

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

**Audizione preliminare all'esame
del Documento di Economia e Finanza 2015**

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

Senato della Repubblica
Roma, 21 aprile 2015

Signor Presidente, Onorevoli Senatori, Onorevoli Deputati,

ringrazio le Commissioni quinta del Senato e quinta della Camera per avermi invitato a questa Audizione, nell'ambito dell'esame del *Documento di economia e finanza 2015*. Il Documento include tre sezioni: il *Programma di stabilità*, l'analisi dettagliata dei conti pubblici e il *Programma nazionale di riforma*. Mi soffermerò principalmente sul quadro macroeconomico e sulle stime e i programmi per i conti pubblici per quest'anno e per i successivi quattro; farò qualche sintetica considerazione sui principali aspetti del programma di riforme.

1. Il quadro macroeconomico

L'espansione dell'economia mondiale prosegue, rafforzandosi nelle economie avanzate ma indebolendosi nei paesi emergenti; rimangono elevati i fattori di incertezza, per i conflitti in varie aree del globo e, nell'area dell'euro, per la situazione della Grecia. Nella maggior parte dei paesi la dinamica dei prezzi rimarrebbe bassa anche nei prossimi trimestri; in marzo l'inflazione al consumo è stata pari a -0,1 per cento sia in Italia sia nella media dell'area dell'euro.

Al fine di contrastare i rischi connessi con un periodo eccessivamente prolungato di bassa crescita dei prezzi e di scongiurare uno scenario di deflazione, lo scorso 22 gennaio il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha deciso di ampliare il programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema, includendo i titoli pubblici e quelli emessi da alcune istituzioni e agenzie residenti nell'area dell'euro.

Si sono già registrati effetti significativi del programma sui mercati finanziari e valutari: i rendimenti dei titoli di Stato hanno raggiunto nuovi minimi storici in tutti i principali paesi dell'area; l'euro si è deprezzato considerevolmente nei confronti del dollaro e delle altre principali valute; i corsi azionari hanno registrato marcati rialzi; le aspettative di inflazione a medio termine hanno segnato un primo miglioramento e si è interrotta la caduta di quelle a più lungo termine.

Anche per la nostra economia, i dati più recenti confermano i segnali di miglioramento delle condizioni cicliche. La discesa del PIL si è arrestata nell'ultimo trimestre dello scorso anno; oltre

a un'accelerazione delle esportazioni, sono emersi segnali favorevoli sulla domanda interna: i consumi delle famiglie hanno proseguito il recupero avviatosi dal terzo trimestre del 2013 e gli investimenti sono tornati a crescere, dopo sette anni di calo pressoché ininterrotto; le scorte sono diminuite, frenando la crescita. La fiducia di famiglie e imprese è aumentata dall'inizio dell'anno in misura marcata; sono migliorate, in particolare, le attese sull'occupazione e sulla domanda estera. Stimiamo che l'attività industriale – pur tra andamenti oscillanti – sia tornata a crescere nella media del primo trimestre, dopo essersi stabilizzata alla fine del 2014. Sul mercato del credito, nel primo trimestre dell'anno si è consolidata la discesa dei tassi medi sui nuovi prestiti e le condizioni di offerta si sono ulteriormente allentate, per la prima volta anche per le aziende di minore dimensione, anche se rimangono sensibili differenze tra classi dimensionali e settori di attività; non si è tuttavia ancora interrotta la flessione dei prestiti alle imprese.

Nello scenario programmatico il *Documento di economia e finanza* (DEF) stima che il PIL dell'Italia aumenti dello 0,7 per cento quest'anno e acceleri all'1,4 nel 2016. Alla ripresa dell'attività economica continuerebbero a contribuire le vendite all'estero, favorite dai guadagni di competitività connessi con il deprezzamento dell'euro, e la spesa delle famiglie, che tornerebbe a crescere di oltre l'1,0 per cento nel 2016, beneficiando dell'impatto sui redditi reali del calo dei corsi petroliferi e del miglioramento del mercato del lavoro. Gli investimenti si riprenderebbero lentamente nell'anno in corso, frenati dalle costruzioni, per poi espandersi di quasi il 3 per cento nel prossimo. La discesa dei prezzi delle importazioni e l'andamento eccezionalmente moderato dei prezzi interni concorrerebbero a mantenere l'inflazione a livelli ancora bassi (0,4 per cento quest'anno e 1,0 il prossimo). Per il 2016 il quadro programmatico indica prospettive di crescita lievemente più favorevoli rispetto al tendenziale, grazie soprattutto alla cancellazione dell'aumento delle imposte indirette previsto dalla legislazione vigente; a fronte dei mancati proventi sono programmate riduzioni della spesa, per 0,6 punti percentuali di prodotto, e un aumento dell'indebitamento netto rispetto al quadro tendenziale (0,4 punti).

Lo scenario descritto nel DEF per il biennio 2015-16 è plausibile, anche se non esente da rischi a breve termine: i miglioramenti della fiducia devono consolidarsi; l'incertezza sull'esito delle trattative sul programma di aggiustamento del governo greco resta elevata e può indurre volatilità nelle condizioni finanziarie. Le previsioni del Governo non si discostano significativamente da quelle più recenti della Commissione europea e dell'OCSE, e la crescita del prodotto per il 2016 è solo leggermente più elevata rispetto alle stime del Fondo Monetario Internazionale e degli analisti privati censiti a marzo da *Consensus Economics*. Sono coerenti con le valutazioni da noi espresse nell'ultimo Bollettino economico.

Questo scenario è reso possibile dal pieno dispiegarsi degli effetti del programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema¹; beneficia inoltre degli stimoli derivanti dagli interventi, già attuati, di riduzione del cuneo fiscale a favore di famiglie e imprese: il credito d'imposta per i lavoratori dipendenti con redditi medio-bassi, divenuto permanente, continuerebbe a ripercuotersi favorevolmente sui consumi delle famiglie; la riduzione dell'IRAP e l'agevolazione contributiva temporanea per i datori di lavoro del settore privato che assumono dipendenti con contratto a tempo indeterminato nel 2015, oltre a migliorare la posizione competitiva delle imprese, darebbero un impulso positivo all'occupazione. Nel complesso tali interventi, tenendo conto delle misure di copertura parziale previste, fornirebbero un contributo positivo di circa un terzo di punto percentuale alla crescita del prodotto nel biennio 2015-16.

Con riferimento al mercato del lavoro, i dati amministrativi diffusi dal Ministero del lavoro segnalano, per i mesi di gennaio e febbraio, un incremento del 35 per cento delle assunzioni a tempo indeterminato rispetto allo stesso periodo del 2014; al netto delle cessazioni, vi è stato un saldo positivo di 46.000 contratti (a fronte di un calo di 19.000 rilevato nello stesso bimestre dell'anno precedente). Sulla dinamica delle assunzioni hanno verosimilmente influito gli sgravi contributivi introdotti dalla legge di stabilità per il 2015 a decorrere dal mese di gennaio (le nuove regole sui licenziamenti sono invece entrate in vigore a marzo). L'entità della ripresa dell'occupazione è presumibilmente più contenuta, poiché le imprese potrebbero essere state indotte a posticipare ai primi mesi del 2015 le assunzioni previste per la fine del 2014 (dopo essere cresciute nei trimestri precedenti, nel quarto trimestre del 2014 le assunzioni a tempo indeterminato sono diminuite del 2,4 per cento sul corrispondente periodo del 2013) e, come auspicato, a trasformare i rapporti di lavoro a termine in contratti permanenti.

