>79</sup>.

Per far fronte a questi interventi, il decreto prevede l'istituzione di un Fondo, con una dotazione di 20 miliardi di euro per l'anno 2017, destinato alla copertura degli oneri derivanti dalle operazioni di sottoscrizione e acquisto di azioni effettuate per il rafforzamento patrimoniale, e dalle garanzie concesse dallo Stato. Un decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze, non ancora pubblicato in Gazzetta Ufficiale, provvede alla ripartizione del Fondo tra le due finalità. Il DEF 2017 ipotizza nel 2017 un utilizzo pari a circa metà delle risorse rese disponibili per la ricapitalizzazione precauzionale delle banche tramite il decreto.

Per quanto riguarda le garanzie, il costo per lo Stato, tenuto conto della probabilità di *default* delle banche, è stato stimato in 771 milioni di euro nella relazione tecnica (RT) del decreto, con la previsione di un volume di obbligazioni da garantire pari a 112 miliardi. Si tratta di una stima ragionevole, sebbene il volume di obbligazioni da garantire possa essere più alto, come peraltro riconosciuto dalla stessa RT.

Poiché si tratta di operazioni relative a partite finanziarie (la ricapitalizzazione) e di concessione di garanzie dello Stato non standardizzate<sup>80</sup>, la RT del decreto non prevede effetti sull'indebitamento netto, fatto salvo quanto previsto per gli interessi passivi derivanti dalla maggiore emissione di titoli pubblici, autorizzata dal Parlamento con l'approvazione della Relazione del dicembre 2016.

Per quanta riguarda le operazioni di ricapitalizzazione, si può evidenziare il rischio che possano non essere soddisfatti i requisiti posti dal SEC 2010 per la classificazione di tali operazioni come transazioni finanziarie, le quali producono effetti sul debito pubblico lordo, ma non sull'indebitamento netto. Per poter essere classificate come transazioni finanziarie, le operazioni di ricapitalizzazione devono risultare compatibili con la disciplina degli aiuti di Stato e deve essere previsto un sufficiente tasso di rendimento

---

<sup>78</sup> Se l'affidabilità dell'Italia si riduce, la sua garanzia "vale" di meno e il costo per la banca si riduce di conseguenza.

<sup>79</sup> Tale previsione appare giustificata non solo sul piano macroprudenziale (con la necessità di evitare possibili fenomeni di contagio tali da propagare l'instabilità della banca oggetto di ricapitalizzazione ad altre componenti del sistema bancario), ma anche dal punto di vista microprudenziale, in quanto libera l'istituto "salvato" dal rischio di contenziosi legati alla commercializzazione di titoli subordinati a soggetti sprovvisti della necessaria sofisticazione finanziaria.

<sup>80</sup> Ossia non concesse a una platea indistinta di soggetti, bensì a beneficiari con caratteristiche specifiche, tra cui un diverso merito creditizio, da cui dipende il prezzo della garanzia.

fisso per lo Stato<sup>81</sup>. Se i criteri indicati nel Manuale SEC 2010 sul deficit e sul debito pubblico, e nelle successive Decisioni di Eurostat, non sono rispettati, l'operazione è riclassificata come trasferimento di capitale e come tale impatta anche sull'indebitamento netto.

A oggi tre istituti bancari hanno richiesto la concessione della garanzia, per un importo totale di obbligazioni pari a 20,6 miliardi (tab. A3.1).

Gli stessi istituti hanno avanzato anche richiesta di intervento statale di ricapitalizzazione, per un importo di 13 miliardi, con la possibilità che l'esborso per lo Stato sia inferiore a questa cifra, come conseguenza dell'applicazione del criterio del *burden sharing* (tab. A3.2).

In generale, le esigenze di ricapitalizzazione dipendono principalmente dalla gestione dello *stock* di crediti deteriorati ("*non-performing loans*" o "NPL"), che alla fine del 2016 ammontavano, per il complesso del sistema bancario italiano, a 349 miliardi, in termini lordi, e a 173 miliardi al netto delle rettifiche di valore apportate in bilancio<sup>82</sup>. I dati mostrano che diminuiscono sia il flusso di nuovi crediti deteriorati<sup>83</sup>, sia la consistenza dello *stock* dei NPL<sup>84</sup>. Occorre tuttavia osservare che nel nostro Paese il rapporto tra prestiti a rischio e totale degli impieghi ("*NPL ratio*") si colloca su livelli circa tripli rispetto alla media europea<sup>85</sup>.

