



MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

# Documento di Economia e Finanza 2012

Sezione I:

*Programma di Stabilità dell'Italia*

E' possibile scaricare il  
DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA

dai Siti Internet: [www.mef.gov.it](http://www.mef.gov.it)  
[www.dt.tesoro.it](http://www.dt.tesoro.it)  
[www.rgs.tesoro.it](http://www.rgs.tesoro.it)

ISSN: 2239-0928

DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA - 2012



# Documento di Economia e Finanza 2012

*Sezione I:  
Programma di Stabilità dell'Italia*

*Presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri*

*e*

*Ministro dell'Economia e delle Finanze*

Mario Monti

*al Consiglio dei Ministri il 18 aprile 2012*



## ITALIA 2020: RIGORE, CRESCITA ED EQUITÀ

*Proviamo a immaginare che nel 2020 il 69 per cento delle persone tra i 24 e i 65 anni abbia un'occupazione, quasi il 10 per cento in più di oggi. Proviamo a pensare che per una donna conciliare famiglia e lavoro non sia una corsa a ostacoli, perché esiste un moderno congedo parentale, sono diffuse e accessibili strutture di asilo per i bambini o di cura per gli anziani e i negozi sono aperti in orari che consentono di gestire giornate secondo le proprie esigenze. Immaginiamo che i servizi pubblici essenziali non siano al Sud di qualità sistematicamente inferiore a quelli del resto del Paese. Pensiamo di poter fare affidamento su di un sistema efficiente e moderno di assicurazione contro i rischi di perdita del lavoro, che copre tutti i lavoratori, qualunque contratto abbiano e che, il numero di persone a rischio di povertà si sia ridotto di due milioni rispetto al 2010. Immaginiamo di aprire un'attività economica senza chiedere autorizzazioni e, se abbiamo meno di 30 anni, di poter avviare una impresa con un euro di capitale. In caso di controversie commerciali, possiamo contare su procedure giudiziarie che permettono di concludere un processo civile in 394 giorni come in Germania, invece che in 1210 come accade oggi in Italia. Immaginiamo che almeno un terzo della popolazione tra 30 e 34 anni abbia la laurea, anche perché si corre sempre meno il rischio di uscire dal sistema scolastico già nei primi anni di educazione, come invece accade oggi al 18,8 per cento dei giovani, un terzo in più di Germania e Francia. Immaginiamo che per un giovane ricercatore valga la pena pensare la propria carriera in Italia perché gli investimenti in ricerca sono cresciuti fino all'1,53 per cento del PIL e ci sono almeno 7 occupati nel settore R&S ogni mille abitanti, come in Francia, Austria o Germania. Immaginiamo città meno inquinate e bollette meno care perché l'Italia è all'avanguardia nell'efficienza energetica. Immaginiamo di dialogare, da cittadino, lavoratore o imprenditore, con l'amministrazione pubblica via internet, grazie a una connessione a banda ultralarga ormai accessibile al 100 per cento della popolazione. E di pagare meno tasse perché l'Amministrazione dello Stato è più efficiente e costa meno. Mentre il debito pubblico è sceso sotto la soglia del 100 per cento del PIL, dopo aver toccato il 120 per cento nel 2012.*

*Riflettere su scenari come questi e sulle azioni di policy necessarie per realizzarli non è un diversivo astratto. E' l'essenza dell'esercizio che ogni anno l'Italia e gli altri Stati Membri dell'Unione, devono compiere preparando un Programma di Stabilità e un Programma Nazionale di Riforma nel quadro della Strategia Europa 2020 per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.*

*Pensare la politica economica nazionale in un quadro di riferimento europeo e in una prospettiva di lungo termine è uno dei più importanti elementi di novità introdotti nella governance economica dell'Unione Europea con il 'Semestre Europeo'. Il coordinamento delle riforme strutturali con gli altri Stati Membri dell'Unione è imposto dalla realtà dei fatti. Le economie europee hanno un elevato grado d'interdipendenza e le riforme delle une hanno un impatto anche sulle altre. Fissare obiettivi di lungo termine è invece un modo utile e pragmatico per stimolare la politica e l'opinione pubblica a proiettarsi verso traguardi evocativi del futuro che si vuole per il Paese e per l'Europa, cominciando però oggi a lavorare affinché tale futuro si realizzi.*

*La Strategia Europa 2020 costituisce parte integrante dell'agenda nazionale. Da un lato, essa proietta la luce dei riflettori su ritardi e debolezze di fondo del sistema italiano, con i quali si è*

*troppo a lungo convissuto e che non è più possibile tollerare. Dall'altro, essa fissa obiettivi di lungo periodo che l'Italia dovrebbe porsi in ogni caso, anche senza lo stimolo dell'Europa, per mettere il suo sistema economico e produttivo in grado di uscire più forte e solido dalla crisi. Nessuno di questi obiettivi è fuori portata per l'Italia.*

*Il Documento di Economia e Finanza è dunque un passaggio chiave per la definizione della politica economica nazionale e rappresenta uno strumento per definire una visione di come l'Italia deve evolvere in questo decennio e descrivere, anno dopo anno, un percorso di riforme concrete e verificabili negli anni successivi.*



*Il Documento di Economia e Finanza 2012, il secondo dall'avvio del Semestre Europeo, nasce in un contesto particolare.*

*La crisi finanziaria che ha colpito l'Europa e l'Italia ha conosciuto nel corso dei mesi passati uno dei momenti più difficili. Crisi del debito sovrano, debolezza del settore finanziario e rallentamento dell'economia internazionale si sono intrecciate determinando un pericoloso corto circuito. La crisi ha investito con particolare intensità il nostro Paese, in una spirale che ha messo a rischio la tenuta del sistema economico e finanziario.*

*In questa fase di emergenza, il Parlamento ha dato vita a un Governo di impegno nazionale, sostenuto da un'ampia maggioranza composta da forze politiche che pur caratterizzate da forti divergenze programmatiche hanno saputo dare priorità all'interesse generale del Paese in uno spirito unitario e di collaborazione istituzionale. L'esperienza di questo Governo nasce sotto il segno dell'urgenza di agire ma si fonda sulla consapevolezza che per superare la fase critica non è sufficiente guardare al breve termine. La fiammata dei premi al rischio sovrano che ha portato il Paese sull'orlo di una crisi drammatica non è la causa, ma il sintomo di un malessere più profondo. La crisi nasce da fattori esterni all'economia italiana e legati al quadro europeo e internazionale, ma anche dal fatto che per lungo tempo non sono state affrontate debolezze strutturali di fondo della nostra economia.*

*Per questo l'Italia ha subito un impatto più forte dalla crisi e ne esce ma con fatica. A fine 2011 il livello del prodotto interno lordo era ancora 5 punti percentuali sotto quello precedente la crisi. Nell'ultimo biennio la produzione industriale ha recuperato poco più di un quinto della perdita subita nella fase acuta della crisi, tra il 2008 e il 2009. Il reddito disponibile delle famiglie si è contratto di oltre il 4 per cento in termini reali, mentre nello stesso periodo aumentava, seppur di poco, in Germania e Francia. E' cresciuta l'incidenza delle famiglie in condizioni di disagio economico. Ancora all'inizio di quest'anno il numero degli occupati risultava inferiore di oltre 600.000 persone rispetto al picco raggiunto nell'aprile 2008. La crisi ha colpito con particolare durezza i lavoratori meno istruiti, i più giovani, quelli con contratti a termine, le donne. Ha comportato un rallentamento del credito al settore privato e in particolare di quello alle imprese, che non si è ancora completamente riassorbito.*