Per il triennio 2017-19 il DEF prevede che l'attività economica continui a espandersi a ritmi relativamente sostenuti, in media prossimi all'1,1 nel quadro tendenziale e all'1,4 per cento all'anno nel quadro programmatico. Vi contribuiscono – in entrambi gli scenari – il permanere di condizioni estremamente favorevoli sui mercati finanziari e l'ipotesi di quotazioni del greggio stabili, ai livelli minimi osservati negli ultimi mesi. Il quadro programmatico riflette inoltre il perdurare degli effetti positivi derivanti dal mancato aumento delle imposte indirette nel 2016 e l'impulso proveniente dalle riforme, pur se inferiore a quello stimato nella Nota di aggiornamento del DEF dello scorso autunno.

Il quadro tendenziale per il 2017-19 presuppone dunque il mantenimento di condizioni non meno favorevoli delle attuali per tutto il periodo considerato. Per quanto riguarda il quadro programmatico, resta essenziale che l'efficacia delle misure strutturali non sia minata da ritardi e incertezze e che l'attività di consumo e quella di investimento siano sostenute da una piena fiducia delle famiglie e delle imprese sulla continuità dell'azione di riforma.

¹ Il programma potrebbe tradursi in una maggiore crescita del PIL dell'Italia di 1,4 punti percentuali, complessivamente, nel biennio 2015-16 e in un innalzamento dell'inflazione di poco più di mezzo punto percentuale in ciascuno dei due anni; circa la metà di tali effetti era già inclusa nelle previsioni del Bollettino economico dello scorso gennaio (cfr. il riquadro "L'impatto macroeconomico per l'Italia del programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema" in Bollettino economico n. 2, aprile 2015).

2. Lo stato dei conti pubblici

Nonostante il protrarsi della recessione, nel 2014 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche si è mantenuto sostanzialmente stabile, al 3,0 per cento del prodotto. Vi ha contribuito la riduzione della spesa per interessi (dal 4,8 al 4,7 per cento del PIL). L'avanzo primario, pur ridotto dall'1,9 all'1,6 per cento del PIL, resta superiore di circa due punti alla media dei paesi dell'Unione europea.

Il saldo primario, sempre positivo dall'inizio degli anni novanta, si è ridotto nel primo biennio della crisi finanziaria, diventando negativo nel 2009 (-0,9 per cento del prodotto). Negli anni successivi si sono registrati valori positivi e crescenti, fino al 2,2 per cento nel 2012; nell'ultimo biennio, risentendo del protrarsi della recessione, l'avanzo primario si è ridotto, collocandosi all'1,6 per cento del PIL nel 2014.

Le entrate sono aumentate dello 0,6 per cento, sospinte dalle imposte indirette (3,5 per cento) che hanno beneficiato dell'aumento del gettito dell'IVA e dell'introduzione della Tasi. La spesa per interessi si è contratta del 3,5 per cento. Le erogazioni primarie sono aumentate dell'1,2 per cento.

Sulla dinamica delle entrate e delle spese ha inciso la contabilizzazione tra le uscite – in conformità dei criteri statistici vigenti – del credito d'imposta riconosciuto ai lavoratori dipendenti con redditi medio bassi e di quello riconosciuto alle imprese a fronte di attività per imposte anticipate. Riclassificando tali crediti d'imposta come riduzioni di entrata anziché incrementi di spesa (per il primo, sulla base delle valutazioni ufficiali), le entrate si riducono dello 0,7 per cento (la pressione fiscale scende di circa di 0,6 punti percentuali del PIL) e le spese primarie rimangono sostanzialmente stabili.

In base alle regole statistiche europee del SEC2010, un credito d'imposta va (interamente) classificato tra le spese se esso viene riconosciuto al beneficiario (con un trasferimento) anche quando risulta superiore al debito fiscale del contribuente (cosiddetti crediti d'imposta payable). Di fatto, i crediti d'imposta in esame hanno una natura ibrida. Con riferimento a quello riconosciuto ai lavoratori dipendenti con redditi medio bassi, per alcuni soggetti, quelli a più basso reddito, si tratta di una forma di trasferimento dallo Stato (un'imposta negativa); per i soggetti con reddito medio, può essere considerato una riduzione del carico tributario. Il credito d'imposta riconosciuto alle imprese a fronte di attività per imposte differite può essere utilizzato in compensazione anche di un'ampia classe di imposte nonché dei contributi previdenziali e viene quindi di norma utilizzato a riduzione del debito fiscale; in linea di principio, tuttavia, le imprese potrebbero richiederne il rimborso in assenza (o insufficienza) di un debito fiscale.

La dinamica delle entrate è stata decisamente inferiore rispetto alle previsioni dello scorso aprile, risentendo del quadro macroeconomico meno favorevole di quello atteso (il PIL nominale è aumentato dello 0,4 per cento, a fronte di una previsione dell'1,7). Il peggiore andamento delle entrate è stato in parte compensato dalla minore spesa per interessi. La dinamica delle spese primarie è stata sostanzialmente in linea con quella prevista; escludendo i maggiori esborsi netti (quasi 4 miliardi secondo le valutazioni ufficiali) derivanti dal provvedimento che ha introdotto il menzionato credito di imposta per i

lavoratori dipendenti, non incluso nelle previsioni di aprile, la dinamica delle spese primarie è risultata inferiore di 0,6 punti percentuali alle stime iniziali.

L'andamento della spesa nel 2014 conferma che negli ultimi anni è stato fatto qualche progresso nel controllo delle erogazioni. Nel triennio 2011-13 la spesa primaria corrente è cresciuta in media dello 0,9 per cento in termini nominali, risultando in linea o inferiore alle previsioni; al netto delle prestazioni sociali essa è diminuita in media dello 0,2 per cento. Nel decennio precedente la crisi la spesa primaria corrente cresceva in media a tassi superiori al 4 per cento e gli scostamenti dagli obiettivi erano frequenti. Anche in termini reali si registra un miglioramento.

Il contenimento delle erogazioni resta necessario per il risanamento dei conti pubblici; una rafforzata attività di revisione della spesa può limitare o evitare l'impatto sulla qualità dei servizi resi ai cittadini.

L'incidenza del debito delle Amministrazioni pubbliche sul prodotto è aumentata di 3,6 punti, al 132,1 per cento, risentendo del ristagno del PIL nominale. Circa un terzo dell'aumento è attribuibile al sostegno finanziario ai paesi dell'area dell'euro e agli esborsi straordinari per rimborsi fiscali e debiti commerciali delle Amministrazioni pubbliche.

Nel 2014 i proventi da privatizzazioni sono stati pari nel complesso a 0,2 punti percentuali del prodotto, risultando leggermente inferiori a quanto stimato nella Nota di Aggiornamento del DEF dello scorso autunno (poco meno dello 0,3 per cento del PIL). Tali proventi sono derivati quasi interamente dal rimborso da parte del Monte dei Paschi di Siena di 3,0 miliardi (su un totale di 4,1) di strumenti finanziari sottoscritti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nell'ambito delle operazioni di sostegno al sistema finanziario. A febbraio del 2015 il MEF ha ceduto una quota della partecipazione detenuta in Enel, per un controvalore di 2,2 miliardi.

Gli andamenti dei conti pubblici nei primi mesi dell'anno appaiono sostanzialmente coerenti con la stima tendenziale per l'indebitamento netto del 2015 indicata nel DEF (2,5 punti percentuali del PIL; si veda la sezione seguente).

Nel primo trimestre del 2015 il fabbisogno del settore statale è stato pari a 23,5 miliardi, inferiore di 8,8 miliardi rispetto a quello dello stesso periodo del 2014; il miglioramento dipende per circa metà da alcuni fattori straordinari², per la parte restante soprattutto dalla minore spesa per interessi. Le entrate tributarie contabilizzate nel bilancio dello Stato sono risultate stabili rispetto al primo trimestre dell'anno scorso³.

² In particolare, si tiene conto del pagamento di debiti pregressi delle Amministrazioni pubbliche, concentrato soprattutto nel 2014, e del ripristino a febbraio del 2015 della scadenza dei versamenti connessi con i premi assicurativi INAIL, che nel 2014 era stata spostata a maggio.

