

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

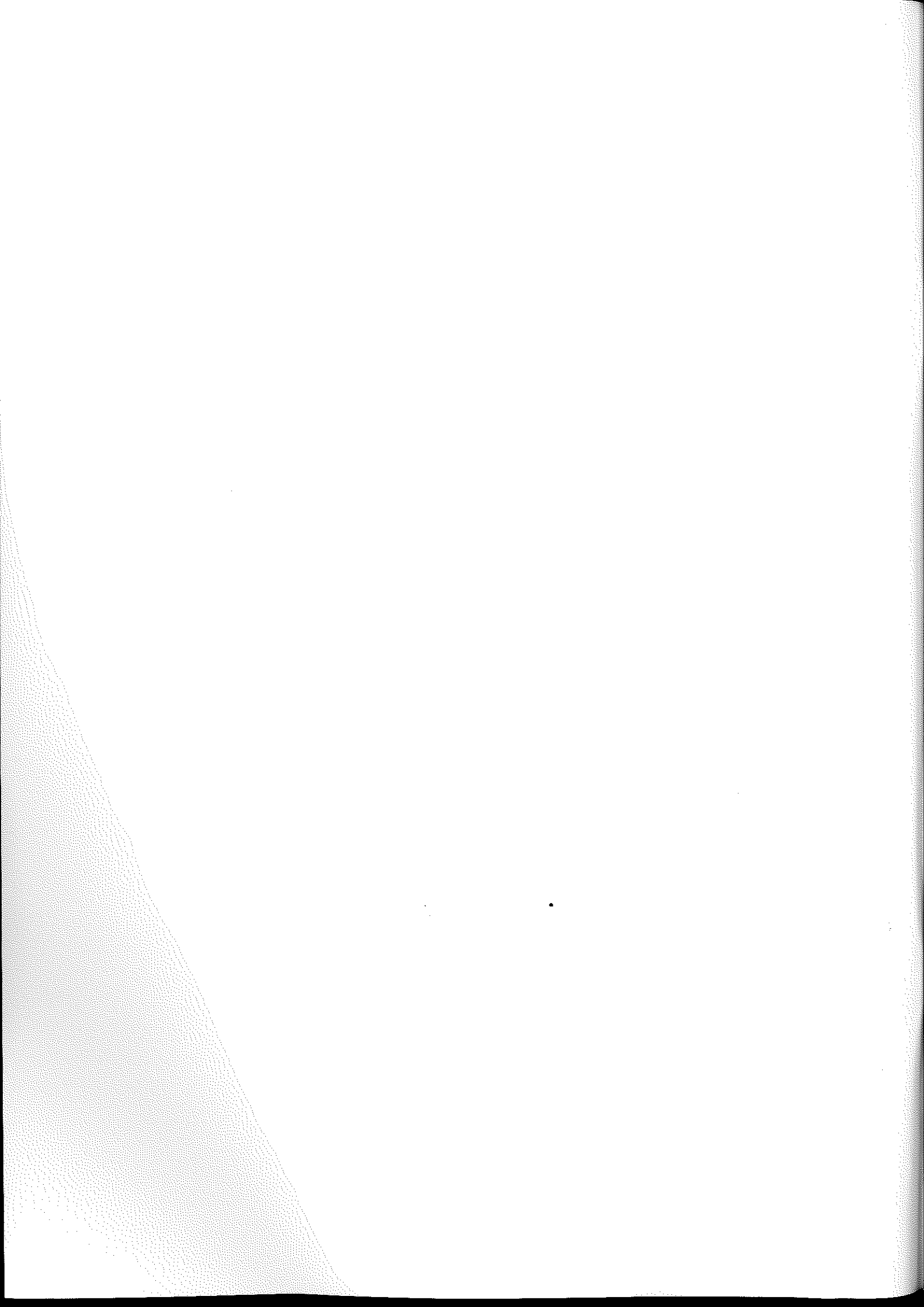
**Audizione preliminare all'esame  
del Documento di economia e finanza 2017**

Testimonianza del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia

Luigi Federico Signorini

Senato della Repubblica

Roma, 19 aprile 2017



Signor Presidente, Onorevoli Senatori, Onorevoli Deputati,

ringrazio le Commissioni quinta del Senato e quinta della Camera per avere invitato la Banca d'Italia a questa audizione, nell'ambito dell'esame del Documento di economia e finanza 2017. 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 tre; farò qualche sintetica considerazione sul programma di riforme, una trattazione approfondita del quale non sarebbe possibile in questa sede.

## **1. Il quadro macroeconomico**

Il graduale rafforzamento dell'economia globale in atto dalla fine dello scorso anno sta proseguendo; nell'area dell'euro la crescita si è consolidata.

L'economia italiana, che era cresciuta dello 0,2 per cento nell'ultimo trimestre dell'anno scorso, dovrebbe aver continuato a espandersi a un ritmo simile nei primi tre mesi dell'anno. L'espansione del settore dei servizi (e in misura minore delle costruzioni residenziali) avrebbe più che compensato una battuta d'arresto della produzione industriale. Anche per le imprese manifatturiere non mancano però segnali positivi. Dalla fine dell'anno scorso sono migliorati i giudizi sul livello degli ordini, specie dall'estero, si sono rafforzati gli indicatori di fiducia rilevati presso i responsabili degli acquisti e sono ancora aumentate le immatricolazioni di autoveicoli.

Restano favorevoli le prospettive degli investimenti complessivi, che nel 2016 erano cresciuti del 2,9 per cento, del 4,7 quelli diversi dalle costruzioni. Nella consueta rilevazione della Banca d'Italia condotta in marzo, le imprese manifatturiere che prevedono di accrescere gli investimenti nel 2017 sono il 37,4 per cento, quasi 19 punti in più di quelle che prevedono di ridurli; la differenza è analoga a quella dell'anno scorso. Circa un terzo delle imprese dell'industria e dei servizi che programmano un aumento menziona, tra i fattori rilevanti per la decisione, la possibilità di ricorrere all'iper-ammortamento degli investimenti in tecnologie digitali.

Nei primi mesi del 2017 l'occupazione ha continuato a crescere gradualmente; dall'inizio del 2014 essa è aumentata complessivamente di circa il 3 per cento. Il surplus del conto corrente della bilancia dei pagamenti, che nel 2016 ha raggiunto il 2,6 per cento del PIL, sta contribuendo al riassorbimento della posizione debitoria netta del Paese con l'estero: quest'ultima alla fine dell'anno scorso è scesa al 14,9 per cento del prodotto, oltre dieci punti in meno di tre anni prima.

Nelle nostre ultime proiezioni, pubblicate nel Bollettino economico di metà gennaio, stimavamo una crescita del PIL dello 0,9 per cento quest'anno e dell'1,1 nel biennio successivo. Sulla base degli ultimi dati, le prospettive a breve termine potrebbero essere marginalmente migliorate.

I rischi per la ripresa, italiana ed europea, sono soprattutto di natura geopolitica: tensioni in diverse aree del mondo, incertezze sulla politica di bilancio degli Stati Uniti, timori relativi all'orientarsi delle politiche commerciali in senso nettamente protezionistico, con possibili ritorsioni reciproche fra paesi avanzati ed effetti destabilizzanti su quelli emergenti. Per ora, tuttavia, nelle maggiori economie extraeuropee, avanzate o meno, l'andamento del prodotto e degli altri principali indicatori macroeconomici è positivo.

Le condizioni dei mercati finanziari rimangono in questo momento distese, ma è bene non trascurare l'eventualità di repentini cambiamenti di clima. Desti in particolare una certa preoccupazione il contrasto, inusuale, tra il livello molto elevato degli indicatori qualitativi dell'incertezza politico-economica (desunti dal ricorrere di parole-chiave nella stampa) e la volatilità dei mercati, per il momento assai contenuta seppure con qualche recente episodio di recrudescenza. È probabile che questa differenza sia riassorbita a un certo punto, speriamo nel senso di un minor clima di incertezza "fondamentale". Un innalzamento improvviso dell'avversione al rischio degli investitori di mercato avrebbe ripercussioni profonde, specie per i debitori più fragili: famiglie e imprese in alcuni paesi, settore pubblico in altri.

Nell'area dell'euro, intanto, i premi per il rischio sovrano sono tornati ad aumentare in misura non trascurabile. Dall'inizio di novembre (data della mia precedente audizione davanti a queste Commissioni, in occasione della discussione del disegno di legge di bilancio), il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato italiani e tedeschi è cresciuto di circa 50 punti base; negli ultimi giorni ha oscillato intorno ai 210 punti. Sebbene siano valori lontani da quelli che si ebbero all'apice della crisi del debito sovrano, si tratta pur sempre dei livelli più elevati da tre anni; quasi due volte e mezzo il minimo (88 punti) toccato nel marzo del 2015.

Le prospettive macroeconomiche poste a base del Documento di economia e finanza, con poche differenze tra lo scenario tendenziale e quello programmatico, non sono distanti dal quadro che ho delineato poco fa. Il DEF prevede che il PIL dell'Italia aumenti dell'1,1 per cento quest'anno e dell'1,0 per cento nel prossimo e nel 2019. Rispetto alle previsioni formulate in ottobre, il Governo ha rivisto leggermente al rialzo le stime per il 2017, al ribasso quelle per i successivi due anni. Lo scenario del Documento di economia e finanza per il biennio 2017-18 è compreso nell'intervallo delle stime formulate dai principali previsori privati e istituzionali; per quanto riguarda il 2017 esso è vicino al limite superiore di tale intervallo.

L'inflazione, che l'anno scorso era scesa sotto lo zero, è tornata a crescere nei primi mesi del 2017; in Italia si è portata all'1,4 per cento in marzo. L'aumento è dovuto però pressoché interamente alle componenti più volatili, come i beni energetici e alimentari. La componente di fondo rimane debole.

Le misure di politica monetaria fin qui messe in atto hanno contribuito a ridurre considerevolmente i rischi di deflazione e si stanno trasmettendo all'attività economica; tuttavia l'evidenza non è ancora sufficiente a rivedere in misura significativa le prospettive di inflazione. La valutazione del Consiglio Direttivo della BCE è che non sia giustificata a questo stadio una riconsiderazione dell'impostazione della politica monetaria.