*In breve: l'Italia si trova oggi più lontana dagli obiettivi nazionali della Strategia Europa 2020 di quanto non lo fosse quando la Strategia è stata adottata, due anni fa.*

*Il messaggio è chiaro. Non è possibile aspettare che la tempesta passi e la parentesi si chiuda. La crisi che viviamo dal 2008 può avere un impatto duraturo e profondo sul potenziale di crescita dell'Italia, anche se è stato evitato uno shock distruttivo. La logica della Strategia Europa 2020 è che non si affronta una crisi strutturale con risposte congiunturali, giocando in difesa. E'*

*necessario impostare un processo di cambiamento, a tutti i livelli, guidato da obiettivi chiari e da un'idea del futuro che vogliamo. Per il nostro Paese questo significa aggredire le criticità del suo sistema economico e produttivo, che sono note, e impostare una trasformazione profonda.*

*Per questo il Governo ha fissato un programma di azione basato su due elementi, risanamento delle finanze pubbliche e promozione della crescita. Un'agenda di riforme che ha tre principi ispiratori: rigore, crescita, equità.*

*Il primo ambito di azione è il risanamento finanziario. Il debito pubblico ha raggiunto il livello più alto dagli inizi della crisi. E' necessario gestire questa pesante eredità impostando un graduale ma duraturo percorso di rientro. E' una scelta obbligata per evitare al Paese di mettere a repentaglio la sua sicurezza economica, anche se a costo di sacrifici pesanti per i cittadini, le famiglie e le imprese.*

*Proprio perché il rigore finanziario pesa, esso deve essere attuato con equità e avere il minor impatto possibile sul potenziale di crescita. Anche se per forza di cose una parte sostanziale dell'aggiustamento fiscale è stata compiuta agendo sul lato delle entrate fiscali, gli interventi sono stati attuati in modo da essere il più possibile orientati alla crescita, aumentando in termini relativi la pressione sui consumi e sulla proprietà immobiliare ma alleggerendola sul lavoro e sull'attività di impresa. A ragioni di equità risponde anche l'impegno per contrastare l'evasione e l'elusione fiscale, che in Italia ha raggiunto livelli inaccettabili. L'evasione fiscale è una forma di concorrenza sleale tra imprese e un modo in cui alcuni cittadini disonesti provocano un danno ad altri cittadini, causando per tutti una pressione fiscale più elevata. Per questo in futuro i proventi della lotta all'evasione fiscale dovranno essere utilizzati anche per ridurre le aliquote fiscali.*

*Nel medio termine il rientro dal debito dovrà affidarsi maggiormente alla riduzione delle spese correnti. In questa prospettiva gioca un ruolo fondamentale l'esercizio di spending review, che potrà ridurre non solo la spesa aggregata ma favorire anche una maggiore qualità della spesa pubblica in settori chiave.*

*Per essere credibile, la riduzione del debito deve avere natura strutturale ed essere sottratta alla variabilità delle scelte di diverse stagioni politiche. Sotto il primo profilo, hanno natura strutturale la riforma delle pensioni che porta l'Italia ad avere l'età effettiva di pensionamento più alta d'Europa e la decisione di non stimare tra le entrate i proventi attesi dal contrasto all'evasione fiscale. Sotto il secondo profilo, l'impegno al pareggio di bilancio sarà sancito nella Costituzione attraverso la modifica dell'Art 81 in linea con un impegno preso nel quadro del Patto Euro Plus e contenuto anche nel nuovo 'fiscal compact', il Trattato internazionale che fissa le regole per una unione fiscale tra gli Stati Membri dell'Area dell'euro.*

*Il cuore del problema italiano è tuttavia come tornare a crescere. Non c'è ragione per accettare che l'Italia sia condannata ad avere una crescita sotto la media dell'Eurozona da oltre dieci anni. In questo momento, la crescita non può venire da stimoli espansivi della spesa pubblica. Né si può sperare di aumentare la crescita comprimendo i salari e competendo sul prezzo con economie emergenti a basso costo del lavoro e minore tutela di diritti sociali.*

*L'impulso alla crescita che spinga l'Italia verso gli obiettivi della Strategia Europa 2020 deve essere trovato accrescendo la produttività totale dei fattori del sistema. In poche parole, provando a inserire in un sistema ingessato più efficienza, più produttività e più competitività.*

*Dare più concorrenza nel mercato dei prodotti e dei servizi è fondamentale. L'esperienza mostra che più apertura può dare servizi migliori, costi più bassi e spingere la produttività valorizzando le imprese più dinamiche e innovative.*

*Liberalizzare l'economia non è un principio astratto ma serve a rimuovere privilegi e rendite di posizione. Serve a dare più opportunità di fare e di crescere a chi ha iniziativa o a chi non ha ereditato una certa professione o posizione.*

*La preoccupante crescita della disoccupazione e il basso livello di occupazione, in particolare di giovani e donne, mostra che è urgente riformare un mercato del lavoro segnato da ingiustizie e disfunzioni. E' un mercato duale in cui alcuni, titolari di un contratto a tempo indeterminato, godono di tutele elevate, altri, con contratti precari hanno modeste prospettive di miglioramento, poca formazione, tutele scarse. Attualmente la flessibilità è tutta concentrata sul lato dell'entrata e non esiste un sistema universale di protezione dal rischio di perdita del lavoro. Riformare il mercato del lavoro, come il Governo ha proposto con il disegno di legge presentato recentemente alle Camere, è necessario per aiutare lavoratori e imprese ad affrontare una fase dura di riorganizzazione e di mutamento della specializzazione produttiva e per aggredire il problema drammatico della alta disoccupazione giovanile.*

*La fiscalità è un altro tassello fondamentale della strategia per uscire dalla crisi e tornare alla crescita. Il sistema fiscale deve essere più flessibile, innovativo e capace di dare incentivi agli investimenti nei nuovi settori portatori di crescita. Le regole fiscali devono essere semplificate per rendere più facili la vita al cittadino-contribuente onesto. Questi cambiamenti devono essere accompagnati anche dalla crescita di efficacia e di linearità dell'intervento dell'amministrazione pubblica. Un'amministrazione più trasparente, più orientata al risultato che alle procedure e più snella può dare un contributo più incisivo alla crescita della produttività del sistema Paese e che gravi meno sul conto economico delle imprese e dei cittadini.*

*Una spinta alla produttività deve venire dagli investimenti infrastrutturali. Il Governo ha già sbloccato investimenti nel CIPE per oltre 22 miliardi di euro, che attivano nuovi posti di lavoro diretti per 180.000 unità e indiretti per circa altre 100.000. Il Piano di azione coesione ha avviato l'accelerazione e riqualificazione degli investimenti dei fondi strutturali dell'Unione Europea concentrati nel Sud del Paese. Occorre inoltre sfruttare la leva offerta dall'economia digitale che può generare nuove attività e aiutare a superare i divari territoriali e le limitazioni della struttura dimensionale delle imprese italiane. Per le imprese italiane è inoltre necessario affrontare il problema dei costi e dei volumi del credito, risolvendo anche il problema dei ritardi dei pagamenti della Pubblica Amministrazione. Ampliare i mercati accessibili alle imprese italiane è inoltre un obiettivo primario come lo è attrarre più investimenti esteri in Italia.*