³ Al netto degli incassi di lotto e lotterie. Tenendo conto di una disomogeneità nella contabilizzazione delle accise sugli olii minerali, tali entrate avrebbero una dinamica positiva.

3. Le previsioni tendenziali per i conti pubblici

Con il DEF il Governo rivede le previsioni per i conti pubblici elaborate lo scorso ottobre per il periodo 2015-18 e le estende al 2019.

Nelle stime tendenziali, basate sul criterio della legislazione vigente, l'indebitamento netto scende al 2,5 per cento del PIL nel 2015 (dal 3,0 del 2014), all'1,4 nel 2016 e allo 0,2 nel 2017; nel biennio successivo si registrerebbe un saldo positivo crescente.

Il DEF fornisce inoltre una stima dei saldi tendenziali secondo il criterio delle politiche invariate; in particolare, per il 2016 e il 2017, questo criterio porterebbe a un disavanzo più ampio rispettivamente di 0,9 e 2,2 miliardi. Rispetto al passato, si è ridotto il divario tra le stime a legislazione vigente e quelle a politiche invariate, per effetto del finanziamento a regime, disposto con la legge di stabilità per il 2015, di alcune spese che in passato erano rifinanziate di anno in anno.

Il rapporto tra le spese primarie e il prodotto diminuirebbe di oltre 3 punti nel quinquennio 2015-19; la crescita media delle erogazioni (1,2 per cento) sarebbe infatti inferiore a quella del prodotto nominale; mentre le uscite in conto capitale resterebbero sostanzialmente stabili, le uscite primarie correnti crescerebbero dell'1,3 per cento. Le spese per interessi si ridurrebbero di mezzo punto in rapporto al PIL sia nell'anno in corso, sia nel complesso del quadriennio successivo.

L'incidenza delle entrate nel 2019 sarebbe analoga a quella del 2014: dopo un aumento nel 2016, che riflette anche gli inasprimenti previsti dalle cosiddette clausole di salvaguardia incluse nelle leggi di stabilità per il 2014 e il 2015 a garanzia del conseguimento degli obiettivi di bilancio, si registrerebbe una flessione nel 2019 (in parte per il venire meno delle maggiori entrate connesse con il *reverse charge* nel settore energetico).

Il debito delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al prodotto aumenterebbe lievemente nel 2015, per poi ridursi di circa 12 punti percentuali nel successivo quadriennio.

Rispetto a quanto indicato lo scorso ottobre nel *Documento programmatico di bilancio*, il disavanzo tendenziale è inferiore di 0,1 punti percentuali del PIL nel 2015, di 0,4 nel 2016 e di 0,6 nel 2017. Il miglioramento nel 2015 è interamente dovuto alla minore spesa per interessi (0,3 punti percentuali), compensata in parte da un minore avanzo primario (0,2 punti), a sua volta dovuto a una revisione al ribasso delle entrate. Negli anni successivi il minore disavanzo riflette sia oneri per interessi più contenuti, sia una revisione al rialzo dell'avanzo primario.

Le più recenti stime della Commissione europea, pubblicate lo scorso febbraio, sono sostanzialmente in linea con quelle del Governo per il 2015, ma presentano un disavanzo del 2,0 per cento nel 2016, 0,6 punti in più dell'indebitamento netto tendenziale indicato nel DEF. Circa metà di questo divario sembra riconducibile all'utilizzo

del criterio delle politiche invariate nelle stime tendenziali della Commissione; in particolare, queste ultime non includerebbero le entrate previste sulla base della clausola di salvaguardia introdotta dalla legge di stabilità per il 2014 (3,3 miliardi), in quanto non sufficientemente precisate. Va inoltre considerato che le stime della Commissione presentano un quadro macroeconomico lievemente meno favorevole con riferimento alle dinamiche nominali.

4. Gli obiettivi per il quinquennio 2015-19 e le regole di bilancio

A fronte del miglioramento delle stime tendenziali rispetto alle previsioni dello scorso autunno, il DEF conferma gli obiettivi per l'indebitamento netto indicati nel *Documento programmatico di bilancio*; il miglioramento del saldo strutturale viene reso meno ambizioso per gli anni 2015 e 2016, ma viene confermato il raggiungimento del pareggio strutturale nel 2017.

Nel DEF si annuncia che nel 2016 non verranno attuati gli inasprimenti fiscali previsti dalle già menzionate clausole di salvaguardia; i mancati proventi (pari a circa l'1,0 per cento del PIL) troverebbero copertura in parte utilizzando i margini derivanti dal miglioramento delle stime tendenziali, in parte con riduzioni di spesa. Queste ultime, indicate pari a 0,6 punti percentuali di prodotto, non sono a questo stadio precisate; dovranno essere definite con la prossima legge di stabilità.

L'indebitamento netto. – Per quanto concerne l'anno in corso, alla luce di uno scenario macroeconomico ancora piuttosto debole sebbene in miglioramento, il Governo programma misure espansive per 0,1 punti percentuali del prodotto, al fine di “rafforzare l'implementazione delle riforme strutturali già avviate”. L'indebitamento netto si collocherebbe dunque al 2,6 per cento del PIL. Il miglioramento del saldo in termini strutturali sarebbe pari a 0,2 punti percentuali, a fronte dei tre decimi sui quali il Governo si era recentemente impegnato con le istituzioni europee.

Questa deviazione, insieme con quella di entità più rilevante programmata per il 2016 (si veda oltre), dovrà essere valutata dalla Commissione europea e dal Consiglio della UE.

Il Governo motiva tale scelta anche con il ciclo economico ancora debole. Va considerato che la revisione del quadro macroeconomico ha comportato livelli del saldo strutturale migliori di quelli stimati in precedenza; il minore aggiustamento strutturale programmato nell'anno in corso consentirebbe quindi di conseguire comunque un disavanzo strutturale migliore dell'obiettivo stabilito in autunno (0,5 per cento del PIL, anziché 0,6).

Per l'anno in corso la deviazione rispetto agli impegni circa la riduzione del disavanzo strutturale è modesta. Ma in linea di principio – e coerentemente con lo spirito della normativa in materia di finanza pubblica – appare opportuno che un andamento

tendenziale del saldo migliore delle attese, peraltro dovuto interamente alla minore spesa per interessi, sia utilizzato per accelerare il riequilibrio della finanza pubblica. Fissare gli obiettivi di bilancio in termini di variazioni del saldo strutturale consente di neutralizzare gli effetti di cambiamenti nelle previsioni, dando maggiore certezza al percorso verso il riequilibrio.

Un ulteriore elemento che verrà preso in considerazione nella valutazione del percorso verso il pareggio di bilancio strutturale è dato dal rispetto della regola della spesa. Tale regola non verrebbe soddisfatta nel 2015, ma lo sarebbe in media nel biennio 2014-15 e, in base alle stime tendenziali, negli altri anni dell'orizzonte di previsione.

Per quanto riguarda il 2016, il Governo programma un indebitamento netto pari all'1,8 per cento del prodotto, a cui corrisponderebbe un miglioramento del saldo strutturale pari allo 0,1 per cento del PIL. In base alla posizione ciclica e al livello del debito pubblico, il requisito minimo di correzione strutturale previsto dal Patto di stabilità e crescita sarebbe di mezzo punto percentuale. Lo scostamento di 0,4 punti riflette l'intenzione del Governo di ricorrere alla clausola di flessibilità relativa alle riforme strutturali prevista nella citata Comunicazione della Commissione europea⁴.

La Commissione ha chiarito che, nel caso in cui si attuino riforme strutturali che hanno effetti positivi a lungo termine sulla sostenibilità delle finanze pubbliche, possono essere concesse deviazioni dall'obiettivo di medio termine, o dal percorso di aggiustamento verso quest'ultimo, per l'anno successivo a quello di pubblicazione del Programma di stabilità. Tali deviazioni devono rispettare varie condizioni, e precisamente: essere di entità contenuta (non più di mezzo punto percentuale del prodotto, in termini strutturali); avere carattere temporaneo (devono essere riassorbite entro i quattro anni che costituiscono l'orizzonte di previsione del Programma); mantenere l'indebitamento netto entro il limite del 3 per cento del PIL. Queste condizioni sarebbero soddisfatte nei programmi del Governo.