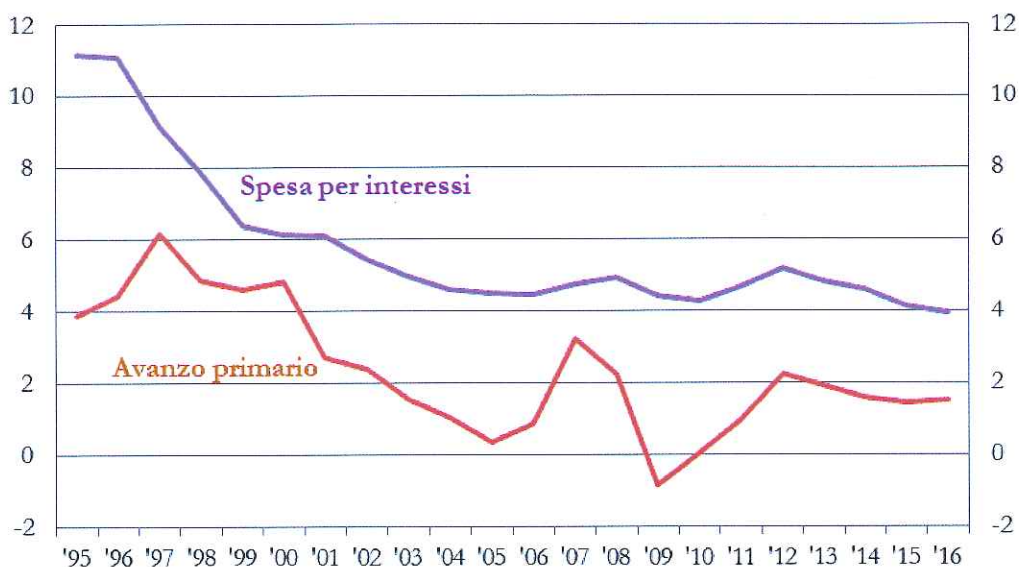
L'andamento dei prezzi al consumo negli ultimi tre mesi verosimilmente comporterà un innalzamento dell'inflazione italiana del 2017 rispetto alle nostre valutazioni di gennaio; non dovrebbe avere effetti di rilievo su quelle per il biennio successivo. Riteniamo limitati anche gli effetti sulla crescita del deflatore del PIL, che misura le componenti interne dell'inflazione ed è la definizione dell'andamento dei prezzi più rilevante per il quadro di finanza pubblica.

*Nello scenario programmatico del Documento di economia e finanza il deflatore del PIL cresce dell'1,2 per cento quest'anno, dell'1,7 nel 2018 e dell'1,9 nel 2019.*

## **2. Lo stato dei conti pubblici**

Nel 2016 l'indebitamento netto è diminuito dal 2,7 al 2,4 per cento del prodotto, valore quest'ultimo in linea con le previsioni del Governo dello scorso autunno. Al miglioramento hanno contribuito la riduzione della spesa per interessi (-1,8 miliardi) e l'aumento dell'avanzo primario (1,6 miliardi). Sia le entrate complessive, sia le spese primarie sono diminuite in rapporto al prodotto (rispettivamente di 0,6 e 0,7 punti).

### Avanzo primario e spesa per interessi (in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

La pressione fiscale si è ridotta di circa mezzo punto rispetto al 2015, scendendo al 42,9 per cento. Il calo complessivo degli ultimi tre anni è stato di 0,7 punti. Si può valutare che, tenendo conto anche del credito di imposta per i redditi da lavoro dipendente medio-bassi e di quello relativo a imposte differite attive, entrambi contabilizzati come spese, nel triennio la riduzione sarebbe dell'ordine di un punto e mezzo.

*In base alle previsioni invernali della Commissione europea, la pressione fiscale dell'Italia nel 2016 è tuttora superiore di 1,8 punti alla media degli altri paesi dell'area dell'euro; essa risente del peso elevato del debito pubblico. Considerando i maggiori paesi, rispetto all'Italia, in Germania la pressione fiscale è inferiore di 2,6 punti, in Spagna di 8,5; in Francia, al contrario, il livello è superiore di 5 punti.*

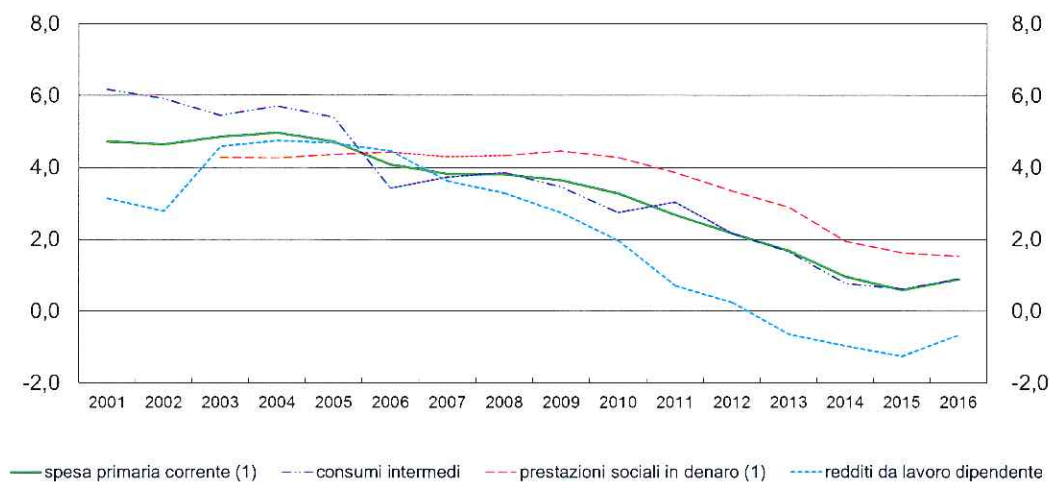
Nel 2016 gli sgravi dell'IRAP e la sostanziale abolizione della tassazione sulla proprietà dell'abitazione principale hanno fortemente ridotto l'imposizione indiretta (-3,1 per cento). Questa riduzione è stata compensata dall'incremento del gettito delle imposte dirette (2,3 per cento) e dei contributi sociali (1,1 per cento), che riflettono anche il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro. Per effetto della cosiddetta collaborazione volontaria (*voluntary disclosure*) il gettito delle imposte in conto capitale è passato dallo 0,1 allo 0,3 per cento del PIL. Nel complesso le entrate delle Amministrazioni pubbliche sono aumentate dello 0,3 per cento rispetto al 2015.

L'incidenza sul PIL della spesa primaria corrente, invariata al 42,2 per cento, è vicina alla media dell'area dell'euro; inferiore di circa 8 punti alla Francia e superiore alla Germania e alla Spagna (rispettivamente di circa 2 e 5 punti).

La spesa primaria corrente è cresciuta complessivamente dell'1,7 per cento (1,0 per cento in termini reali). I redditi da lavoro dipendente sono aumentati dell'1,3 per cento, riflettendo in parte discontinuità statistiche (dovute principalmente all'inclusione della RAI nel perimetro delle Amministrazioni pubbliche). Le prestazioni sociali in denaro sono cresciute dell'1,4 per cento, trainate soprattutto da quelle di tipo assistenziale.

### Spesa primaria corrente e sue principali componenti

(tassi di crescita: medie mobili a 5 anni)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

(1) Al netto del credito di imposta per i redditi da lavoro medio-bassi.

Si è contratta di 0,7 punti percentuali la quota sul PIL della spesa in conto capitale. Gli investimenti fissi lordi delle Amministrazioni pubbliche sono diminuiti per il settimo anno consecutivo (-4,5 per cento), a fronte della crescita dell'uno per cento circa attesa dal Governo in autunno.

*Il calo dell'incidenza sul PIL delle spese in conto capitale è tuttavia dovuto quasi interamente al crollo di quelle diverse da investimenti e contributi agli investimenti, che sono scese di circa il 60 per cento, in gran parte per il venir meno di alcune erogazioni straordinarie del 2015 (quali gli arretrati ai pensionati per effetto della sentenza n. 70 del 2015 della Corte costituzionale e le risorse erogate dal Fondo di risoluzione nazionale) e per la dinamica dei crediti d'imposta relativi a imposte differite attive (contabilizzati come spese). L'incidenza sul prodotto del complesso degli investimenti e dei contributi agli investimenti è diminuita dal 3,2 al 3,0 per cento.*

Gli oneri per interessi sul debito pubblico sono diminuiti per il quarto anno consecutivo (-1,8 miliardi): l'aumento dell'ammontare complessivo del debito è stato più che compensato da una riduzione del tasso medio, grazie al calo dei rendimenti all'emissione sostenuto dal programma di acquisto di titoli pubblici da parte del Sistema europeo di banche centrali. L'incidenza degli interessi sul PIL è leggermente scesa (dal 4,1 al 4,0 per cento); il picco dell'ultimo decennio (5,2) era stato toccato nel 2012.

*Il costo medio del debito, che nel 2012 aveva raggiunto il 4,4 per cento, è stato del 3,1 per cento nel 2016. Esso è ancora superiore di circa 2,5 punti percentuali al rendimento medio sulle nuove emissioni. La progressiva sostituzione di titoli in scadenza con titoli di nuova emissione continuerà quindi per qualche tempo ad abbassare il costo medio del debito, anche se l'effetto si va riducendo per la ripresa dei tassi all'emissione.*

L'incidenza del debito sul prodotto è aumentata di circa mezzo punto, dal 132,1 al 132,6 per cento, come atteso nelle stime dell'autunno scorso (nel DEF di un anno fa se ne prevedeva una sia pur modesta diminuzione). Al netto della variazione delle disponibilità liquide del Tesoro, il cui importo a fine anno era considerevolmente superiore a quello di dodici mesi prima, l'incremento del rapporto tra debito e PIL si è quasi fermato (0,1 punti). Nel 2016 i proventi da privatizzazioni sono stati pari a 0,9 miliardi (0,1 per cento del PIL).

### **3. Le previsioni per i conti pubblici nel quadriennio 2017-2020**

#### *Stime tendenziali*

In assenza di interventi, nel 2017 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche si ridurrebbe dal 2,4 al 2,3 per cento del PIL, in linea con l'obiettivo formulato lo scorso autunno. Il miglioramento deriverebbe solo dalla riduzione della spesa per interessi; in rapporto al PIL, l'avanzo primario rimarrebbe stabile (1,5 per cento), perché il calo delle spese primarie (dal 45,6 al 45,2 per cento) sarebbe sostanzialmente compensato da una riduzione delle entrate totali (dal 47,1 al 46,8 per cento). Proseguirebbe la discesa della pressione fiscale, al 42,3 per cento.