È importante osservare che con le nuove linee guida sullo smaltimento dei crediti deteriorati, emanate nel marzo scorso, la BCE ha parzialmente rivisto la propria posizione precedente, che favoriva uno smaltimento rapido dei NPL con vendita dei

---

<sup>81</sup> Eurostat (2013), "Decision of Eurostat on government deficit and debt. Clarification of the criteria to be taken into account for the recording of government capital injections into banks". Come *proxy* di "un sufficiente rendimento fisso", il Manuale indica il rendimento decennale dei titoli di Stato, se lo Stato è l'unico azionista della banca, e una media del *return on equity* (ROE) osservato nel settore, se vi sono anche azionisti privati. Se non vi è evidenza certa dell'esistenza di un sufficiente rendimento fisso, occorre valutare se siano presenti azionisti privati nella ricapitalizzazione e se vi siano perdite nette accumulate.

<sup>82</sup> Le sofferenze nette, cioè i crediti vantati nei confronti di soggetti in stato di insolvenza – la categoria di NPL più rischiosa – ammontavano a 81 miliardi, di cui circa 20 miliardi sono detenuti da banche che stanno sperimentando situazioni di difficoltà, mentre il resto è detenuto da istituti le cui condizioni finanziarie non richiedono una cessione immediata al mercato. Le rettifiche di valore aggiuntive che le banche in difficoltà potrebbero dover registrare, ai prezzi correnti offerti dal mercato per l'acquisto, possono essere stimate secondo il Governatore della Banca d'Italia, in circa 10 miliardi di euro. Vedi Visco (2017), "*La situazione economica e finanziaria dell'Italia e le prospettive della governance economica dell'Unione europea*", incontro con la Commissione affari economici e monetari del Parlamento europeo, 11 aprile 2017, [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2017/Visco\\_20170411\\_ita.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2017/Visco_20170411_ita.pdf).

<sup>83</sup> Il miglioramento delle prospettive dell'economia italiana si riflette favorevolmente, sebbene con gradualità, sulla qualità del credito delle banche. Nel quarto trimestre del 2016 il flusso dei nuovi crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti, al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno, è sceso dal 2,6 al 2,3 per cento. Si veda Banca d'Italia (2017), "*Bollettino economico*", n. 2, aprile.

<sup>84</sup> Nel 2015 le sofferenze lorde ammontavano a 360 miliardi, quelle nette a 197 miliardi. Si veda Banca d'Italia (2016), "Rapporto sulla stabilità finanziaria", n. 2.

<sup>85</sup> Con riferimento al secondo trimestre del 2016, il rapporto per l'Italia era 16,4 per cento, contro il 5,4 della media UE. European Banking Authority (2016), "Risk assessment of the European banking system", dicembre.

portafogli sul mercato e conseguente potenziale erosione del capitale di sorveglianza per il forte differenziale tra il valore di libro delle sofferenze e i prezzi di mercato. La BCE, sulla base delle linee guida, non prescrive obiettivi quantitativi per la riduzione degli NPL, ma richiede a ciascuna banca, sulla base delle peculiarità del proprio portafoglio crediti in sofferenza, di elaborare una strategia, comprensiva di piano operativo, che includa una serie di opzioni, fra cui le politiche di recupero degli NPL *in house* e il *servicing* (servizi di gestione e recupero del credito in *outsourcing*), e non soltanto la vendita dei portafogli sul mercato<sup>86</sup>. Peraltro, uno studio della Banca d'Italia ha evidenziato che nel contesto italiano tra il 2006 e il 2015, il tasso medio di recupero delle sofferenze è stato del 43 per cento, con una profonda differenziazione tra il tasso medio di recupero sulle posizioni cedute a terzi, pari al 23 per cento, e il tasso di recupero su quelle gestite *in house*, pari al 47 per cento. Nel periodo 2014-15, si è registrato invece un calo del tasso medio di recupero, al 35 per cento, a cui ha contribuito proprio l'aumento delle posizioni chiuse mediante cessione sul mercato<sup>87</sup>. Un altro studio della Banca d'Italia evidenzia che spingere le banche a liquidare i NPL potrebbe essere controproducente per far ripartire l'offerta di credito, se la liquidazione genera perdite così elevate da compromettere i *ratio* patrimoniali della banca<sup>88</sup>.