La possibilità di beneficiare dei margini di flessibilità dipenderà dalle valutazioni della Commissione sull'ammissibilità delle riforme, sulla credibilità del piano di attuazione e sulla stima dell'impatto di lungo periodo sui conti pubblici. Il DEF presenta valutazioni dei benefici diretti e indiretti sui conti pubblici di una vasta serie di riforme, che riguardano principalmente l'istruzione, il mercato del lavoro, la competitività e la Pubblica Amministrazione.

⁴ Cfr. il riquadro "Regole di bilancio europee e obiettivi per i conti pubblici dell'Italia" in Bollettino economico n. 1, 2015.

Nel 2017 si raggiungerebbe il pareggio di bilancio strutturale, corrispondente – date le condizioni cicliche – a un indebitamento netto nominale dello 0,8 per cento del PIL. Nel 2018 l'indebitamento netto si annullerebbe anche in termini nominali; nel 2019 si registrerebbe un avanzo pari allo 0,4 per cento del PIL.

Il debito. – Nei programmi del Governo, il rapporto tra il debito e il prodotto sale ancora nel 2015, seppure di poco (dal 132,1 al 132,5 per cento), per poi ridursi rapidamente; nel 2019 esso sarebbe pari al 120,0 per cento.

A contenere il debito contribuirebbero il miglioramento del quadro macroeconomico (particolarmente attraverso la crescita del denominatore del rapporto, il PIL nominale), la riduzione del disavanzo e i proventi attesi dalle privatizzazioni. Questi ultimi, previsti per circa 0,4 punti di PIL in media all'anno tra il 2015 e il 2018, sono di entità considerevolmente minore di quanto indicato nel DEF dell'anno scorso (circa 0,7 punti di PIL in media tra il 2014 e il 2017); la loro realizzazione richiede comunque che si definiscano con rapidità le modalità di alienazione.

Per quanto riguarda la regola sul debito prevista dal Patto di stabilità e crescita, in base ai criteri validi per il triennio 2013-15 (fase transitoria della regola), l'aggiustamento strutturale nell'anno in corso avrebbe dovuto essere superiore al 2 per cento del prodotto. Come è noto, nonostante che la correzione prevista dai programmi sia nettamente inferiore, la Commissione europea ha valutato lo scorso 27 febbraio che la regola sul debito deve considerarsi rispettata alla luce dei cosiddetti “fattori rilevanti”; l'Eurogruppo ha espresso in seguito lo stesso orientamento.

Nella sua valutazione la Commissione ha tenuto conto del rispetto della parte preventiva del Patto, delle condizioni macroeconomiche particolarmente sfavorevoli (anche con riferimento all'inflazione), del contributo di componenti una tantum all'aumento del debito (quali il supporto finanziario ai paesi dell'area dell'euro e il pagamento di debiti commerciali pregressi) e del piano di riforme strutturali che il Governo si è impegnato ad attuare.

A regime, la regola sul debito richiede che la differenza fra il peso del debito sul prodotto e la soglia del 60 per cento si riduca in media di un ventesimo l'anno in un triennio. La prima valutazione del rispetto della regola sul debito a regime sarà effettuata in autunno, considerando il triennio 2013-15 – versione *backward looking* della regola – e il triennio 2015-17 – versione *forward looking*. Nei programmi inclusi nel DEF, l'Italia non rispetterà né l'una né l'altra versione della regola; questo risultato è del resto scontato alla luce dell'ampio scostamento rispetto alla regola transitoria nel 2015, scostamento per il quale, come ho appena ricordato, la Commissione non ha ritenuto di avviare una procedura d'infrazione.

Secondo i programmi del Governo, la regola sarà invece rispettata nel triennio 2016-18, quando l'incidenza del debito sul prodotto si ridurrà di 9,1 punti percentuali.

5. Il Programma nazionale di riforma

Il DEF delinea una strategia di riforma volta a migliorare il funzionamento del mercato del lavoro, a riorganizzare il sistema scolastico, a rilanciare gli investimenti, a rendere più efficienti le politiche di coesione, a riorganizzare l'assetto dei rapporti fra Stato ed enti territoriali e, in generale, a promuovere condizioni di contesto più favorevoli alla crescita.

Nel complesso, le priorità e gli ambiti di azione individuati appaiono largamente condivisibili. Nonostante i progressi compiuti nell'ultimo periodo, la fase attuativa continua a rappresentare uno dei principali punti deboli del processo di riforma in atto; opportunamente, il Documento si concentra su di essa.

Il mercato del lavoro. – I provvedimenti approvati nei primi mesi dell'anno, che hanno dato parziale attuazione alla legge delega del dicembre del 2014, intervengono sulla disciplina dei licenziamenti limitando l'incertezza sull'esito del contenzioso, rafforzano i meccanismi di sostegno al reddito in caso di perdita dell'impiego – avvicinando l'Italia alle migliori pratiche internazionali – e semplificano la disciplina dei rapporti di lavoro. È opportuno che le misure indicate nella legge delega e illustrate nel PNR siano attuate con sollecitudine.

Il sistema scolastico. – Il piano di interventi mira a razionalizzare il processo di selezione dei docenti, aumentare l'autonomia scolastica e incoraggiare l'alternanza scuola-lavoro negli ultimi anni della scuola secondaria.

A partire dal 2016 le assunzioni dei docenti saranno basate su meccanismi concorsuali selettivi, con una durata massima delle graduatorie di tre anni. Viene altresì introdotto un principio di verifica dell'operato del docente a conclusione della prima assegnazione, che potrà tanto più utilmente operare con riferimento alla stabilizzazione, in via straordinaria, di circa 100.000 precari che avrà luogo nel prossimo anno scolastico. La riforma accresce l'autonomia delle scuole e il ruolo del dirigente scolastico: sarà quindi importante assicurare adeguati meccanismi di selezione e di valutazione, anche esterna, dei dirigenti.

Gli investimenti. – In continuità con le misure previste dalla legge n. 33 del 24 marzo scorso (cosiddetto *Investment Compact*), il PNR elenca una serie di utili interventi finalizzati al sostegno degli investimenti privati, che includono l'estensione del credito di imposta agli investimenti in beni immateriali, il potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia per il finanziamento delle piccole e medie imprese, il sostegno ai processi di internazionalizzazione e ulteriori riduzioni del costo dell'energia per le imprese.

In materia di investimenti pubblici il documento prospetta interventi di contrasto della corruzione, fra cui l'ampliamento delle tutele a favore dei dipendenti pubblici che segnalano illeciti, una maggiore trasparenza delle informazioni, la centralizzazione della committenza pubblica. Anche la razionalizzazione della normativa sui contratti pubblici (prevista dal disegno di legge delega per il recepimento delle nuove direttive europee in materia), consentendo di precisare e rendere più stabile il quadro di riferimento, può ridurre i rischi di corruzione nell'aggiudicazione degli appalti. Gli interventi sono opportuni: ne andrà monitorato il concreto effetto sui fenomeni corruttivi.

Le politiche di coesione. – Viene ribadita l'importanza dei fondi strutturali europei per sostenere la crescita nel Mezzogiorno. L'efficacia nell'utilizzo dei fondi strutturali nei prossimi anni dipenderà anche dalla qualità della programmazione nella fase attuale, poiché una bassa qualità della progettazione iniziale crea effetti negativi difficili da correggere nella fase esecutiva.