*Prezzi, salari, costi contano, ma conta anche il capitale umano e sociale di cui dispone un sistema nazionale. La crescita, in senso ampio, dipende anche dalla capacità, dal talento, dalla propensione all'innovazione dei suoi ricercatori, dei lavoratori, delle imprese. Innovazione, competenze diffuse nella forza lavoro, ricerca sono assets fondamentali per permettere alle imprese di spostarsi verso settori ad alta intensità tecnologica o su nuovi mercati come quelli offerti dalla green economy o dall'economia digitale. L'Italia dispone di punti di forza significativi, di esempi di eccellenza nella ricerca, un sistema educativo di qualità, di imprese che operano alla frontiera tecnologica. Ma guardando la situazione dall'angolo offerto dalla Strategia Europa 2020, il nostro Paese investe ancora troppo poco in ricerca, ha un numero insufficiente di brevetti e perde troppi talenti per l'alto numero di giovani che emigrano all'estero.*



*Anche il capitale sociale costituisce un fattore di crescita sostenibile di un sistema. Occorre perciò contrastare i fattori che in Italia inquinano le relazioni reciproche, dalla corruzione all'economia informale.*



*Nel corso dei mesi passati l'Italia ha compiuto uno sforzo di riforma considerevole. I provvedimenti 'Salva Italia', 'Cresci Italia', 'Semplifica Italia' e il Piano di azione coesione' hanno cominciato ad aggredire debolezze strutturali e dato una risposta convincente alle sollecitazioni che venivano dalle istituzioni europee e internazionali. Le analisi di questo PNR dimostrano che le misure di liberalizzazione e di semplificazione porteranno un effetto cumulato sulla crescita di 2,4 punti percentuali del PIL nel 2020. L'Italia ha messo in sicurezza i conti pubblici e avrà nel 2013 un avanzo primario pari al 4,9 per cento. Il debito è stato posto su un sentiero di riduzione progressiva e durevole.*

*E' uno sprint realizzato con lo sforzo collettivo del Parlamento, delle Parti Sociali e di tutta la parte produttiva del Paese oltreché del Governo. Ma molto resta da fare per risolvere ritardi accumulati negli anni e debolezze radicate. Tornare a crescere è una operazione di lunga lena, e molto resta da fare. Un'agenda delle cose da fare è presentata nell'ultimo capitolo del Programma Nazionale di Riforma. Sono azioni concrete, ad ampio raggio, che completano e arricchiscono gli interventi dei mesi passati intervenendo su tutti i fattori chiave della competitività del sistema economico e produttivo: continuare l'apertura del mercato dei prodotti e dei servizi, riformare il mercato del lavoro in una prospettiva di crescita, investire sul valore dell'istruzione e dell'innovazione, rivedere il sistema fiscale, incentivare gli investimenti dall'estero e sostenere l'export, velocizzare la giustizia civile, modernizzare l'Amministrazione Pubblica, prevenire e reprimere la corruzione, investire in infrastrutture di trasporto, nell'agenda digitale e nella green economy. Una strategia che deve tenere conto delle condizioni di contesto di ogni area del Paese, e in particolare valorizzare il potenziale di crescita inutilizzato del Mezzogiorno.*

*C'è, ancora, una breve, straordinaria, finestra di opportunità che il Paese non può lasciar cadere. Il contesto è in chiaro-scuro ma è più favorevole che nel recente passato, anche perché abbiamo visto la capacità di reazione dell'Italia e di tutte le sue istituzioni. La situazione dell'Area dell'euro mostra segni di stabilizzazione e di miglioramento dei mercati finanziari, grazie alla politica pragmatica della Banca Centrale Europea e all'accordo trovato in sede europea per dare una soluzione alla crisi vissuta dalla Grecia. Sono state prese decisioni importanti per completare l'architettura della governance economica, rafforzando le misure di disciplina fiscale e i firewalls. Il debito pubblico ereditato dal passato resta un pesante fardello per l'Italia.*

*La congiuntura internazionale, come indicato nel Programma di Stabilità, resta debole e incerta. Sul piano interno la crescita non tornerà fino al 2013. Il disagio occupazionale tocca direttamente o indirettamente quasi la metà delle famiglie italiane. E' necessario agire con determinazione per completare la sequenza di riforme e mettere il Paese in grado di ripartire contribuendo attivamente a far tornare la ripresa economica. Il prossimo anno deve essere per l'Italia un anno di profonda trasformazione, in continuità con quanto già avviato nei mesi passati.*



*Per procedere senza esitazioni, occorre sgombrare il campo da qualche scetticismo sullo strumento stesso delle riforme, che dipende da due percezioni errate. La prima è relativa al tempo politico delle riforme. La seconda allo spazio (degli interessi economici e sociali) delle riforme.*

*Sul primo aspetto alcune opinioni sostengono che sia rischioso fare riforme strutturali in una fase di contrazione dell'economia. Nel breve periodo esse comportano costi aggiuntivi mentre i benefici si producono solo nel medio-lungo termine. Le esperienze internazionali dimostrano che il rischio è vero solo in parte e si può mitigare. Le riforme hanno sì bisogno di pazienza ma poi pagano. Le più recenti analisi comparative fatte da organizzazioni multilaterali mostrano inoltre che i benefici delle riforme possono arrivare prima di quanto atteso se gli interventi sono concentrati in un periodo di tempo ristretto e costruiti in una sequenza temporale e logica corretta. La linea guida dell'azione del Governo è perciò di collegare le misure di liberalizzazione e di semplificazione alla riforma del mercato del lavoro e alla revisione del sistema fiscale, combinandole con interventi per sbloccare e riqualificare gli investimenti nelle infrastrutture, migliorare l'efficacia dell'istruzione, per rafforzare la cura dell'infanzia e degli anziani e promuovere le opportunità dei giovani. Il coordinamento tra questi interventi consentirà di compensare in modo incrociato gli effetti, attenuando quelli negativi e facendo emergere più rapidamente quelli positivi. Concentrare le riforme invia un segnale chiaro ai cittadini, ai consumatori, alle imprese e agli investitori, innescando un circuito di aspettative positive che alimenta la crescita.*

*L'altro aspetto è quello dello spazio degli interessi toccati dalle riforme. Le riforme sono difficili da far passare perché colpiscono interessi concentrati di categorie a forte rappresentanza politica e portano invece vantaggi a soggetti diffusi e non organizzati, come i consumatori o i giovani o addirittura le generazioni future. E' un problema da vedere non in termini di tattica politica, ma di equità. I sacrifici necessari per ridurre il debito pubblico e far ripartire la crescita devono essere distribuiti in modo equo, per essere sostenibili. Per questo i provvedimenti di riforma presentati nei mesi passati sono stati costruiti come interventi organici che toccano un ampio ventaglio di settori e di temi. In questo modo non si carica il peso dell'aggiustamento su una categoria o su un gruppo sociale specifico, ma si chiede a tutti di accettare un sacrificio del loro interesse particolare per far progredire l'interesse generale. Maggiore è l'equità, più alta è la disponibilità ad accettare i cambiamenti, per quanto difficili.*