*Le stime della Commissione europea, pubblicate in febbraio, indicano un indebitamento netto leggermente superiore (2,4 per cento), riflettendo tra l'altro ipotesi di crescita meno favorevoli (0,9 per cento contro 1,1).*

Il miglioramento dei conti, sempre in assenza di interventi, accelererebbe negli anni successivi: l'indebitamento netto scenderebbe all'1,3 per cento del PIL nel 2018, allo 0,6 nel 2019 e allo 0,5 nel 2020. Rispetto a quanto previsto lo scorso ottobre nel Documento programmatico di bilancio, il Governo alza la stima dell'indebitamento netto del 2018 e 2019, rispettivamente di 0,1 e 0,4 punti, sostanzialmente perché prevede una maggiore spesa per interessi.

*Dai primi di ottobre il tasso di rendimento dei buoni del Tesoro a 10 anni è aumentato di circa 100 punti base, collocandosi intorno al 2,3 per cento. In Spagna il rendimento sui titoli corrispondenti è pari all'1,6 per cento, in Francia a meno dell'1 per cento.*

La riduzione dell'indebitamento netto prevista nei prossimi anni sarebbe principalmente dovuta ad avanzi primari crescenti (2,4 punti percentuali del prodotto nel 2018, 3,1 nel 2019 e 3,4 nel 2020), e questi ultimi sarebbero determinati soprattutto dall'applicazione degli aumenti dell'IVA (clausole di salvaguardia) previsti dalla legislazione vigente. Se le



clausole fossero attivate, dal prossimo gennaio l'aliquota intermedia salirebbe dal 10 al 13 per cento e quella ordinaria dal 22 al 25 per cento, un livello prossimo ai massimi applicati nell'Unione europea; l'aliquota ordinaria crescerebbe ancora (al 25,9) l'anno successivo.

Tra il 2017 e il 2020 l'incidenza tendenziale delle spese primarie correnti sul PIL scenderebbe di quasi due punti, dal 41,9 al 40,1 per cento, grazie soprattutto all'andamento dei redditi da lavoro dipendente e a quello dei consumi intermedi. Le spese in conto capitale rimarrebbero sostanzialmente stabili in rapporto al PIL fino al 2019; diminuirebbero nel 2020.

L'incidenza sul prodotto del totale delle entrate scenderebbe di 0,3 punti percentuali, nonostante l'inasprimento delle imposte indirette. Il peso delle imposte dirette infatti diminuirebbe per effetto degli sgravi introdotti negli ultimi anni (minore tassazione del reddito di impresa, sostegno degli investimenti).

#### *Gli obiettivi e gli interventi*

Per il 2017 il Governo programma un disavanzo pari al 2,1 per cento del PIL; per il prossimo biennio esso conferma gli obiettivi indicati nel Documento programmatico di bilancio dello scorso autunno, nonostante la maggiore spesa per interessi ora prevista. L'indebitamento netto raggiungerebbe un sostanziale pareggio nel 2019, in termini sia nominali sia strutturali (ossia corretti per gli effetti del ciclo economico e delle misure temporanee).

Il passaggio dal quadro tendenziale a quello programmatico richiede interventi correttivi pari a 0,2 punti nel 2017, 0,1 nel 2018 e 0,4 nel biennio successivo.

L'incidenza del debito sul prodotto, secondo i piani del Governo, comincerà a scendere quest'anno – sebbene con una variazione marginale – e proseguirà a un ritmo più sostenuto nei tre anni successivi. Alla fine dell'orizzonte di programmazione il debito sarebbe pari al 125,7 per cento del PIL, un punto e mezzo in meno del tendenziale.

Per l'anno in corso, tenendo conto dei rilievi della Commissione europea, il Governo ha varato – contestualmente al DEF – un decreto legge che determinerebbe una riduzione strutturale dell'indebitamento netto di 0,2 punti percentuali del prodotto rispetto al valore tendenziale. Un'analisi compiuta della manovra correttiva per il 2017 sarà possibile solo alla luce del testo del decreto legge e dei connessi documenti analitici, che non sono ancora disponibili.

Con la manovra correttiva per il 2017, il Governo intende ridurre l'indebitamento netto dell'anno in corso al 2,1 per cento del PIL, dal 2,4 del 2016 e dal 2,3 tendenziale. In termini strutturali, il disavanzo aumenta rispetto all'anno scorso di 0,3 punti percentuali, contro 0,5 nello scenario tendenziale; la divaricazione rispetto all'andamento del saldo nominale è dovuta al miglioramento della congiuntura. Secondo il Governo la manovra realizzerebbe una correzione strutturale coerente con quanto richiesto dalla Commissione europea alla luce delle regole di bilancio; la Commissione darà la propria valutazione in maggio.

*Nel rapporto sul rispetto della regola sul debito dello scorso febbraio la Commissione europea ha identificato il rischio di una deviazione significativa nel 2017 rispetto alle regole relative alla dinamica della spesa e al saldo strutturale, pur tenendo conto di margini di flessibilità relativi all'emergenza migratoria e ai terremoti del 2016; ha stabilito la necessità di una correzione aggiuntiva di 0,2 punti per ridurre la deviazione entro limiti compatibili con tali regole.*

Dalle informazioni riportate nel DEF, il decreto legge correttivo dovrebbe includere tra l'altro misure di riduzione delle spese, un aumento del prelievo sui giochi, un ridimensionamento dell'agevolazione fiscale connessa con l'“aiuto alla crescita economica” (ACE) e un rafforzamento del contrasto all'evasione e all'elusione fiscale, anche attraverso l'estensione dell'ambito di applicazione dello *split payment* per l'IVA.

*Quest'ultimo sarebbe anche prolungato oltre l'attuale scadenza del 2017. A seguito di una richiesta dell'Italia, ad aprile la Commissione europea ha formulato una proposta di Decisione per il Consiglio che consentirebbe all'Italia di mantenere in vigore il meccanismo dello *split payment* fino alla fine del 2020 e di estenderlo ai fornitori delle imprese controllate dalle Amministrazioni pubbliche e di alcune società quotate. Dato che con lo *split payment* molti soggetti fornitori si troveranno in costante credito IVA, la Commissione chiede che dopo 15 mesi sia presentato un rapporto sulle condizioni e sui tempi di rimborso dei crediti IVA e sull'efficacia delle misure di contrasto all'evasione fiscale nei settori interessati.*

Vi sarebbero anche maggiori investimenti (un miliardo all'anno tra il 2017 e il 2020) a favore delle zone colpite dai terremoti.

Per il 2018, il Governo conferma l'intenzione di ridurre l'indebitamento netto all'1,2 per cento del PIL, un miglioramento significativo (quasi un punto) e quasi tutto di natura permanente: il disavanzo strutturale si ridurrebbe infatti dall'1,5 allo 0,7 per cento del PIL. Il percorso di risanamento continuerebbe negli anni successivi. Nel 2019 verrebbe conseguito un sostanziale pareggio di bilancio in termini sia nominali, sia strutturali. Tali risultati verrebbero consolidati nel 2020.

Se non si adotteranno altri provvedimenti, la correzione dei conti nel 2018 si realizzerebbe in gran parte nello stesso modo dello scenario tendenziale, cioè con l'aumento delle aliquote dell'IVA previsto dalle “clausole di salvaguardia”. Tuttavia, come negli anni scorsi, è stata manifestata dal Governo l'intenzione di evitarne l'attivazione prevedendo interventi

compensativi di riduzione della spesa e di contrasto all'evasione fiscale. La natura di questi interventi sarà precisata con la prossima legge di bilancio.

Come ho già ricordato, il Governo conferma l'obiettivo, annunciato nell'autunno scorso con il Documento programmatico di bilancio, di iniziare a ridurre da quest'anno l'incidenza del debito sul PIL. Nel 2017 la riduzione sarebbe di quasi due decimi di punto, sostanzialmente in linea con quanto previsto sei mesi fa. Gli interventi di ricapitalizzazione precauzionale di alcune banche e i minori incassi da privatizzazioni (0,3 punti percentuali anziché gli 0,5 punti programmati lo scorso autunno) verrebbero compensati dal minore indebitamento netto, da un maggiore decumulo delle disponibilità liquide e da un tasso di crescita nominale del prodotto più sostenuto. Negli anni successivi la discesa del rapporto tra il debito e il prodotto accelererebbe, anche se meno di quanto previsto in autunno: 131,0 per cento nel 2018, 128,2 nel 2019, 125,7 nel 2020.

La discesa del debito da qui al 2020 sarebbe sostenuta essenzialmente dal miglioramento dell'avanzo primario e dalla crescita del prodotto nominale. Le disponibilità liquide del Tesoro diminuirebbero anche nei prossimi anni. Le privatizzazioni contribuirebbero per circa 0,3 punti percentuali di prodotto all'anno.

*Negli ultimi quattro anni i proventi della vendita di partecipazioni (circa 0,1 punti percentuali del PIL in media l'anno) sono stati sistematicamente inferiori a quelli programmati nell'anno precedente, anche per le condizioni di mercato non favorevoli. Ora le previsioni sono meno ambiziose. Il DEF non fornisce dettagli sulle privatizzazioni previste.*

#### **4. Il Programma nazionale di riforma**

La strategia proposta dal Governo per le riforme si pone in continuità con l'azione degli ultimi anni. Farò, come annunciato, solo brevi cenni a questa parte.

Il Governo intende proseguire l'azione volta a migliorare il funzionamento del mercato del lavoro.

*Vengono riproposti sgravi contributivi per facilitare l'inserimento dei giovani e l'aumento dell'occupazione nel Mezzogiorno. Gli sgravi introdotti nel 2015 hanno avuto un effetto positivo sul numero dei dipendenti con contratto a tempo indeterminato, che nel 2016 è aumentato in tutto il territorio.*

*Viene confermato l'obiettivo di accrescere il ruolo della contrattazione decentrata, utile per allentare le rigidità della contrattazione nazionale e favorire l'allineamento tra salari e produttività. Si prevedono misure per ampliare la platea dei beneficiari del salario di produttività, confermando l'esenzione fiscale delle prestazioni di welfare aziendale, e si riprende l'intenzione, anticipata nel Programma per il 2016, di intervenire sulla regolamentazione dei contratti aziendali, anche se non è chiarito quando e come essi possano prevalere su quelli nazionali.*

*In tema di politiche attive, è stata avviata la sperimentazione dell'assegno di ricollocazione, mediante il quale, a certe condizioni, i disoccupati potranno acquistare un servizio personalizzato di assistenza alla ricerca di un'occupazione. Poiché l'efficacia di simili misure, anche in paesi con una lunga tradizione di politiche attive, si è rivelata strettamente legata alle specifiche modalità di attuazione, metodologie e funzionamento concreto del provvedimento andranno attentamente seguiti.*

L'azione del Governo contro la povertà sarà incentrata sull'attuazione della legge delega in materia approvata recentemente dal Parlamento.