Il nuovo ciclo di programmazione interviene sulle procedure, mirando a rafforzare l'orientamento ai risultati, accentuare il ruolo dei prerequisiti da soddisfare per l'accesso ai fondi, rafforzare la capacità gestionale delle amministrazioni interessate ed estendere la trasparenza nella gestione dei fondi. La sovrapposizione temporale tra il completamento di un ciclo e l'avvio di quello successivo sta accrescendo le difficoltà dei vari soggetti (nazionali e locali) coinvolti nella gestione dei fondi europei. Potranno fornire un aiuto il passaggio di alcune fasi della progettazione dalle Regioni al Dipartimento per le politiche di coesione e la condivisione delle migliori pratiche, prendendo ad esempio le "task force nazionali" costituite negli ultimi anni in alcune Regioni. Occorrerà monitorarne in concreto gli effetti.

Rapporti fra Stato ed enti territoriali. – Sono previste misure destinate a incidere sulle risorse della finanza pubblica decentrata e a rendere più efficiente l'articolazione dei compiti fra Stato ed enti territoriali. Una più chiara delimitazione dei ruoli dei vari livelli di governo deriverà dalla riforma costituzionale all'esame del Parlamento, che produrrà un quadro giuridico più certo e meno frammentato, da cui potranno trarre beneficio sia le imprese sia i cittadini. Si prevede la revisione delle imposte di competenza comunale, con l'introduzione della *local tax* nel 2016, e l'entrata a regime dei fabbisogni standard come criterio preminente per regolare la perequazione delle risorse.

La fiscalità immobiliare locale è stata ripetutamente modificata nell'ultimo triennio, da ultimo nel 2014 con l'introduzione della Tasi (in aggiunta all'Imu applicata sulla proprietà della prima casa di lusso e su quella degli altri immobili) e della Tari (in sostituzione della precedente imposta sui rifiuti, la Tares). Il PNR prospetta un'ulteriore riforma: nel 2016 entrerebbe in vigore la local tax, che accorperebbe l'Imu e la Tasi; con la nuova imposta si provvederebbe anche a riordinare tutti gli altri tributi minori di competenza dei Comuni. Il PNR non fornisce informazioni sulle caratteristiche del tributo. Sebbene una semplificazione e razionalizzazione della materia sia auspicabile, è essenziale che si giunga finalmente a un assetto permanente, dati gli alti costi dell'instabilità normativa per i cittadini e per le stesse amministrazioni.

I fabbisogni standard costituiscono il parametro di riferimento cui rapportare, nell'impianto delineato dalla legge delega sul federalismo fiscale (legge 5 maggio 2009, n. 42), il finanziamento dei livelli essenziali delle prestazioni e l'erogazione dei trasferimenti perequativi. Tali fabbisogni sono stati quantificati alla fine del 2013 per il complesso

delle funzioni fondamentali degli enti delle regioni a statuto ordinario e resi pubblicamente disponibili nel corso del 2014; dal 2015 essi saranno utilizzati, congiuntamente ad indicatori di capacità fiscale, per ripartire il 20 per cento del fondo di solidarietà comunale. È auspicabile che questa percentuale sia accresciuta in futuro, consentendo in una prospettiva non troppo lontana il completo superamento del criterio della spesa storica. Il pieno conseguimento dei vantaggi in termini di efficienza della spesa richiede che i contributi perequativi siano condizionati all'effettiva erogazione dei servizi.

Le condizioni di contesto. – La legge n. 99 del 2009 ha stabilito che il Governo debba presentare alle Camere un provvedimento annuale per promuovere la concorrenza. Quest'anno si è data attuazione per la prima volta a tale previsione con un disegno di legge approvato dal Consiglio dei Ministri lo scorso 20 febbraio. Lo strumento, se adottato regolarmente, darebbe maggiore continuità al processo di liberalizzazione dell'economia. Il disegno di legge, in linea con alcune delle sollecitazioni dell'Autorità garante per la concorrenza e il mercato, interviene sulla distribuzione dei servizi assicurativi, telefonici, bancari e di carburanti e sullo svolgimento delle attività notarile e forense. La discussione parlamentare può essere l'occasione per arricchire il novero degli interventi previsti.

Il buon funzionamento dell'amministrazione pubblica è condizione per l'efficacia di tutte le altre riforme. Il documento richiama le misure oggetto di un disegno di legge delega al Governo, che riprendono e integrano quelle programmate e in parte realizzate l'anno passato (DL n. 90 del 2014); saranno cruciali le modalità con le quali la delega, in alcuni casi molto ampia, sarà attuata. L'intervento potrebbe essere esteso, in sede di discussione parlamentare, ad altri rilevanti profili, quali il raccordo tra la disciplina dell'impiego pubblico e di quello privato.

6. Conclusioni

Anche se i miglioramenti devono ancora consolidarsi, sia nell'area dell'euro sia in Italia, in connessione con l'annuncio e l'avvio del programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema, si sono intensificati i segnali di ripresa. Nel nostro Paese l'occupazione si è stabilizzata e nel corso dell'anno potrebbe tornare a crescere; vi contribuirebbero gli effetti attesi dagli sgravi contributivi introdotti a gennaio e dalle riforme regolamentari.

In questo contesto, il DEF conferma gli obiettivi delineati lo scorso ottobre per l'indebitamento netto nell'anno in corso e in quelli successivi; nel 2017 il disavanzo scenderebbe allo 0,8 per cento del PIL e verrebbe conseguito il pareggio in termini strutturali. Si conseguirebbe una riduzione significativa del rapporto tra il debito pubblico e il prodotto a partire dal 2016.

I margini derivanti dal miglioramento del quadro macroeconomico rispetto alle previsioni autunnali e dall'accresciuta flessibilità delle regole europee di bilancio sono utilizzati, nel 2015, per rafforzare la realizzazione delle riforme strutturali e, nel 2016, per evitare l'inasprimento delle imposte indirette, insieme a interventi programmati sulla spesa.

Viene confermato l'impegno a realizzare una revisione capillare della spesa corrente. Un certo contenimento della dinamica delle erogazioni è stato ottenuto nel corso dell'ultimo quadriennio; per realizzare una riduzione più significativa e duratura dell'incidenza della spesa primaria corrente sul PIL occorre proseguire con decisione su questa strada. Interventi più incisivi consentirebbero di accrescere la spesa per investimenti, la cui incidenza sul prodotto si è fortemente ridotta negli ultimi anni.

La strategia di politica economica delineata nel DEF, in continuità con gli indirizzi del Documento dello scorso anno, affianca al consolidamento dei conti pubblici l'adozione di riforme strutturali. Esse mirano ad affrontare i nodi principali della debole crescita del nostro Paese negli ultimi decenni: l'incertezza nei rapporti economici, legata soprattutto agli istituti del mercato del lavoro e al funzionamento della giustizia; la scarsa valorizzazione del capitale umano, che trova le sue radici soprattutto nelle disfunzioni del sistema educativo; gli elevati oneri impropri sull'attività d'impresa, connessi con l'inefficienza dell'amministrazione pubblica, l'eccesso di regolamentazione e la diffusione della corruzione.

La piena realizzazione delle riforme è essenziale per accrescere stabilmente il potenziale di crescita dell'economia e facilitare lo stesso riequilibrio dei conti; assume particolare rilevanza alla luce del ruolo assunto dalle riforme nell'ambito della sorveglianza multilaterale degli squilibri di bilancio e macroeconomici.

Occorre sfruttare le condizioni finanziarie e monetarie, in questo periodo particolarmente favorevoli soprattutto grazie alla politica monetaria eccezionalmente espansiva dell'Eurosistema. È giusto non ostacolare un'economia che stenta a ripartire. Ma, d'ora in poi, nella misura in cui il miglioramento del quadro macroeconomico si consoliderà e proseguirà, esso dovrà essere utilizzato per accelerare il riequilibrio della finanza pubblica.