*Attuare la Strategia Europa 2020 richiede riforme a livello nazionale. Ma è necessario che l'ambiente europeo fornisca agli Stati la cornice migliore per rendere efficaci le loro riforme e premiare i sacrifici fatti. Per questo, il Governo si è da subito adoperato per dare un contributo diretto e sostanziale alla definizione degli orientamenti politici dell'Unione e perché nell'agenda dell'Unione fosse attribuito un livello di priorità ancora maggiore alla crescita. La crisi dell'Area dell'euro è figlia di un atteggiamento miope verso le finanze pubbliche, in particolare nei periodi di espansione. Ma è anche causata da un deficit di riforme e di politiche economiche per la crescita. Puntare sulla crescita e sul suo motore più importante, l'integrazione nel mercato unico, è l'energia che può spingere l'Europa fuori dalla crisi del debito sovrano.*

*Ci si può chiedere infine se l'Agenda 2020 sia un'agenda tecnocratica o se abbia una visione ispiratrice della società e del mercato. Per alcuni le riforme strutturali sono necessarie per preservare il modello sociale europeo con le sue conquiste di fronte a un mondo che cambia. Per altri le riforme devono segnare il punto di distacco da quel modello, superato e finanziariamente insostenibile. Il filo rosso che lega le riforme della Strategia Europa 2020 è costruire a livello europeo una economia sociale di mercato altamente competitiva e che quindi crei più occupazione sostenibile. Questo è l'obiettivo di fondo che il Trattato di Lisbona assegna all'Unione Europea. Far ripartire la crescita dentro un modello di stabilità delle finanze pubbliche è la strada per costruire una moderna economia sociale di mercato.*

*Il Programma Nazionale di Riforma 2012 è una tappa in un processo che deve ripetersi ogni anno, fino al 2020. Le riforme presentate in questo documento aprono una serie di cantieri, in cui il lavoro dovrà proseguire negli anni a venire. La crescita richiede continuità e coerenza di indirizzi nel tempo. In questo la Strategia Europa 2020 ha un forte vantaggio. E' un quadro di riferimento di lungo termine destinato a rimanere valido anche nell'alternanza di governi con visioni programmatiche distinte. E' una cornice stabile che può essere riempita di contenuti in parte diversi a seconda delle diverse impostazioni sulle politiche concrete, mantenendo però ferma la proiezione verso gli obiettivi per l'Italia del 2020.*

*Uno Stato Membro che abbia un Programma Nazionale di Riforma chiaro e ambizioso e coerente con i suoi obiettivi di finanza pubblica definiti nel Programma di Stabilità, che abbia forze politiche che condividano tale strategia e la ritengano parte integrante delle loro linee programmatiche e che quindi si impegnino a rispettarlo anche in futuro e, infine uno Stato Membro che abbia un Governo focalizzato sull'implementazione del programma di riforme strutturali e supportato dal Parlamento, dalle Parti Sociali e dai cittadini è uno Stato Membro credibile e prevedibile, che può contribuire alla guida dell'Europa, e che deve essere ritenuto sempre più affidabile dai mercati, ma ancor prima dai suoi cittadini.*

*Questo Documento di Economia e Finanza propone una visione per lo sviluppo del Paese e una direzione di marcia. Mi auguro che offra uno stimolo per alimentare tra le forze politiche, le parti sociali e le autonomie territoriali, un dibattito concreto sulle sfide che attendono il Paese e sulle soluzioni migliori per creare più crescita, più occupazione e più equità.*

Mario Monti

Presidente del Consiglio dei Ministri  
Ministro dell'Economia e delle Finanze



## INDICE

### I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

### II. QUADRO MACROECONOMICO

II.1 Scenario internazionale

II.2 Economia italiana

II.3 Impatto sulla crescita delle principali riforme

Riquadro Revisioni di contabilità nazionale

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

III.1 Percorso di risanamento finanziario – Procedura disavanzi eccessivi

III.2 Impatto finanziario delle principali riforme

III.3 Saldo di bilancio corretto per il ciclo

III.4 Debito pubblico

III.5 Evoluzione del rapporto debito/PIL

Riquadro La regola di spesa

### IV. ANALISI DI SENSITIVITÀ

IV.1 Sensitività alla crescita economica

IV.2 Sensitività ai tassi di interesse

### V. SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

V.1 L’impatto dell’invecchiamento della popolazione sulle spese pubbliche

V.2 La sostenibilità del debito

V.3 L’analisi di sensitività della dinamica del debito nel lungo periodo

V.4 L’impatto sulla sostenibilità delle riforme pensionistiche

V.5 Altri fattori rilevanti

Riquadro La riforma del sistema pensionistico

Riquadro Sensitività del debito ai tassi di interesse nel medio-lungo periodo

Riquadro Garanzie concesse dallo Stato

Riquadro La regola sul debito

## VI. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

### VI.1 Le azioni intraprese e la strategia per il triennio 2013-2015

Riquadro Impatto macroeconomico delle manovre di correzione dei conti pubblici adottate nel 2011

Riquadro Contrasto all'evasione fiscale

Riquadro Proiezione internazionale e politiche per la cooperazione allo sviluppo

## VII. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

### VII.1 Le regole di bilancio

### VII.2 Rafforzamento del *fiscal framework*

## INDICE DELLE TAVOLE

Tavola I.1	Indicatori di finanza pubblica: obiettivi (in percentuale del PIL)
Tavola II.1	Ipotesi di base
Tavola II.2a	Prospettive macroeconomiche
Tavola II.2b	Prezzi
Tavola II.2c	Mercato del lavoro
Tavola II.2d	Conti settoriali
Tavola II.3	Effetti macroeconomici complessivi delle riforme strutturali del D.L.n.1/2012 e D.L.n.5/2012 (scostamenti percentuali rispetto alla simulazione base)
Tavola II.4	Effetti macroeconomici delle singole misure delle riforme strutturali del D.L.n.1/2012 e D.L.n.5/2012 (scostamenti percentuali rispetto alla simulazione base)
Tavola III.1	Differenze rispetto al precedente Programma di Stabilità
Tavola III.2	Il percorso di risanamento finanziario (in percentuale del PIL)
Tavola III.3	Evoluzione dei principali aggregati delle Amministrazioni Pubbliche
Tavola III.4a	Entrate delle Amministrazioni pubbliche discrezionali e nello scenario a politiche invariate
Tavola III.4b	Spese da escludere dalla regola della spesa
Tavola III.5	Conto economico delle Amministrazioni pubbliche nello scenario a politiche invariate
Tavola III.6	Settore statale – Settore pubblico – Saldi di cassa (in milioni di euro e in percentuale del PIL)
Tavola III.7	Impatto finanziario delle misure del PNR (in milioni di euro)
Tavola III.8	La finanza pubblica corretta per il ciclo (in percentuale del PIL)
Tavola III.9	Determinanti del debito pubblico (in percentuale del PIL)
Tavola III.10	Debito del Amministrazioni pubbliche per sottosettore (in milioni di euro e in percentuale del PIL)
Tavola IV.1	Sensibilità alla crescita (valori percentuali)
Tavola V.1	Spesa pubblica per pensioni, sanità, assistenza agli anziani, istruzione e indennità di disoccupazione (2005-2060)
Tavola V.2	Indicatori di sostenibilità di lungo periodo
Tavola V.3	Interventi a sostegno delle istituzioni finanziarie (in milioni di euro)
Tavola V.4	Interventi a sostegno delle Istituzioni finanziarie (in percentuale del PIL)
Tavola VI.1	Effetti cumulati dei provvedimenti varati nel 2011 sull'indebitamento netto della P.A.(valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)
Tavola VI.2	Effetti cumulati delle manovre 2011 sull'indebitamento netto della P.A.(valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)
Tavola VI.3	Effetti cumulati delle manovre 2011 sull'indebitamento netto della P.A. per sottosettore (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)
Tavola VI.4	Effetti del D.L.n.98/2011, convertito dalla L.n.111/2011 (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)
Tavola VI.5	Effetti del D.L.n.138/2011, convertito dalla L.n.148/2011 (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)
Tavola VI.6	Effetti della L.n.183/2011 - Legge di Stabilità 2012-2014 (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)