*Il Governo è delegato a introdurre per la prima volta nel nostro Paese un "reddito di inclusione" che, una volta a regime, non dipenderà né dall'età né dalla condizione lavorativa ma solo dalle condizioni economiche dei beneficiari; tale reddito sarà integrato da servizi per l'inclusione sociale dei beneficiari e per il loro inserimento nel mercato del lavoro.*

Per migliorare le condizioni dell'attività d'impresa, il Governo mira a promuovere la concorrenza, ridurre la durata dei processi civili, accrescere l'efficacia e l'efficienza dell'azione pubblica.

In particolare, il Governo intende portare a termine l'iter di approvazione del disegno di legge annuale per la concorrenza – in discussione dal febbraio 2015 – e la riforma dei servizi pubblici locali, ritirata a seguito di una pronuncia della Corte costituzionale. La portata degli interventi appare nel complesso ancora limitata.

*Il disegno di legge annuale per la concorrenza recepisce solo in parte le indicazioni dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato. Il decreto di riforma dei servizi pubblici locali, anche se utile per chiarire il quadro normativo, conferma nella sostanza l'assetto attuale, in particolare con riguardo alla possibilità di ricorrere indifferentemente all'affidamento diretto o mediante gara per la scelta del gestore.*

Nel settore della giustizia civile si registrano segnali di miglioramento, soprattutto una sensibile riduzione delle pendenze. Ma la durata dei processi continua a essere troppo lunga. È opportuno riprendere lo sforzo riformatore in questo ambito. L'approvazione – prevista dal Programma di riforma – della legge delega sul processo civile, il cui iter parlamentare si protrae ormai da più di due anni, costituirebbe un passo importante in questa direzione.

In attuazione della delega relativa alla riforma della Pubblica Amministrazione, a febbraio sono stati approvati in via preliminare due schemi di decreti legislativi sul pubblico impiego. L'impegno del Governo è di darne piena attuazione entro l'anno.

*È importante l'attenzione rivolta alla verifica dei concreti progressi e dell'efficacia delle misure introdotte.*

## **5. Conclusioni**

Fino a ieri la politica di bilancio ha dovuto percorrere un sentiero assai stretto tra la necessità di migliorare i conti pubblici, anche per conservare la fiducia dei mercati, e quella di evitare che un

orientamento troppo restrittivo impedisse la ripresa. Oggi quel sentiero, grazie alla congiuntura più favorevole, si è un po' allargato. Non sappiamo quanto questa situazione durerà; l'occasione va colta per tempo, anche per essere pronti ad affrontare eventuali peggioramenti delle condizioni di mercato, il cui effetto su di noi non sarebbe indipendente dalla percezione che si ha delle prospettive di risanamento dei conti pubblici.

Il pur graduale miglioramento dell'economia consente l'avvio della riduzione del rapporto tra debito e prodotto, più volte rimandato.

Ridurre considerevolmente il disavanzo, come il Governo si propone, è un obiettivo importante. L'indebitamento netto programmato per il 2018 segnerebbe una tappa verso l'equilibrio di bilancio; costituirebbe il segno tangibile della capacità del Paese di riprendere il percorso di risanamento dei conti al normalizzarsi delle condizioni cicliche.

Anche questa volta il Governo manifesta l'intenzione di evitare l'attuazione delle clausole di salvaguardia con interventi alternativi, finalizzati al contrasto all'evasione fiscale e alla razionalizzazione della spesa. Entrambi gli obiettivi sono ampiamente condivisibili, anzi da considerare strategici. Ma la possibilità di reperire in questo modo risorse tanto ingenti e in così breve tempo non è sicura. Anche se alcuni strumenti di lotta all'evasione fiscale si sono effettivamente dimostrati efficaci negli ultimi anni, non è facile prevedere con precisione quantitativa i risultati di futuri interventi in questo campo. La riduzione della spesa è uno sforzo complesso, pluriennale, che dovrebbe contemplare anche la possibilità di introdurre elementi di concorrenza in alcuni servizi, in un quadro di regole pubbliche, per ridurne i costi e accrescerne la qualità. I provvedimenti per attuare questi obiettivi andranno vagliati con cura.

Una riconsiderazione dell'ampio ventaglio delle aliquote dell'IVA non dovrebbe a questo stadio essere esclusa, così come è opportuno valutare la possibilità di razionalizzare e contenere le *tax expenditures*.

Nel dibattito sull'applicazione delle regole di bilancio, viene a volte invocata l'opportunità di negoziare "sconti" dalle autorità europee. Margini di flessibilità fanno parte delle regole ed è giusto applicarli quando ne ricorrono le condizioni (una grave recessione, spese straordinarie o includibili). Ma, nel farlo, è bene tener sempre presente che non di "sconti" si tratta, bensì della possibilità di spendere di più a nostro stesso carico; non di risorse aggiuntive che si creino dal nulla, ma di esborsi aggiuntivi, che tornano fatalmente sotto forma di nuove tasse o più debito. La flessibilità delle norme di bilancio va dunque usata con prudenza, tenendo conto che, al di là dei dettagli complessi delle regole europee, occorre fare sempre i conti con la necessità di

rifinanziare il nostro debito sul mercato e con l'opportunità di non gravare di oneri troppo pesanti il futuro; di ridurre anzi questi oneri, se possibile.

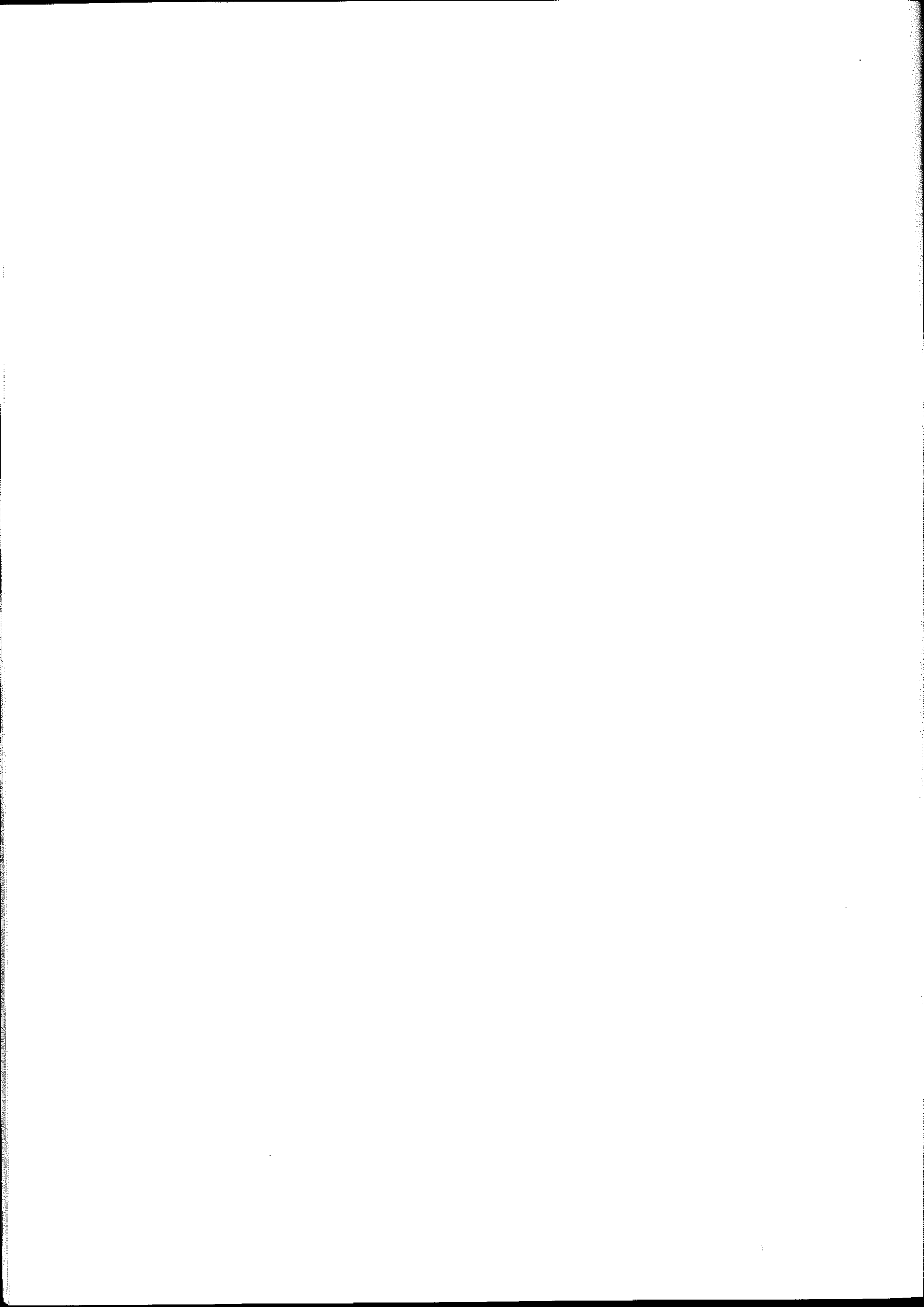
L'intento di prevedere per i prossimi anni programmi di privatizzazione più prudenti rispetto al passato è condivisibile, nella misura in cui rende più credibile l'impegno del Governo a realizzarli. Il Documento non fornisce ancora informazioni esaurienti sulla strategia di razionalizzazione e dismissione che si intende perseguire; se si vuole dissipare del tutto l'incertezza sull'effettiva realizzazione degli obiettivi, occorrerà meglio esplicitare i programmi.

In tema di riforme, molto è stato fatto nell'ultimo quinquennio. Gli effetti di alcune misure sono già visibili; per altre occorrerà più tempo affinché possano dispiegare la loro efficacia. In alcuni settori il processo è ancora incompleto. Portare a termine le riforme resta un percorso obbligato per tornare su un sentiero di crescita stabile e sostenuta.