Infine, si può osservare che la riduzione dei NPL del sistema bancario richieda progressi nella riforma dell'assetto istituzionale e regolatorio italiano, con una riduzione dei tempi di recupero dei crediti. Nel 2015-16 sono state adottate alcune misure<sup>89</sup>, tra cui il cosiddetto Patto Marciano<sup>90</sup>, le modifiche alla disciplina fallimentare e la costituzione del portale delle vendite pubbliche per tutti i beni oggetto di procedure concorsuali ed esecutive, avviato in fase sperimentale a gennaio del 2017. Al fine di sviluppare il mercato dei crediti deteriorati, è stata introdotta la garanzia statale sulla cartolarizzazione dei crediti in sofferenza (GACS). Altre misure dovrebbero completare il proprio iter parlamentare nel 2017, tra cui la riforma organica della disciplina delle crisi di impresa e dell'insolvenza e la legge delega sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza.

Anche una maggiore efficienza della giustizia civile favorirebbe lo smaltimento dei crediti in sofferenza. Nel 2016 la riduzione dei procedimenti iscritti e di quelli pendenti, riflesso degli interventi adottati negli ultimi anni, si è accompagnata a una diminuzione dei

---

<sup>86</sup> BCE (2017), "Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)".

<sup>87</sup> AAVV (2017), "I tassi di recupero delle sofferenze", Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 7.

<sup>88</sup> AAVV (2017), "Non-performing loans and the supply of bank credit: evidence from Italy", Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, n. 374. Lo studio, condotto sul sistema bancario italiano nel 2008-2016, evidenzia come l'offerta di credito non sia influenzata dallo *stock* di NPL, mentre è influenzata da alcune caratteristiche delle banche, come i *ratio* patrimoniali e la dimensione. La correlazione negativa tra NPL e offerta di credito, evidenziata nel caso italiano, è determinata, secondo lo studio, da fattori ciclici negativi che hanno colpito sia le banche (aumento dei NPL), sia i prestatori (perdita di profittabilità e riduzione della domanda di credito).

<sup>89</sup> Le misure sono descritte in dettaglio nel Programma nazionale di riforma 2017.

<sup>90</sup> Si tratta del trasferimento extragiudiziario degli immobili a garanzia dei crediti, in caso di inadempienza del debitore. Il creditore ha l'obbligo di versare al debitore l'eventuale differenza tra importo del credito e il valore dell'immobile.

tempi medi del contenzioso in primo grado, scesi a 981 giorni<sup>91</sup>. Si tratta di uno sviluppo positivo, che andrebbe rafforzato nei prossimi anni.

---

<sup>91</sup> Programma nazionale di riforma 2017.

**Tab. A3.1** –

	Garanzie	
	Importo	Fonte
Banca Monte dei Paschi di Siena	11,0	Comunicati della banca del 25 gennaio 2017 e del 15 marzo 2017
Banca Popolare di Vicenza	5,2	Comunicati della banca del 3 febbraio 2017 e del 28 marzo 2017
Veneto Banca	4,4	Comunicati della banca del 2 febbraio 2017 e del 4 aprile 2017
<b>Totale (in miliardi di euro)</b>	<b>20,6</b>	

**Tab. A3.2** –

	Interventi patrimoniali	
	Importo	Fonte
Banca Monte dei Paschi di Siena	6,6 <sup>(1)</sup>	(Banca d'Italia 2016)
Banca Popolare di Vicenza	3,3 <sup>(2)</sup>	Comunicato della banca del 4 aprile 2017
Veneto Banca	3,1 <sup>(2)</sup>	Comunicato della banca del 4 aprile 2017
<b>Totale (in miliardi di euro)</b>	<b>13,0</b>	

(1) 4,6 miliardi per la ricapitalizzazione e 2 miliardi per il ristoro degli investitori *retail*. – (2) Ammontare della ricapitalizzazione precauzionale – (3) L'importo richiesto allo Stato può essere inferiore in funzione degli effetti del *burden sharing* (tenuto conto anche di eventuali offerte transattive agli obbligazionisti privati).