Il ridimensionamento del debito, che resta tra i più pesanti d'Europa, non va perseguito solo perché richiesto dalle regole europee (e nazionali) di bilancio; lo impongono i principi della buona amministrazione e la necessità di mettere il Paese in condizioni di sicurezza rispetto a eventuali cambiamenti negli umori dei mercati, che non possono mai escludersi e che colpiscono le finanze pubbliche tanto più duramente quanto più fragili sono le condizioni di partenza.

TAVOLE E FIGURE

Principali indicatori di bilancio delle Amministrazioni pubbliche (1)

(in percentuale del PIL)

VOCI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Entrate	43,0	44,0	45,2	45,1	45,9	45,6	45,6	47,8	48,0	48,1
Spese (2)	47,1	47,6	46,8	47,8	51,1	49,9	49,1	50,8	50,9	51,1
di cui: <i>interessi</i>	4,5	4,4	4,8	4,9	4,4	4,3	4,7	5,2	4,8	4,7
Avanzo primario	0,3	0,9	3,2	2,2	-0,9	0,0	1,2	2,2	1,9	1,6
Indebitamento netto (3)	4,2	3,6	1,5	2,7	5,3	4,2	3,5	3,0	2,9	3,0
Fabbisogno complessivo	4,8	3,8	1,7	3,1	5,5	4,3	3,9	4,1	4,8	4,1
Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari	5,1	3,8	1,9	3,1	5,6	4,3	4,0	4,6	4,9	4,3
Debito	101,9	102,5	99,7	102,3	112,5	115,3	116,4	123,1	128,5	132,1
Debito al netto del sostegno finanziario ai paesi UEM (4)	101,9	102,5	99,7	102,3	112,5	115,0	115,6	120,5	125,1	128,4

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

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. — (2) In questa voce sono registrati, con il segno negativo, i proventi della cessione di beni del patrimonio pubblico. — (3) Un segno negativo indica un avanzo. — (4) Al netto dei prestiti diretti alla Grecia, della quota di pertinenza dell'Italia dei prestiti erogati attraverso lo European Financial Stability Facility (EFSF) e del contributo allo European Stability Mechanism (ESM).

Entrate delle Amministrazioni pubbliche (1)

(in percentuale del PIL)

VOCI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Imposte dirette	12,8	13,8	14,5	14,7	14,1	14,1	13,8	14,8	15,0	14,7
Imposte indirette	13,9	14,5	14,4	13,6	13,4	13,9	14,1	15,2	14,8	15,3
Imposte in c/capitale	0,1	0,0	0,0	0,0	0,8	0,2	0,4	0,1	0,3	0,1
Pressione tributaria	26,9	28,3	28,9	28,3	28,3	28,3	28,4	30,2	30,1	30,1
Contributi sociali	12,2	11,9	12,6	13,0	13,5	13,3	13,2	13,4	13,4	13,4
Pressione fiscale	39,1	40,2	41,5	41,3	41,8	41,6	41,6	43,5	43,4	43,5
Produzione vendibile e per uso proprio	1,9	1,8	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3
Altre entrate correnti	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0
Altre entrate in c/capitale	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
Totale entrate	43,0	44,0	45,2	45,1	45,9	45,6	45,6	47,8	48,0	48,1

Fonte: elaborazioni su dati Istat.

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

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

VOCI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Redditi da lavoro dipendente	10,5	10,6	10,2	10,4	10,9	10,7	10,3	10,3	10,2	10,1
Consumi intermedi	5,1	4,8	4,9	5,1	5,4	5,4	5,3	5,4	5,6	5,6
Prestazioni sociali in natura	2,7	2,7	2,6	2,7	2,9	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7
Prestazioni sociali in denaro	16,3	16,3	16,4	17,0	18,5	18,6	18,6	19,3	19,9	20,3
Interessi	4,5	4,4	4,8	4,9	4,4	4,3	4,7	5,2	4,8	4,7
Altre spese correnti	3,4	3,3	3,4	3,4	3,7	3,7	3,7	3,9	4,1	4,1
Totale spese correnti	42,5	42,1	42,2	43,5	45,9	45,7	45,3	46,8	47,3	47,5
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	38,0	37,7	37,5	38,5	41,5	41,4	40,7	41,6	42,5	42,8
Investimenti fissi lordi	3,0	2,9	2,9	3,0	3,4	2,9	2,8	2,6	2,4	2,2
Altre spese in conto capitale	1,6	2,5	1,6	1,4	1,8	1,2	1,0	1,4	1,2	1,4
Totale spese in conto capitale	4,6	5,5	4,5	4,4	5,2	4,2	3,8	4,0	3,6	3,6
Totale spese	47,1	47,6	46,8	47,8	51,1	49,9	49,1	50,8	50,9	51,1
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	42,6	43,2	42,0	42,9	46,7	45,6	44,5	45,6	46,1	46,5
<i>spesa per pensioni</i>	14,7	14,6	14,6	14,9	16,1	16,2	16,2	16,8	17,2	17,3

Fonte: elaborazioni su dati Istat.

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

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

(in percentuale del PIL)

VOCI	2014		2015		2016		2017		2018		2019			
	consuntivo	DEF 2014 (2)	Doc. di bilancio autunno 2014 (3) (4)	DEF 2015 (4)	DEF 2014 (2)	Doc. di bilancio autunno 2014 (3) (4)	DEF 2015 (4)	Doc. di bilancio autunno 2014 (3) (4)	DEF 2014 (2)	Doc. di bilancio autunno 2014 (3) (4)	DEF 2015 (4)	DEF 2015 (4)		
PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE														
Indebitamento netto	3,0	2,0	2,2	2,5	1,5	1,8	1,4	0,9	1,2	0,2	0,3	0,8	-0,5	-0,9
Indebitamento netto strutturale	0,8	...	0,5	0,5	...	0,6	0,0	...	0,5	-0,5	...	0,6	-0,8	-0,8
Avanzo primario	1,6	3,0	2,3	1,7	3,6	2,7	2,8	4,1	3,1	3,8	4,4	3,4	4,3	4,6
Spesa per interessi	4,7	5,0	4,5	4,2	5,1	4,5	4,2	4,9	4,3	4,0	4,8	4,2	3,8	3,7
Debito	132,1	...	133,7	132,4	...	133,7	130,3	...	132,1	127,2	...	129,9	123,7	120,2
Crescita del PIL reale	-0,4	1,3	0,5	0,7	1,6	0,8	1,3	1,8	1,1	1,2	1,9	1,2	1,1	1,1
QUADRO PROGRAMMATICO														
Indebitamento netto	3,0	1,8	2,6	2,6	0,9	1,8	1,8	0,3	0,8	0,8	-0,3	0,2	0,0	-0,4
Indebitamento netto strutturale	0,7	0,1	0,6	0,5	0,0	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Avanzo primario	1,6	3,3	1,9	1,6	4,2	...	2,4	4,6	...	3,2	5,0	...	3,8	4,0
Spesa per interessi	4,7	5,1	4,5	4,2	5,1	...	4,2	4,9	...	4,0	4,7	...	3,8	3,7
Debito	132,1	133,3	133,1	132,5	129,8	131,6	130,9	125,1	128,4	127,4	120,5	124,3	123,4	120,0
Crescita del PIL reale	-0,4	1,3	0,6	0,7	1,6	1,0	1,4	1,8	1,3	1,5	1,9	1,4	1,4	1,3

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. - (2) Dati formulati secondo le regole statistiche del SEC 1995. - (3) Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2014 per le previsioni a legislazione vigente; tavole aggiornate del Documento programmatico di bilancio 2015 per il quadro programmatico. - (4) I documenti di bilancio pubblicati a partire da settembre 2014 adottano le regole del SEC 2010.

Fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche

(miliardi di euro)

VOCI	Anno			Primi 2 mesi		
	2012	2013	2014	2013	2014	2015
Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari (a)	73,8	78,9	69,0	13,4	12,1	3,4
Dismissioni (b)	7,9	1,9	3,3	0,0	0,0	0,0
Fabbisogno complessivo (c=a-b=d+e+f+g+h+i)	65,9	77,0	65,7	13,4	12,1	3,4
FINANZIAMENTO						
Monete e depositi (1) (d)	7,0	-1,8	14,7	-2,8	2,9	-2,0
di cui: raccolta postale	-1,3	-2,2	-1,1	-1,7	-0,7	-1,1
Titoli a breve termine (e)	20,4	-11,0	-16,0	6,8	3,9	7,2
Titoli a medio e a lungo termine (f)	24,1	91,3	81,9	25,9	33,6	30,6
Prestiti delle IFM (g)	0,9	-3,0	-4,9	-1,5	-0,4	3,3
Altre passività (2) (h)	23,7	4,8	-1,2	0,2	-0,8	-3,0
di cui: EFSF	23,8	7,2	1,8	1,1	0,0	-2,1
Variazione delle disponibilità liquide del Tesoro (3) (i)	-10,1	-3,2	-8,8	-15,3	-27,1	-32,7

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

Dettaglio del sostegno finanziario italiano ai paesi della UEM in difficoltà per anno, strumento e paese beneficiario

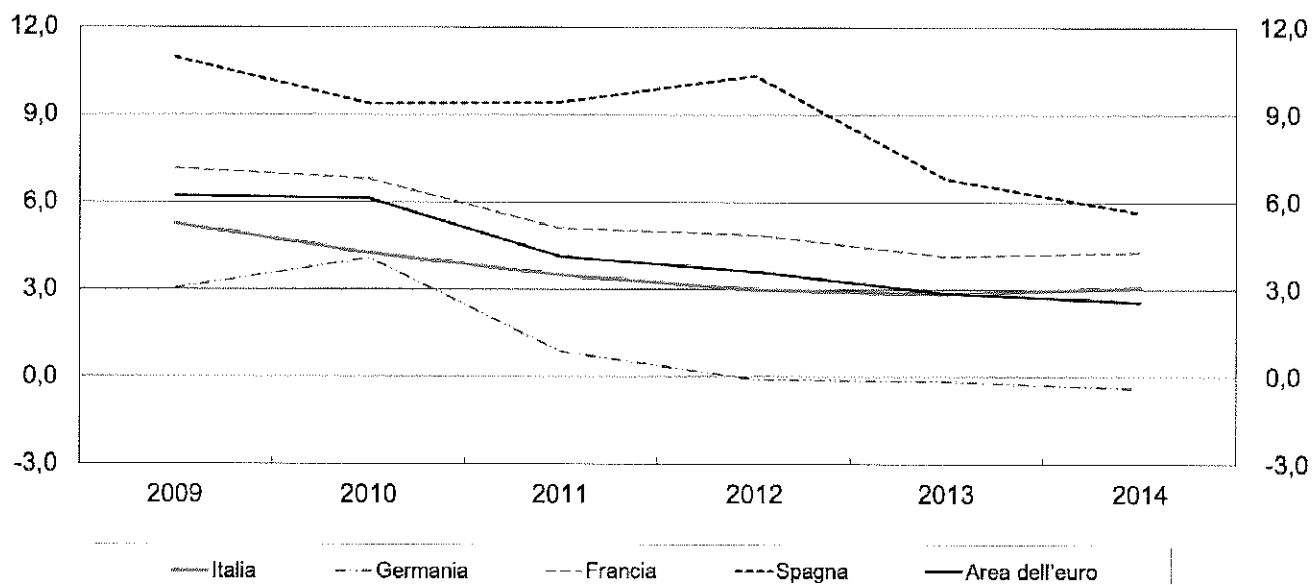
(miliardi di euro)

ANNO	EFSF				Prestiti bilaterali Grecia	Contributo al capitale dell'ESM	TOTALE (per anno)
	Grecia	Irlanda	Portogallo	Totale			
2010	0,0	0,0	0,0	0,0	3,9	0,0	3,9
2011	0,0	1,6	1,6	3,1	6,1	0,0	9,2
2012	20,8	0,9	2,2	23,8	0,0	5,7	29,5
2013	4,9	1,1	1,3	7,2	0,0	5,7	13,0
2014	1,6	0,0	0,2	1,8	0,0	2,9	4,7
2015 (1)	-2,1	0,0	0,0	-2,1	0,0	0,0	-2,1
Totale (per strumento e paese)	25,1	3,5	5,2	33,9	10,0	14,3	58,2

Fonte: per gli aiuti erogati dall'EFSF, elaborazioni su dati Eurostat; per i prestiti bilaterali e il contributo al capitale dell'ESM, elaborazioni su dati tratti dalla Tesoreria dello Stato.

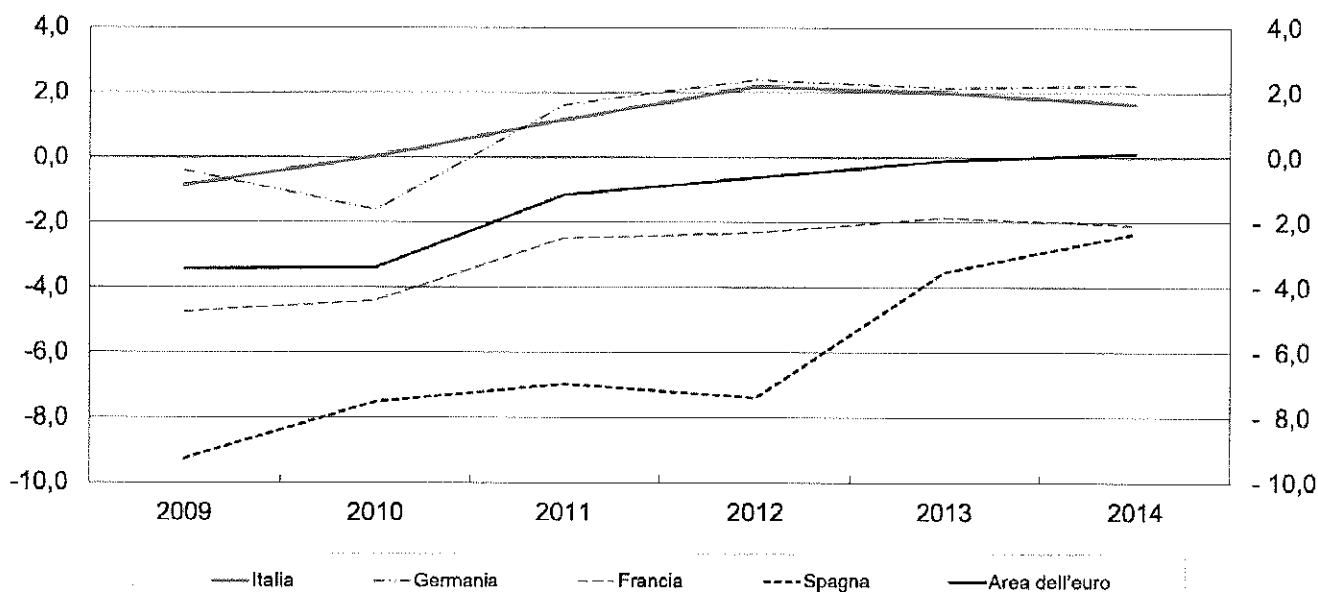
(1) I dati si riferiscono al primo bimestre.