L'efficienza del settore pubblico è forse l'ambito in cui è maggiore la distanza da recuperare rispetto ad altri paesi; vi è ampia evidenza empirica che miglioramenti in questo campo avrebbero ricadute significative sul funzionamento dell'economia e sulla dinamica della produttività, oltre che sulla stessa vita dei cittadini. Un contributo significativo potrà venire anche dal proseguimento e dal rilancio delle liberalizzazioni nei servizi privati. Quanto al mercato del lavoro, andranno tra l'altro accuratamente verificati i risultati delle politiche attive, e occorrerà trovare modi semplici ed efficaci per consentire che attività diverse dal tradizionale rapporto dipendente – quando rispondono a concrete necessità dell'economia – si possano svolgere regolarmente, alla luce del sole e con oneri ragionevoli.

Come afferma il Programma nazionale di riforma, è importante assicurare continuità e coerenza dell'azione: che la direzione di marcia, anche per chi ci guarda dall'esterno, resti chiara e credibile.

*TAVOLE E FIGURE*





**Quadro macroeconomico**  
**nella Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2016**  
**e nel Documento di economia e finanza 2017**  
*(variazioni percentuali)*

VOCI	Nota di aggiornamento del DEF 2016				DEF 2017				
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2020
<b>PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE</b>									
<b>PIL reale</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
<i>Importazioni</i>	2,3	2,2	3,2	3,8	2,9	4,4	2,8	3,6	3,8
<i>Consumi famiglie</i>	1,2	0,4	1,0	1,2	1,4	1,0	0,5	0,8	0,8
<i>Spesa PA</i>	0,4	0,0	-0,3	0,2	0,6	0,3	-0,1	0,2	0,8
<i>Investimenti</i>	1,9	1,5	2,6	2,8	2,9	3,7	3,1	3,4	3,5
<i>Esportazioni</i>	1,3	2,5	3,3	3,5	2,4	3,7	3,2	3,3	3,1
<b>PIL nominale</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>
<b>Deflatore dei consumi</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>
<b>Occupazione (ULA)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
<b>QUADRO PROGRAMMATICO (1)</b>									
<b>PIL reale</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>
<i>Importazioni</i>	2,3	3,3	3,4	4,0	2,9	4,4	2,9	3,4	4,1
<i>Consumi famiglie</i>	1,2	1,0	0,9	0,9	1,4	0,9	0,6	0,7	0,7
<i>Spesa PA</i>	0,4	0,5	-0,4	0,3	0,6	0,2	0,1	0,1	0,7
<i>Investimenti</i>	1,9	3,2	3,6	3,8	2,9	3,6	3,0	2,7	3,2
<i>Esportazioni</i>	1,3	2,5	3,3	3,3	2,4	3,7	3,2	3,5	3,5
<b>PIL nominale</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>
<b>Deflatore dei consumi</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>
<b>Occupazione (ULA)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>

(1) Il quadro programmatico riportato nella *Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2016* è stato marginalmente modificato nel *Documento programmatico di bilancio 2017*.

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

VOCI	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Entrate	45,3	45,1	45,9	45,6	45,7	47,8	48,1	47,9	47,8	47,1
Spese (2)	46,8	47,8	51,2	49,9	49,4	50,8	51,0	50,9	50,5	49,6
di cui: <i>interessi</i>	4,8	4,9	4,4	4,3	4,7	5,2	4,8	4,6	4,1	4,0
Avanzo primario	3,2	2,2	-0,9	0,0	1,0	2,3	1,9	1,6	1,5	1,5
<b>Indebitamento netto</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>
Fabbisogno complessivo	1,7	3,1	5,5	4,3	3,9	4,1	4,8	4,1	3,1	2,5
Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari	1,9	3,1	5,6	4,3	4,0	4,6	4,9	4,3	3,5	2,6
<b>Debito</b>	<b>99,8</b>	<b>102,4</b>	<b>112,5</b>	<b>115,4</b>	<b>116,5</b>	<b>123,4</b>	<b>129,0</b>	<b>131,8</b>	<b>132,1</b>	<b>132,6</b>
Debito al netto del sostegno finanziario ai paesi UEM (3)	99,8	102,4	112,5	115,2	115,7	120,7	125,5	128,1	128,5	129,1

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) 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 al capitale dell'European Stability Mechanism (ESM).

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

VOCI	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Imposte dirette	14,5	14,7	14,1	14,1	13,9	14,9	15,0	14,7	14,8	14,9
Imposte indirette	14,4	13,6	13,4	14,0	14,1	15,3	14,9	15,3	15,2	14,5
Imposte in c/capitale	0,0	0,0	0,8	0,2	0,4	0,1	0,3	0,1	0,1	0,3
<b>Pressione tributaria</b>	<b>28,9</b>	<b>28,3</b>	<b>28,4</b>	<b>28,3</b>	<b>28,4</b>	<b>30,3</b>	<b>30,2</b>	<b>30,1</b>	<b>30,0</b>	<b>29,6</b>
Contributi sociali	12,6	13,0	13,5	13,3	13,2	13,4	13,4	13,2	13,3	13,2
<b>Pressione fiscale</b>	<b>41,5</b>	<b>41,3</b>	<b>41,8</b>	<b>41,6</b>	<b>41,6</b>	<b>43,6</b>	<b>43,6</b>	<b>43,3</b>	<b>43,3</b>	<b>42,9</b>
Produzione vendibile e per uso proprio	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3
Altre entrate correnti	1,7	1,7	1,8	1,9	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9
Altre entrate in c/capitale	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1
<b>Totale entrate</b>	<b>45,3</b>	<b>45,1</b>	<b>45,9</b>	<b>45,6</b>	<b>45,7</b>	<b>47,8</b>	<b>48,1</b>	<b>47,9</b>	<b>47,8</b>	<b>47,1</b>

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	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Redditi da lavoro dipendente	10,2	10,4	10,9	10,8	10,4	10,3	10,3	10,1	9,8	9,8
Consumi intermedi	4,9	5,1	5,4	5,4	5,3	5,4	5,6	5,5	5,5	5,4
Prestazioni sociali in natura	2,6	2,7	2,9	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Prestazioni sociali in denaro	16,4	17,0	18,5	18,6	18,6	19,3	19,9	20,2	20,2	20,2
Interessi	4,8	4,9	4,4	4,3	4,7	5,2	4,8	4,6	4,1	4,0
Altre spese correnti	3,4	3,4	3,7	3,7	3,7	3,9	4,1	4,2	4,0	4,1
<b>Totale spese correnti</b>	<b>42,3</b>	<b>43,5</b>	<b>46,0</b>	<b>45,7</b>	<b>45,4</b>	<b>46,8</b>	<b>47,4</b>	<b>47,2</b>	<b>46,3</b>	<b>46,2</b>
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	37,5	38,5	41,5	41,4	40,7	41,6	42,6	42,6	42,2	42,2
Investimenti fissi lordi	2,9	3,0	3,4	2,9	2,8	2,6	2,4	2,3	2,2	2,1
Altre spese in conto capitale	1,6	1,4	1,8	1,2	1,2	1,4	1,2	1,4	1,9	1,3
<b>Totale spese in conto capitale</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>
<b>Totale spese</b>	<b>46,8</b>	<b>47,8</b>	<b>51,2</b>	<b>49,9</b>	<b>49,4</b>	<b>50,8</b>	<b>51,0</b>	<b>50,9</b>	<b>50,5</b>	<b>49,6</b>
di cui: <i>spese al netto degli interessi</i>	42,0	42,9	46,7	45,6	44,7	45,6	46,2	46,3	46,3	45,6
<i>spesa per pensioni</i>	14,6	15,0	16,1	16,2	16,2	16,8	17,3	17,2	17,1	17,0

Fonte: elaborazioni su dati Istat.

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

**Fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche***(miliardi di euro)*

VOCI	Anno			Primi 2 mesi		
	2014	2015	2016	2015	2016	2017
<b>Fabbisogno al netto di dismissioni mobiliari (a)</b>	<b>69,9</b>	<b>56,9</b>	<b>43,0</b>	<b>3,5</b>	<b>5,4</b>	<b>7,9</b>
Dismissioni (b)	3,3	6,6	0,9	0,0	0,0	0,0
<b>Fabbisogno complessivo (c=a-b+d+e+f+g+h+i)</b>	<b>66,6</b>	<b>50,3</b>	<b>42,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,4</b>	<b>7,9</b>
<b>FINANZIAMENTO</b>						
Monete e depositi (1) (d)	14,7	5,1	-4,9	-2,0	-1,0	0,4
di cui: <i>raccolta postale</i>	-1,1	-1,5	0,1	-1,1	-0,3	-0,9
Titoli a breve termine (e)	-16,0	-9,5	-8,0	7,2	3,5	7,5
Titoli a medio e a lungo termine (f)	82,1	43,5	62,7	30,7	42,1	13,2
Prestiti delle IFM (g)	-4,3	1,7	1,1	3,3	0,7	-0,2
Altre passività (2) (h)	-1,2	-1,1	-1,4	-2,9	-0,9	0,7
di cui: <i>EFSF</i>	1,8	-2,1	0,0	-2,1	0,0	0,0
Variazione delle disponibilità liquide del Tesoro (3) (i)	-8,8	10,7	-7,4	-32,7	-39,0	-13,7

(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.