- Tavola VI.7 Effetti del D.L.n.201/2011, convertito dalla L.n.214/2011 (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)
- Tavola VI.8 Quadro programmatico di finanza pubblica per gli anni 2012-2015 (in percentuale del PIL)

## INDICE DELLE FIGURE

- Figura II.1 Volume delle esportazioni e delle importazioni per area geografica – 2011 (variazioni percentuali a/a)
- Figura III.1 Differenziale di rendimento BTP-BUND 10 anni dalla nascita dell'euro al febbraio 2012
- Figura III.2 Evoluzione della curva dei rendimenti dei titoli di Stato (febbraio 2011-2012)
- Figura III.3 Evoluzione del Rapporto debito/PIL (al lordo e al netto del sostegno ai Paesi dell'area euro)
- Figura IV.1 Sensitività dell'indebitamento netto alla crescita (in percentuale del PIL)
- Figura IV.2 Sensitività del debito pubblico alla crescita (in percentuale del PIL)
- Figura IV.3 Vita media e durata finanziaria dei titoli di Stato
- Figura IV.4 Spesa per interessi in rapporto al PIL e costo medio ponderato all'emissione
- Figura V.1 La dinamica del debito. Confronto con il precedente Programma di Stabilità (in percentuale del PIL)
- Figura V.2 Sensitività del debito pubblico a una riduzione del flusso netto di immigrati e a un aumento della speranza di vita di 1 anno (in percentuale del PIL)
- Figura V.3 Sensitività alle ipotesi macroeconomiche: maggiore e minore crescita della produttività (in percentuale del PIL)
- Figura V.4 Sensitività alle ipotesi macroeconomiche: tassi di occupazione e tassi di attività degli anziani (in percentuale del PIL)
- Figura V.5 Sensitività del debito pubblico all'avanzo primario (in percentuale del PIL)
- Figura V.6 L'impatto delle riforme sul rapporto debito/PIL (in percentuale del PIL)
- Figura V.7 Debito privato (in percentuale del PIL)



## I. QUADRO COMPLESSIVO E OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

La ripresa moderata dell'economia italiana in atto nella prima parte del 2011 è andata indebolendosi in corso d'anno, contestualmente al rallentamento del ciclo economico mondiale nonché all'inasprimento delle tensioni sul mercato dei debiti sovrani dell'area dell'euro. Nella media dell'anno, la crescita reale del PIL è stata dello 0,4 per cento, penalizzata dalla recessione degli ultimi due trimestri. Nell'attuale fase congiunturale, pertanto, l'obiettivo del risanamento finanziario deve andare di pari passo con la crescente esigenza di imprimere nuovo slancio alla ripresa dell'economia.

Rigore di bilancio, crescita ed equità sono i tre pilastri su cui si basa la strategia del Governo, obiettivi che coincidono pienamente con quelli alla base della rinnovata *governance* europea.

Nel 2011 l'azione di riequilibrio dei conti pubblici in vista del raggiungimento del pareggio di bilancio è stata portata avanti con determinazione e ha richiesto l'adozione di successive manovre correttive, anche a fronte del peggioramento delle prospettive di crescita economica e della ripresa delle tensioni sui mercati finanziari.

**TAVOLA I.1: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA: OBIETTIVI (in percentuale del PIL)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>QUADRO PROGRAMMATICO AGGIORNATO</b>						
Indebitamento netto	-4,6	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
Indebitamento netto strutturale (1)	-3,6	-3,6	-0,4	0,6	0,6	0,4
Variazione strutturale	-0,4	0,0	-3,2	-1,0	0,0	0,2
Avanzo primario	0,0	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7
Avanzo primario strutturale (1)	1,0	1,3	4,9	6,1	6,2	6,1
Debito Pubblico	118,6	120,1	123,4	121,5	118,2	114,4
Debito Pubblico (netto sostegni) (2)	118,3	119,2	120,3	117,9	114,5	110,8
<b>MEMO: Relazione al Parlamento (3)</b>						
Indebitamento netto	-4,6	-3,8	-1,2	0,1	0,4	
Indebitamento netto strutturale (1)	-3,5	-3,2	-0,1	1,1	1,0	
Variazione strutturale	-0,5	-0,3	-3,1	-1,2	0,1	
Debito Pubblico (2)	118,4	119,8	120,1	117,5	113,9	

1) Al netto delle *una tantum* e della componente ciclica. Stime elaborate sulla base dei dati di contabilità nazionale disponibili a dicembre 2011.

2) Al netto dei prestiti diretti alla Grecia, della quota di pertinenza Italia ESFS e del capitale ESM per gli anni dal 2010 al 2015.

3) I dati programmatici non sono stati pubblicati.

In continuità con quanto avvenuto negli anni precedenti, la manovra finanziaria per gli anni 2012-2014 è stata anticipata all'estate con il varo di due specifici provvedimenti: il primo nel mese di luglio,<sup>1</sup> teso a realizzare il pareggio di bilancio fissato nel Documento di Economia e Finanza 2011 (DEF) al 2014; il secondo nel mese di agosto<sup>2</sup> finalizzato all'anticipo del pareggio già nel 2013 e al mantenimento di questo negli anni successivi. Il complesso dei provvedimenti garantisce una correzione netta dell'indebitamento netto pari a circa 60,0 miliardi a regime nel 2014, pari al 3,4 per cento del PIL. Con la Legge di

<sup>1</sup> D.L. n. 98/2011, convertito dalla L. n. 111/2011.

<sup>2</sup> D.L. n. 138/2011, convertito dalla L. n. 148/2011.

Stabilità per gli anni 2012-2014, approvata nel mese di dicembre, è stata disposta una diversa allocazione delle risorse, senza alterare i saldi di finanza pubblica<sup>3</sup>. A fine anno, in presenza di un ulteriore indebolimento del quadro macroeconomico e di un drastico peggioramento della crisi dei debiti sovrani in Europa, il nuovo Governo ha adottato una manovra aggiuntiva<sup>4</sup> che disponeva un'ulteriore correzione dell'indebitamento netto pari a circa 21 miliardi a regime nel 2014, pari all'1,4 per cento del PIL, a garanzia del raggiungimento del pareggio di bilancio nel 2013. L'insieme delle manovre approvate nel corso del 2011 comportano una correzione strutturale di 48,9 miliardi nel 2012, pari a 3,1 del PIL, che sale a 81,3 miliardi nel 2014, pari a circa il 4,9 per cento del PIL.

Da dicembre si è registrato un ulteriore deterioramento delle condizioni economiche ma anche una significativa riduzione dei rendimenti sui titoli di Stato. Questo, unitamente alle misure già adottate e trasformate in legge, consente al Governo di confermare sostanzialmente il percorso di risanamento finanziario che era stato tracciato allora: l'indebitamento netto ritorna ampiamente al di sotto del valore di riferimento del 3,0 per cento nell'anno in corso e si riduce progressivamente negli anni successivi, consentendo di raggiungere il pareggio di bilancio in termini strutturali nel 2013.