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

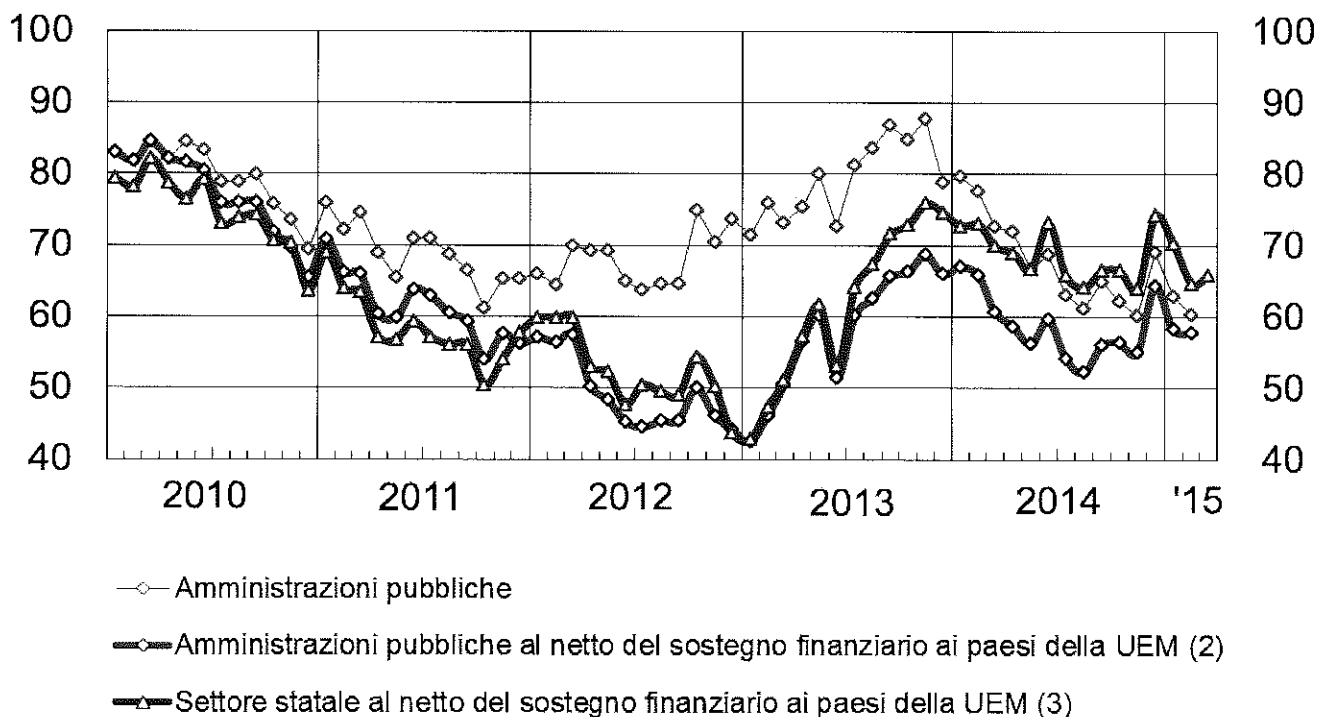


Fonte: per l'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2015*).

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

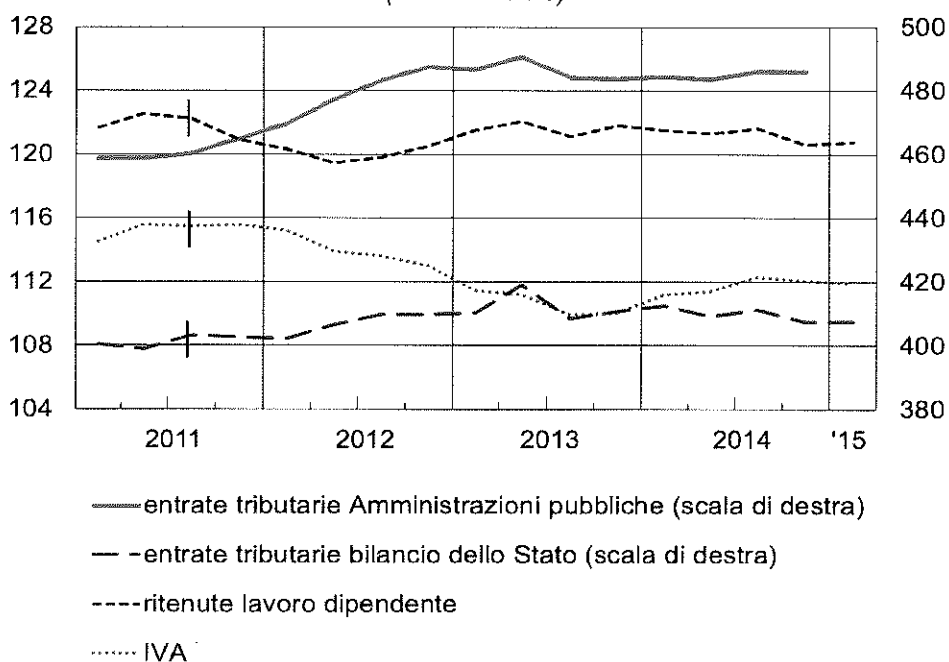


Fonte: per l'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2015*).

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

Fonte: per il fabbisogno del settore statale, Ministero dell'Economia e delle finanze.

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

Entrate tributarie: valori cumulati degli ultimi 4 trimestri (1)*(milioni di euro)*

Fonte: Istat, per le entrate tributarie delle Amministrazioni pubbliche; Rendiconto generale dell'Amministrazione dello Stato e bilancio dello Stato, per le altre variabili.(1) Dal settembre del 2011 i dati del bilancio dello Stato non includono il gettito di pertinenza della Regione Trentino-Alto Adige e delle Province autonome di Trento e Bolzano.

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

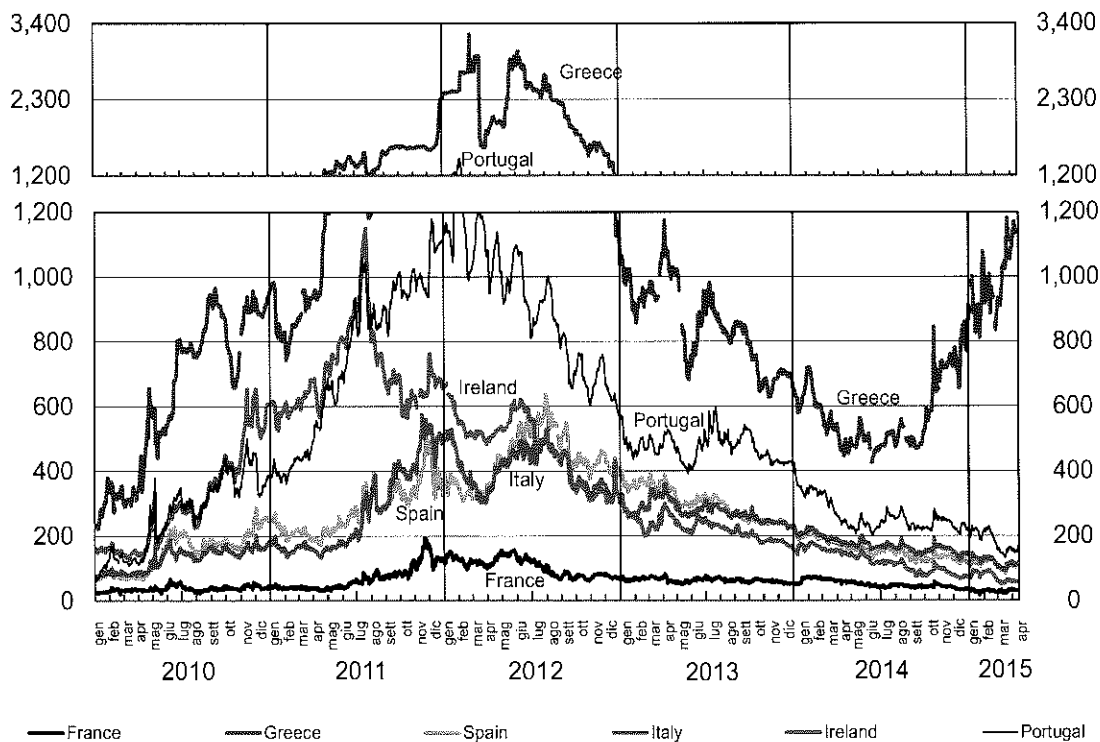


Figura 8

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