**Previsioni a legislazione vigente e quadro programmatico nei documenti di bilancio (1)**  
(in percentuale del PIL)

VOCI	2016		2017		2018		2019		2020		
	Consuntivo	DEF 2016	Doc. di bilancio autunno 2016 (2)	DEF 2017	DEF 2016	Doc. di bilancio autunno 2016 (2)	DEF 2017	DEF 2016	Doc. di bilancio autunno 2016 (2)	DEF 2017	
Indebitamento netto	2,4	1,4	1,6	2,3	0,3	0,8	1,3	-0,4	0,0	0,6	0,5
Indebitamento netto strutturale	....	0,8	0,8	1,6	0,1	0,4	0,7	-0,1	0,2	0,2	0,4
Avanzo primario	1,5	2,4	2,1	1,5	3,3	2,8	2,4	3,9	3,4	3,1	3,4
Spesa per interessi	4,0	3,8	3,7	3,9	3,6	3,6	3,7	3,5	3,4	3,7	3,8
Debito	132,6	130,3	132,2	132,7	127,3	129,6	131,5	123,5	126,1	129,3	127,2
Crescita PIL reale	0,9	1,2	0,6	1,1	1,2	1,2	1,0	1,3	1,3	1,1	1,1
<b>PREVISIONI A LEGISLAZIONE VIGENTE</b>											
Indebitamento netto	1,8	1,8	2,3	2,1	0,9	1,2	1,2	-0,1	0,2	0,2	0,0
Indebitamento netto strutturale	1,1	1,1	1,6	1,5	0,8	0,7	0,7	0,2	0,2	-0,1	0,0
Avanzo primario	2,0	2,0	1,4	1,7	2,7	2,4	2,5	3,6	3,2	3,5	3,8
Spesa per interessi	3,8	3,8	3,7	3,9	3,6	3,6	3,7	3,5	3,4	3,7	3,8
Debito	130,9	130,9	132,6	132,5	128,0	130,1	131,0	123,8	126,7	128,2	125,7
Crescita del PIL reale	1,4	1,4	1,0	1,1	1,5	1,2	1,0	1,4	1,2	1,0	1,1
<b>QUADRO PROGRAMMATICO</b>											

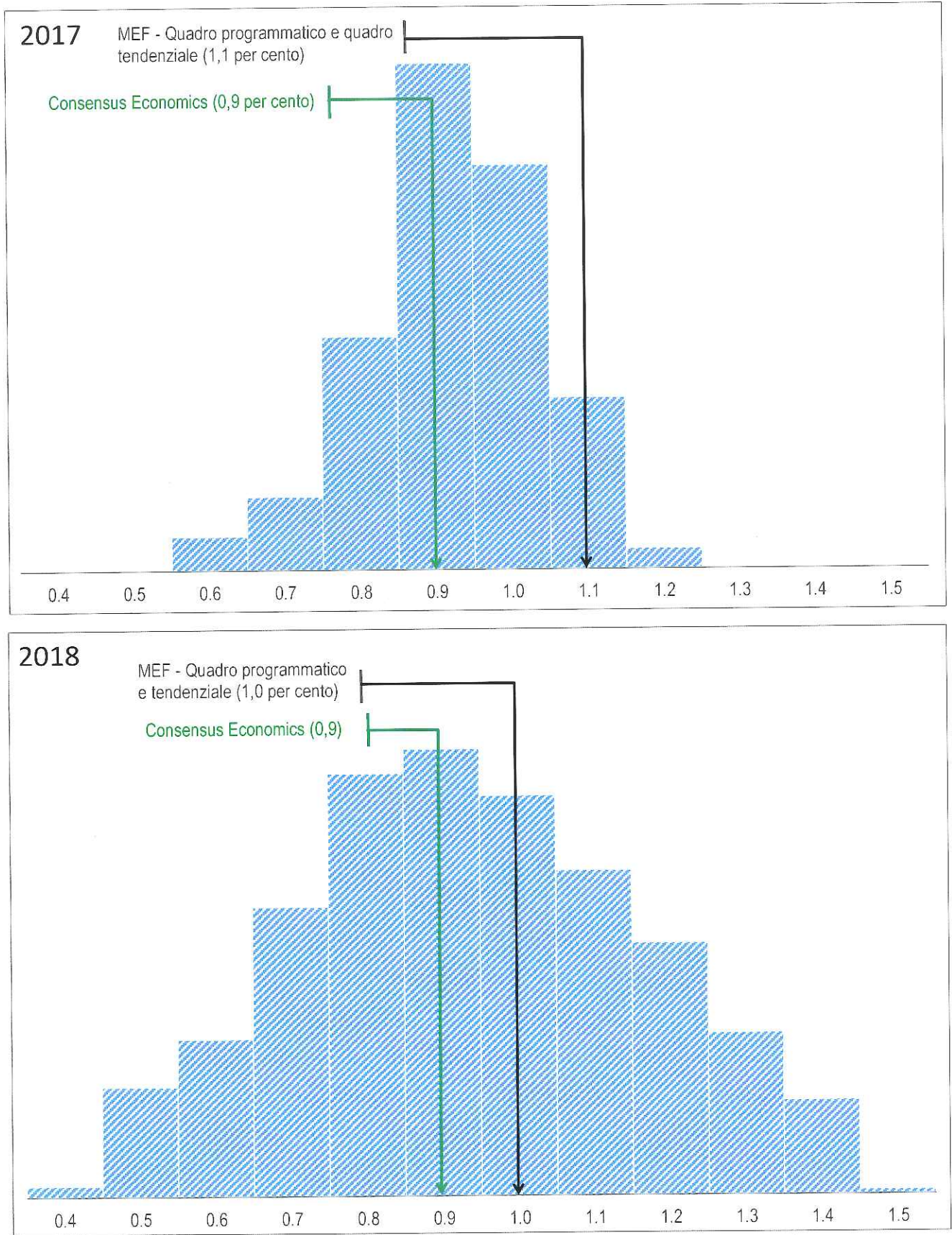
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. - (2) Previsioni a legislazione vigente: Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2016. Quadro programmatico: Documento programmatico di bilancio 2017.

**Privatizzazioni: obiettivi e consuntivi (1)***(in percentuale del PIL)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Obiettivi</b>								
DEF 2013 (aprile 2013)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0			
Nota di agg. 2013 (settembre 2013)		0,5	0,5	0,5	0,5			
DEF 2014 (aprile 2014)		0,7	0,7	0,7	0,7			
Nota di agg. 2014 (settembre 2014)		0,3	0,7	0,7	0,7	0,7		
DEF 2015 (aprile 2015)			0,4	0,5	0,5	0,3		
Nota di agg. 2015 (settembre 2015)			0,4	0,5	0,5	0,5		
DEF 2016 (aprile 2016)				0,5	0,5	0,5	0,3	
Nota di agg. 2016 (settembre 2016)				0,1	0,5	0,5	0,3	
DEF 2017 (aprile 2017)					0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Consuntivi (2)</b>								
<b>Totale</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>				
<i>Totale al netto dei Tremonti/Monti bonds</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>				

(1) Gli obiettivi in percentuale del PIL sono quelli indicati nei vari documenti di programmazione. Gli obiettivi e i consuntivi includono il rimborso degli strumenti di capitalizzazione emessi dalle banche e sottoscritti dal MEF (cosiddetti Tremonti/Monti bonds). - (2) I dati si riferiscono agli introiti versati nel capitolo 4055 del bilancio dello Stato (versamenti relativi principalmente ai proventi derivanti dalla vendita di partecipazioni dello Stato); per il 2013, si considerano anche i proventi derivanti dalla vendita della società Fintecna S.p.A., non versati nel capitolo 4055 ma contabilizzati a riduzione del fabbisogno (0,6 miliardi).

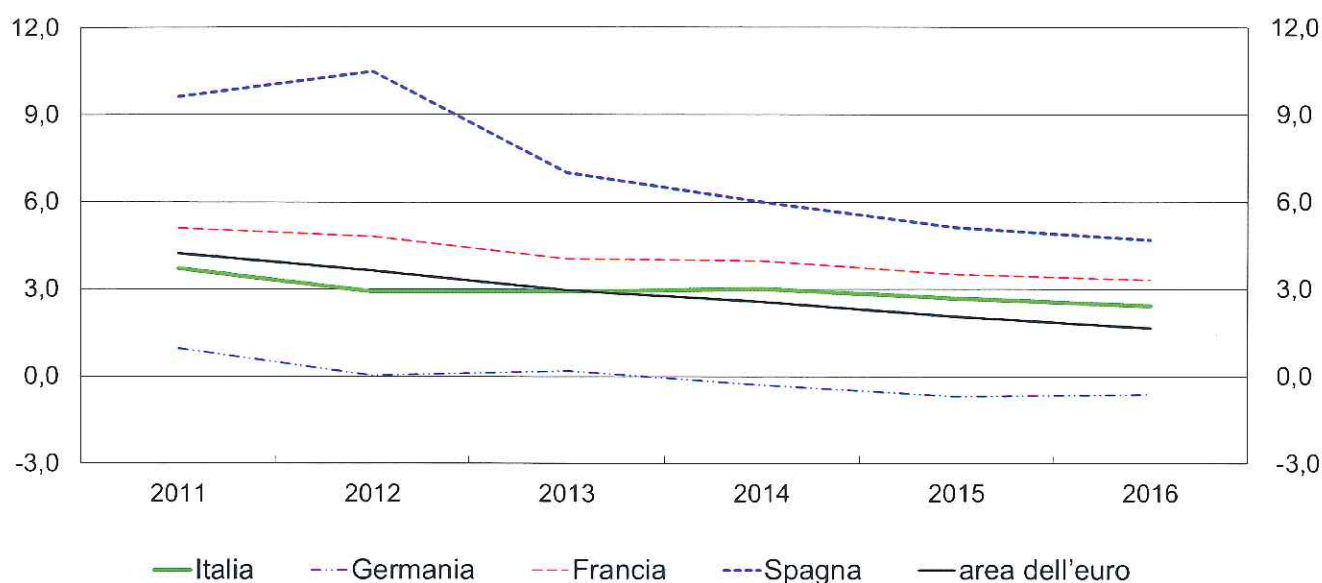
### Distribuzione interpolata delle previsioni di crescita del PIL dell'Italia (1)



(1) Previsioni aggiornate ad aprile 2017.

Figura 2

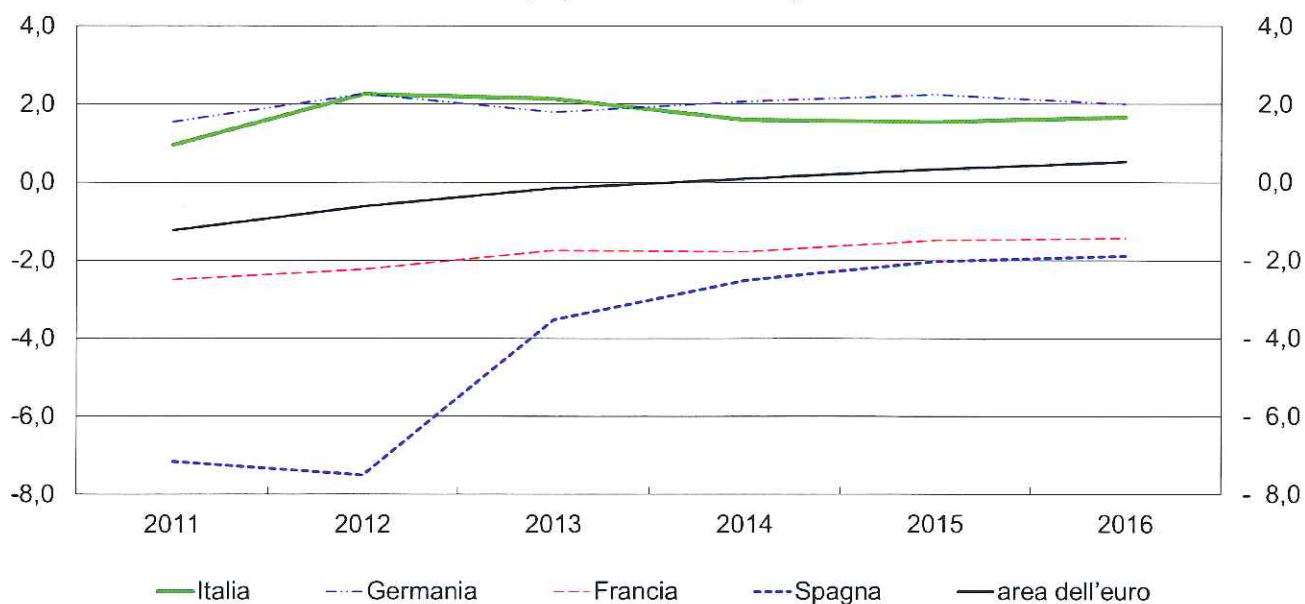
**Indebitamento netto in Italia, Germania, Francia, Spagna e nell'area dell'euro**  
(in percentuale del PIL)



Fonte: per l'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2017*).