Il *deficit* strutturale dovrebbe ridursi di 3,2 punti percentuali nel 2012 fino a raggiungere nel 2013 un avanzo pari allo 0,6 per cento del PIL, oltrepassando con un ampio margine l'obiettivo di bilancio di medio periodo (MTO). Negli anni successivi il saldo strutturale si mantiene ben al di sopra dell'MTO.

L'avanzo primario aumenta in termini nominali, raggiungendo il 5,7 per cento nel 2015 in sensibile incremento rispetto all'1,0 per cento del 2011.

L'azione di riequilibrio finanziario è stata accompagnata dall'adozione di vari provvedimenti di riforme<sup>5</sup> finalizzati a rimuovere i principali vincoli che hanno compresso il potenziale di crescita dell'Italia. Di tali interventi si da conto nel Piano Nazionale di Riforma che in linea con la richiesta di maggiore coordinamento delle politiche economiche dell'Unione Europea, a partire dal 2011, con l'avvio del semestre europeo, viene presentato congiuntamente al presente Documento.

---

<sup>3</sup> La Legge di Stabilità (L.n.183/2011) ha disposto l'utilizzo delle risorse iscritte sul Fondo interventi strutturali di politica economica (ISPE) con i decreti legge n.98 e n.138 del 2011 e definito i tagli alle spese dei Ministeri previsti con i medesimi provvedimenti.

<sup>4</sup> D.L.n.201/2011, convertito dalla L.n.214/2011.

<sup>5</sup> D.L.n.201/2011, convertito dalla L. n. 214/2011; D.L.n.1/2012, convertito dalla L. n.27/2012 e D.L.n.5/2012, convertito dalla L. n.35/2012.

## II. QUADRO MACROECONOMICO

### II.1 SCENARIO INTERNAZIONALE

Nel 2011, la crescita dell'economia mondiale ha registrato un rallentamento. Si stima che il PIL sia aumentato del 3,6 per cento e il commercio del 6,1 per cento. Permane una divergenza tra la crescita economica dei paesi avanzati e quella dei paesi emergenti e di più recente industrializzazione. Questi ultimi sono contraddistinti da tassi di crescita sensibilmente più elevati e da maggiori pressioni inflazionistiche.

Per l'anno in corso, sono state riviste al ribasso le assunzioni sulla crescita dell'economia globale, ora al 3,1 per cento, e sull'espansione del commercio mondiale, ora al 3,4 per cento. Anche se recentemente il contesto internazionale sembra essere divenuto più favorevole, continuano a persistere elementi di incertezza per il futuro. I paesi sviluppati presentano elevati livelli di indebitamento, la cui riduzione richiederà politiche fiscali restrittive su un orizzonte di medio periodo. Inoltre, le economie avanzate potrebbero risentire della minore crescita dei paesi emergenti. I prezzi delle materie prime energetiche, alimentari e industriali - restano su livelli elevati e permangono i rischi che le tensioni geopolitiche possano tradursi in rilevanti aumenti, limitando la ripresa economica.

La crescita economica nell'area dell'euro, nel suo insieme, ha registrato nel corso del 2011 un indebolimento, fino a giungere in territorio negativo, in termini di variazione congiunturale del PIL, nell'ultimo trimestre dell'anno. I governi dei Paesi europei hanno deciso di anticipare alla prima metà del 2012 l'entrata in vigore del Meccanismo di Stabilità Europeo (ESM). La Banca Centrale Europea ha contribuito a ridurre le tensioni sui mercati finanziari portando il tasso di politica monetaria all'1,0 per cento e, soprattutto, implementando due operazioni di rifinanziamento a 3 anni del sistema bancario e allargando significativamente l'ambito delle attività finanziarie accettate come collaterale per le operazioni di finanziamento presso la Banca Centrale.

Negli Stati Uniti, la situazione economica nel corso dell'anno è andata progressivamente migliorando fino ai primi mesi del 2012. Il mercato del lavoro ha visto scendere sensibilmente il tasso di disoccupazione, nonostante qualche incertezza degli ultimi mesi, e l'inflazione rimane in prospettiva sotto controllo. Continuano a permanere, invece, le difficoltà sul mercato immobiliare. La Riserva Federale ha comunicato che, con tutta probabilità, manterrà una politica monetaria estremamente accomodante fino a tutto il 2014.

In Giappone, la ripresa economica avviata nella seconda parte del 2011 ha subito una battuta d'arresto a seguito del rallentamento della congiuntura internazionale. La Banca Centrale ha deciso di porsi come obiettivo un tasso di inflazione di medio-lungo termine compreso tra lo 0 e il 2,0 per cento. Ha altresì stabilito che nell'immediato futuro il tasso di inflazione perseguito sarà dell'1,0 per cento.

## II.2 ECONOMIA ITALIANA

La ripresa moderata dell'economia italiana, che era in atto nella prima parte del 2011, è stata indebolita dal rallentamento del ciclo economico esterno nonché dall'inasprimento delle tensioni sul mercato dei debiti sovrani dell'area dell'euro. Le turbolenze finanziarie hanno comportato un sensibile rialzo del differenziale di rendimento tra i titoli di Stato decennali italiani e quelli tedeschi, fino a raggiungere i massimi dall'introduzione dell'euro ad oltre 5,5 punti percentuali. Successivamente, questo differenziale è sceso significativamente al di sotto dei 3,0 punti percentuali, per risalire poi nuovamente nelle ultime settimane.

Nel complesso del 2011, l'economia italiana è cresciuta dello 0,4 per cento, penalizzata dalla recessione degli ultimi due trimestri. Il risultato è stato lievemente inferiore alla stima ufficiale della Relazione al Parlamento 2011 (0,6 per cento) presentata agli inizi di dicembre. La domanda estera netta ha sostenuto la dinamica del PIL con un contributo positivo di 1,4 punti percentuali. Gli investimenti fissi lordi e la variazione delle scorte hanno invece sottratto rispettivamente 0,4 e 0,5 punti percentuali alla dinamica del prodotto. I consumi finali hanno fornito un contributo nullo alla crescita.

Di particolare rilievo risulta la dinamica delle esportazioni che è stata vivace (5,6 per cento) nonostante l'apprezzamento della moneta unica. L'aumento delle importazioni è risultato più tenue (0,4 per cento) a causa del rallentamento della domanda interna nella seconda metà dell'anno.

### Domanda interna

Nel 2011, gli investimenti fissi lordi hanno subito una sensibile contrazione (-1,9 per cento). La flessione è risultata più intensa nel settore delle costruzioni (-2,8 per cento) dove è in atto un processo di aggiustamento. Il calo riscontrato nel comparto delle macchine e attrezzature (-1,5 per cento) è stato attutito dall'aumento degli investimenti in mezzi di trasporto (1,5 per cento).

La crescita della spesa delle famiglie residenti è stata modesta (0,2 per cento), risentendo della compressione del reddito disponibile e dell'accelerazione dell'inflazione. Si è osservata una ricomposizione della spesa delle famiglie italiane a favore dei servizi (1,6 per cento) e una riduzione del consumo di beni (-0,9 per cento).

Gli acquisti all'estero dei residenti sono diminuiti del 2,2 per cento a fronte di un aumento delle spese dei non residenti in Italia del 2,9 per cento. La spesa pubblica si è ridotta dello 0,9 per cento<sup>1</sup>, per effetto delle misure di correzione fiscale.

Nel mercato del lavoro, il recupero dell'occupazione avviato nell'ultimo scorcio del 2010 ha subito una lieve frenata a seguito dell'indebolimento del ciclo economico. Nel complesso del 2011, si sono rilevati segnali contrastanti. L'occupazione ha ripreso a crescere, seppur modestamente, dopo due anni di contrazione a seguito della crisi. Gli occupati rilevati dall'indagine continua sulle forze di lavoro sono aumentati dello 0,4 per cento (0,1 per cento l'incremento registrato dalle unità di lavoro, ULA). A livello settoriale, l'aumento è stato più dinamico nell'industria in senso stretto e nei servizi privati,

<sup>1</sup> In termini nominali la riduzione della spesa pubblica è pari all'1,0 per cento.

a fronte del calo nelle costruzioni. Si è riscontrato un maggior dinamismo anche nell'offerta di lavoro, in aumento dello 0,4 per cento. Il tasso di disoccupazione si è attestato in media all'8,4 per cento, invariato rispetto al 2010.

Lo scorso anno le ore autorizzate di CIG sono diminuite del 19 per cento circa rispetto al 2010, sebbene si mantengano su livelli elevati (973 milioni di ore circa). La cassa integrazione ordinaria si è ridotta del 33 per cento, mentre il calo di quella straordinaria e in deroga è stato più limitato (rispettivamente -13 e -14 per cento). Il numero di ore effettivamente utilizzate dalle imprese (475 milioni di ore) è stato complessivamente pari a circa il 48 per cento.

Pur in presenza di una decelerazione del costo del lavoro, il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) è salito rispetto al 2010 per effetto di un deterioramento della produttività. A livello settoriale, l'industria in senso stretto e le costruzioni hanno mostrato un aumento più elevato.

Per quanto riguarda l'evoluzione dei prezzi, il deflatore del PIL è cresciuto dell'1,3 per cento mentre quello dei consumi delle famiglie del 2,7 per cento riflettendo l'incremento dei prezzi dei beni e servizi importati.

L'indice armonizzato dei prezzi al consumo è cresciuto in media del 2,9 per cento nel 2011, dall'1,6 per cento dell'anno precedente. L'inflazione di fondo è salita al 2,2 per cento, dall'1,5 per cento nel 2010.

Nella media del 2011, l'indice armonizzato dei prezzi registra un differenziale di 0,2 punti percentuali rispetto all'area dell'euro, ricollegabile essenzialmente alla diversa tempistica con cui gli aumenti di prezzo delle componenti più volatili (energia e alimentari freschi) riflettono l'andamento delle quotazioni internazionali. L'inflazione di fondo presenta un differenziale più elevato (0,5 punti percentuali), riconducibile alla dinamica registrata dai beni industriali non energetici durevoli (che presentano una crescita superiore di 1,5 punti percentuali rispetto all'area dell'euro) e dei servizi (0,7 punti percentuali).

## REVISIONI DI CONTABILITÀ NAZIONALE

*Il 2 marzo l'ISTAT ha diffuso le revisioni ordinarie per gli anni 2009-2010 in concomitanza con la pubblicazione dei conti annuali per il 2011. Le differenze tra le due serie per i principali aggregati del conto economico delle risorse e degli impieghi e per l'occupazione sono evidenziate nella tabella sottostante. Le nuove stime hanno comportato una revisione al ribasso di 0,4 punti percentuali della crescita reale del PIL nel 2009, a -5,5 per cento, attribuibile principalmente ad una flessione più intensa degli investimenti in macchinari e attrezzature rispetto alla stima pubblicata in precedenza. I consumi finali sono stati altresì rivisti in senso peggiorativo a causa di un aumento più contenuto della spesa delle Amministrazioni pubbliche che ha in parte controbilanciato la lieve revisione al rialzo della spesa delle istituzioni sociali al servizio delle famiglie (ISP). La crescita economica nel 2010 è stata rivista in aumento di 0,3 punti percentuali rispetto alla stima precedente, all'1,8 per cento. L'aggiornamento ha determinato una variazione più sostenuta per gli investimenti in macchinari e attrezzature a fronte di una revisione al ribasso nel settore delle costruzioni. L'espansione della spesa delle famiglie si è attestata all'1,2 per cento, in miglioramento di 0,2 punti percentuali. Il processo di revisione ha interessato inoltre le esportazioni, in ribasso di 0,6 punti percentuali, all'11,6 per cento. Il tasso di crescita del PIL*

nominale è stato rivisto al ribasso di 0,4 punti percentuali nel 2009, a -3,5 per cento, mentre nel 2010 è stato rivisto al rialzo di 0,3 punti, al 2,2 per cento.

In precedenza, nell'ottobre 2011, le serie di contabilità nazionale sono state oggetto di una revisione per effetto dell'adozione della nuova classificazione delle attività economiche (ATECO 2007) e di quella dei prodotti associata alle attività (CPA 2008), così come concordato a livello europeo.

#### Confronto tra nuova e vecchia serie ISTAT

	2009		2010		2011
	NS	VS	NS	VS	NS
<b>MACRO ITALIA (VOLUMI)</b>					
PIL	-5,5	-5,1	1,8	1,5	0,4
Importazioni	-13,4	-13,4	12,7	12,7	0,4
Consumi finali nazionali	-1,0	-0,9	0,7	0,6	0,0
- Spesa delle famiglie residenti	-1,6	-1,6	1,2	1,0	0,2
- Spesa delle AP	0,8	1,0	-0,6	-0,5	-0,9
- Spesa delle ISP	2,3	2,2	-0,4	1,0	0,9
Investimenti fissi lordi	-11,7	-11,7	2,1	2,4	-1,9
- Macchinari e attrezzature	-16,1	-15,3	13,9	12,6	-1,5
- Mezzi di trasporto	-18,9	-18,6	4,4	7,5	1,5
- Costruzioni	-8,8	-8,9	-4,8	-4,0	-2,8
- Beni immateriali	-0,9	-5,7	-0,1	0,2	-1,3
Oggetti di valore	-29,3	-14,7	11,0	-3,5	1,1
Esportazioni	-17,5	-17,5	11,6	12,2	5,6
<b>PREZZI</b>					
Deflatore PIL	2,1	2,1	0,4	0,4	1,3
Deflatore importazioni	-7,7	-7,7	6,7	6,9	7,3
Deflatore consumi finali nazionali	0,5	0,5	1,5	1,5	2,0
Deflatore spesa famiglie residenti	-0,1	0,0	1,5	1,5	2,7
Deflatore spesa delle AP	2,1	2,0	1,4	1,4	-0,1
Deflatore spesa delle ISP	0,9	1,2	2,6	2,1	1,5
Deflatore investimenti fissi lordi	1,0	1,0	1,2	1,3	3,3
- Macchinari e attrezzature	1,3	0,7	-0,4	0,4	2,2
- Mezzi di trasporto	1,0	1,1	1,1	0,9	2,9
- Costruzioni	1,1	1,1	2,1	2,0	4,1
- Beni immateriali	-2,3	0,9	3,1	1,8	2,7
Deflatore oggetti di valore	10,5	6,5	23,4	23,7	2,9
Deflatore esportazioni	-2,4	-2,4	2,6	2,4	4,1
<b>LAVORO</b>					
Occupazione (ULA)	-2,9	-2,9	-0,9	-0,7	0,1
Occupazione dipendente (ULA)	-2,8	-2,8	-1,3	-1,1	0,4

Nota: NS = nuova serie; VS= vecchia serie.