Figura 3

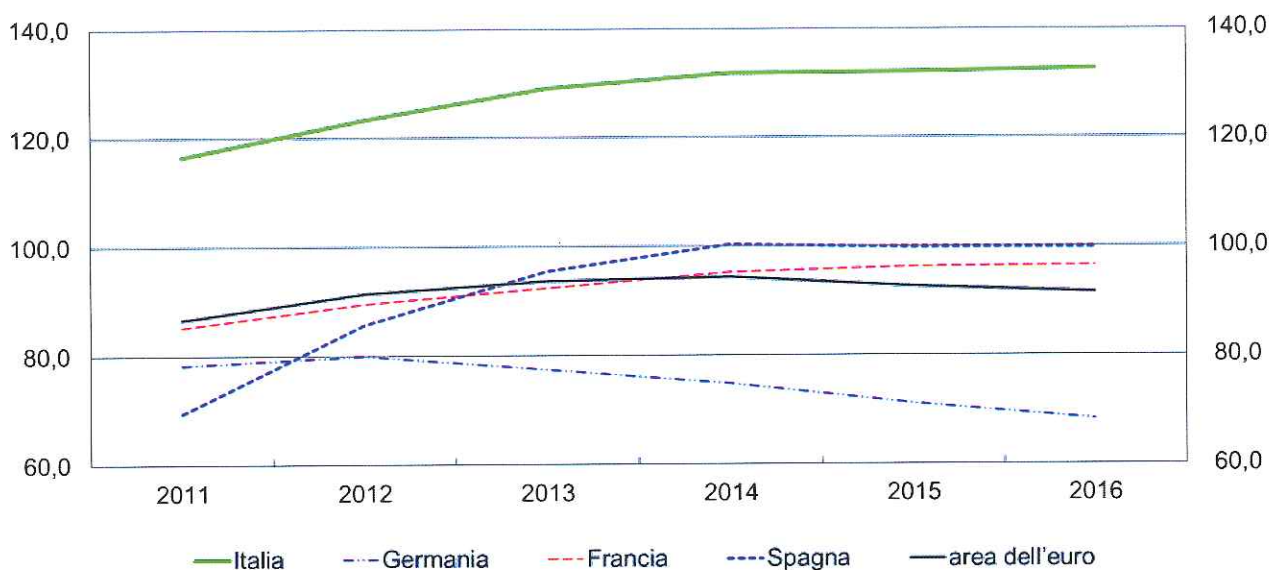
**Avanzo primario in Italia, Germania, Francia, Spagna e nell'area dell'euro**  
(in percentuale del PIL)



Fonte: per l'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2017*).

Figura 4

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

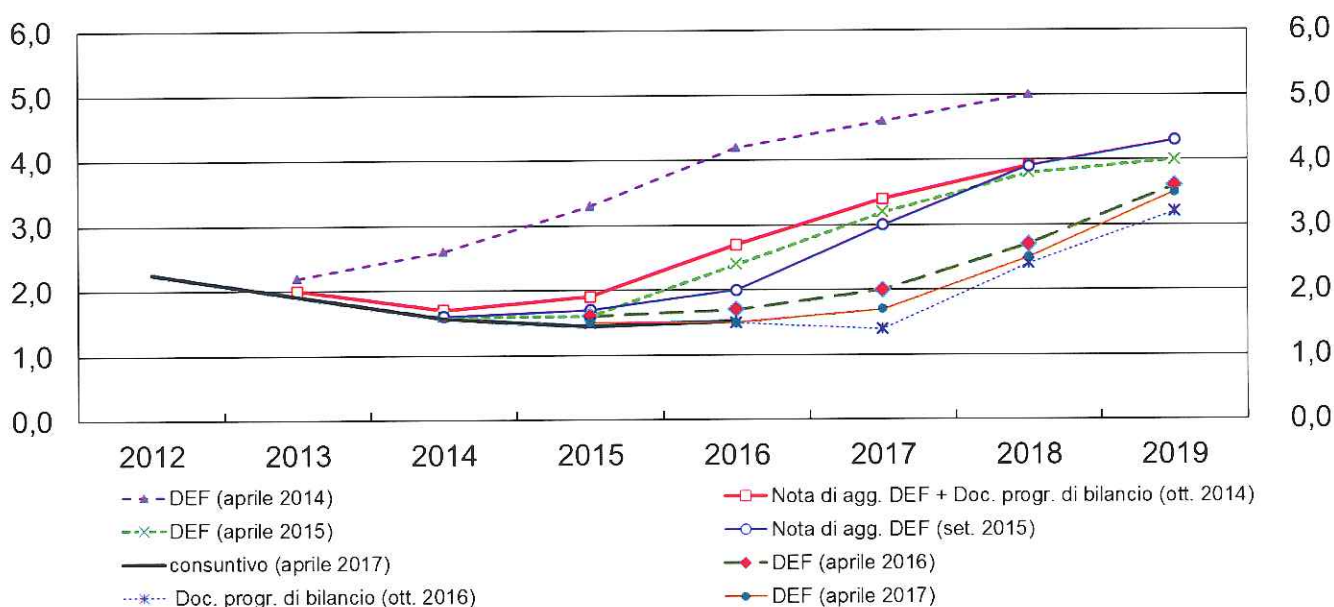


Fonte: per il PIL dell'Italia, Istat; per gli altri paesi dell'area dell'euro, Commissione europea (*European Economic Forecast – Winter 2017*).

(1) Il debito dell'area dell'euro non è consolidato per i prestiti a sostegno dei paesi in difficoltà della UEM.

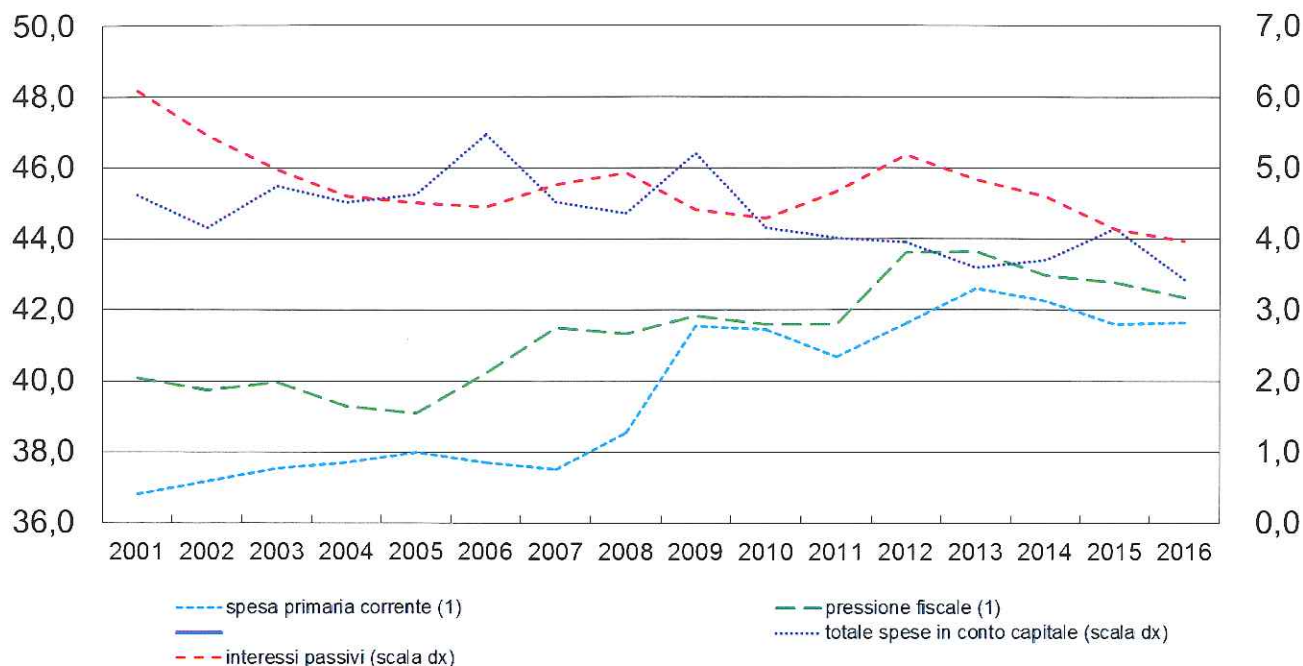
Figura 5

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





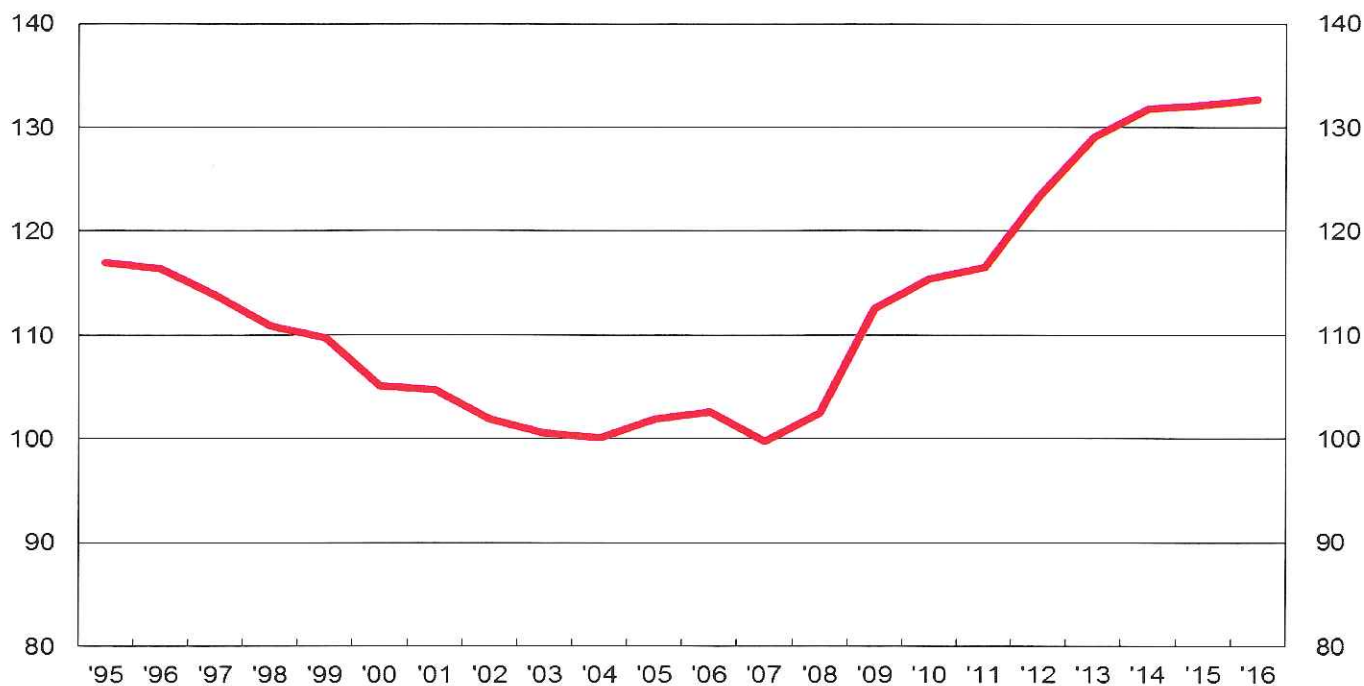
**Principali aggregati del conto economico delle Amministrazioni pubbliche**  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

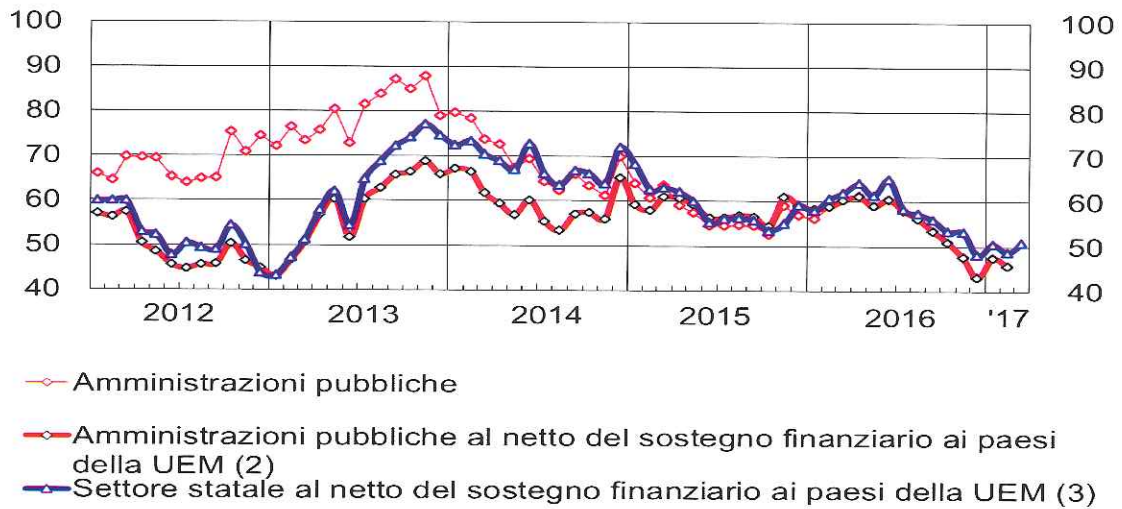
(1) Gli aggregati sono calcolati riclassificando il credito d'imposta per redditi da lavoro medio-bassi dalle spese alle entrate fiscali.

**Debito delle Amministrazioni pubbliche**  
(in percentuale del PIL)



Fonte: per il PIL, Istat (comunicato stampa del 1° marzo 2017).

**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.

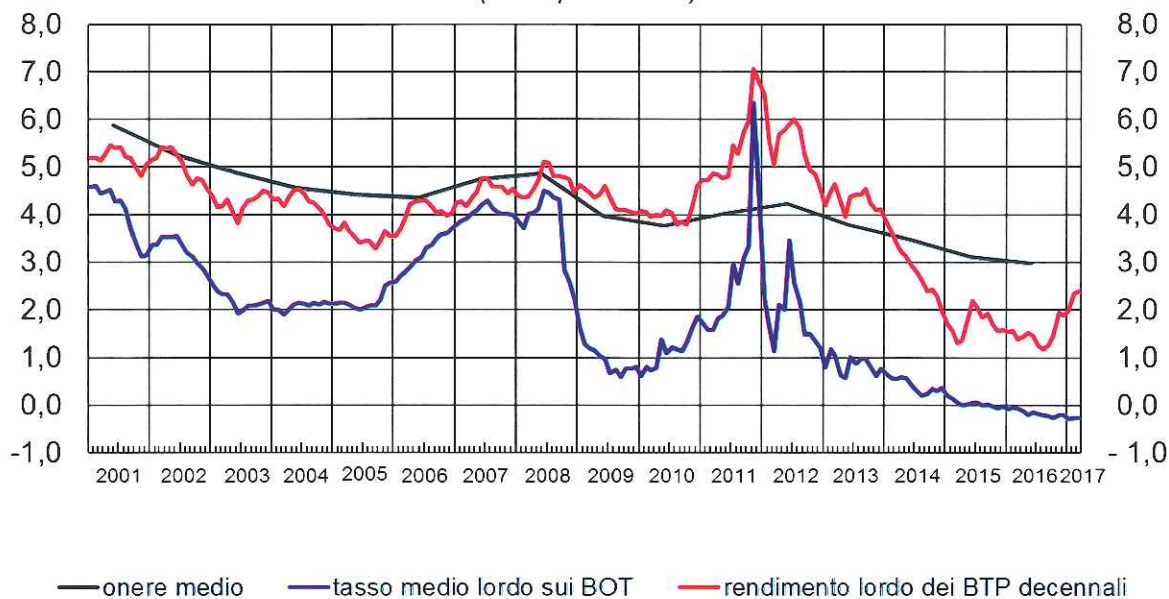
(1) Al netto delle dismissioni mobiliari. – (2) Sono escluse le passività connesse con il contributo al capitale dell'ESM e con i prestiti in favore di Stati membri della UEM, erogati sia bilateralmente sia attraverso l'EFSF. – (3) Sono escluse le passività connesse con i prestiti bilaterali in favore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

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

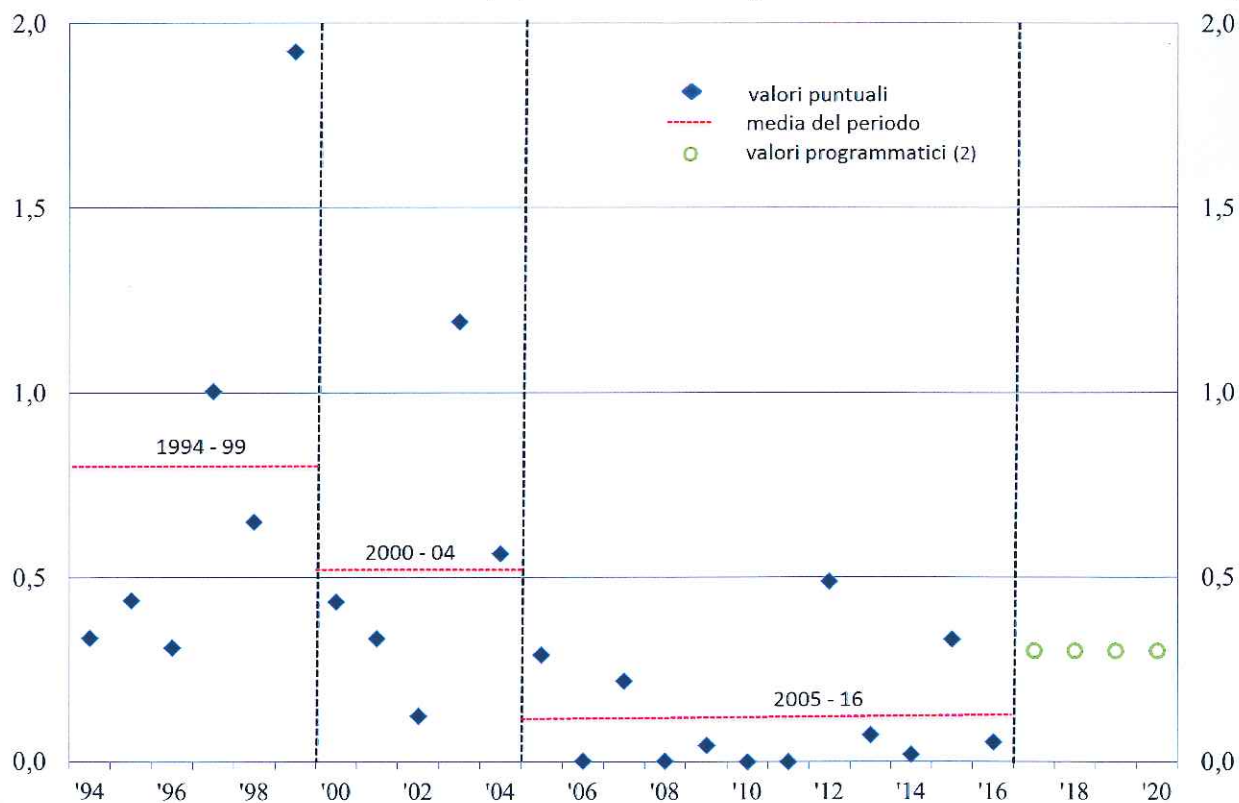


Fonte: Bloomberg.

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



**Incassi da privatizzazioni (1)**  
(in percentuale del PIL)



(1) I dati si riferiscono ai proventi derivanti dalla vendita di partecipazioni dello Stato, contabilizzati nel capitolo 4055 del bilancio dello Stato, al netto di eventuali riacquisti di azioni; sono incluse anche le dismissioni i cui proventi sono stati contabilizzati a riduzione del fabbisogno. - (2) I valori programmatici sono quelli indicati nel DEF 2017.