#### Commercio con l'estero

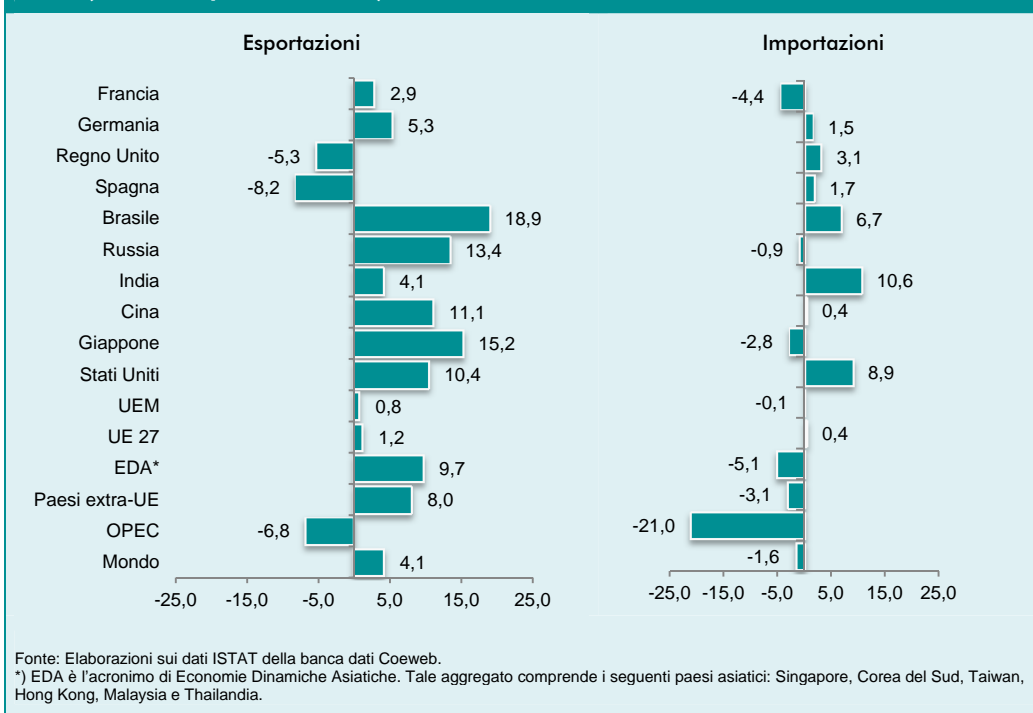
Nel 2011, l'interscambio con l'estero dell'Italia ha continuato l'andamento positivo già iniziato nel 2010, sostanzialmente in linea con la tendenza espansiva del commercio e della produzione industriale globale. L'Italia si conferma come il settimo esportatore mondiale<sup>2</sup>. Nel complesso, il saldo commerciale è risultato negativo per circa 24,6 miliardi (1,7 per cento del PIL), in miglioramento rispetto al disavanzo di 30,0 miliardi rilevato nell'anno precedente, per effetto della crescita più vivace delle esportazioni (11,4 per cento) rispetto alle importazioni (9,0 per cento). Nel 2011, entrambi i flussi commerciali hanno registrato un massimo storico, maggiore di quello già rilevato nel 2008. Le esportazioni e le importazioni sono state rispettivamente pari a 376 e a 400 miliardi, superando di 7,0 e 18,4 miliardi i valori del 2008. Sul piano geografico, entrambi i flussi sono risultati più dinamici verso i paesi extra-europei rispetto a quelli con i paesi europei.

<sup>2</sup> Nel 2011, i primi tre paesi esportatori sono stati la Cina, gli Stati Uniti e la Germania (Fonte: ICE).

Nel 2011, si è registrata una buona crescita delle esportazioni complessive in volume soprattutto grazie all'espansione verso le economie emergenti. Le esportazioni sono aumentate del 4,1 per cento, mentre le importazioni sono diminuite dell'1,6 per cento rispetto al 2010. In particolare, le esportazioni sono cresciute soprattutto verso i paesi BRIC (del 18,9 per cento verso il Brasile e del 13,4 per cento verso la Russia) e il Giappone (15,2 per cento). Tra i paesi europei, le esportazioni sono aumentate soprattutto verso la Germania e la Francia (5,3 per cento e 2,9 per cento rispettivamente). Tra i paesi extra-europei, le importazioni in volume sono cresciute in misura più ampia dall'India (10,6 per cento) e dagli Stati Uniti (8,9 per cento). Nell'area europea, le importazioni dal Regno Unito hanno mostrato l'incremento più elevato (3,1 per cento). L'unica eccezione all'incremento degli scambi è rappresentata dall'area dell'OPEC con cui sia le esportazioni sia le importazioni si sono contratte (del 6,8 per cento per le esportazioni e del 21,0 per cento per le importazioni).

Esaminando l'andamento dei valori medi unitari (VMU), nel 2011 si registra un andamento più sensibile per quelli delle importazioni, sia sul piano geografico sia sul piano settoriale, con una crescita del 10,9 per cento e del 7,1 per cento per quelli delle esportazioni. Tali andamenti superano di 0,4 e di 1,1 punti percentuali quelli registrati nell'anno precedente. Sul piano geografico, gli aumenti maggiori dei VMU sono stati rilevati per le importazioni dai paesi extra-europei (dal 25,3 per cento dell'OPEC e 24,2 per cento della Russia all'11,0 per cento dai paesi EDA), soprattutto per effetto delle importazioni energetiche. Dal lato delle esportazioni, i VMU sono cresciuti maggiormente verso l'area europea (dal 10,4 per cento della Spagna al 6,8 per cento della Germania).

**FIGURA II.1: VOLUME DELLE ESPORTAZIONI E DELLE IMPORTAZIONI PER AREA GEOGRAFICA - 2011 (variazioni percentuali a/a)**





La quota di mercato dell'Italia espressa sulle esportazioni mondiali a prezzi correnti nel primo semestre del 2011 risulta invariata rispetto allo stesso periodo del 2010 (al 3,0 per cento). Tale andamento è comune ai maggiori paesi europei ed extra-europei<sup>3</sup>.

Secondo i dati provvisori per il 2011, gli investimenti diretti esteri in entrata (IDE) in Italia sono stati pari a 25,4 miliardi, in aumento di 18,4 miliardi rispetto al 2010 (6,9 miliardi)<sup>4</sup>. Questa tendenza è diffusa anche all'area europea<sup>5</sup>.

### Prospettive per l'economia italiana

Le prospettive economiche per l'Italia restano influenzate dall'evoluzione dello scenario globale e principalmente europeo che, dagli inizi del 2012, appaiono in miglioramento. L'espansione delle economie avanzate è stata colpita da fattori eccezionali quali il disastro naturale in Giappone nella primavera scorsa e le marcate tensioni finanziarie nell'area dell'euro, e rimane soggetta a elementi di incertezza. La ripresa degli Stati Uniti, in corso da un anno, potrebbe nuovamente indebolirsi sotto il peso del *deleveraging* di famiglie e imprese. Le tensioni geopolitiche in Medio Oriente potrebbero originare rincari del petrolio. Nell'area dell'euro, sebbene le condizioni del credito siano migliorate grazie alle operazioni condotte dalla Banca Centrale Europea, occorre tener conto dei rischi connessi alla fragilità dei mercati del debito sovrano. Una possibile fonte di rischio è costituita altresì da un rallentamento più marcato del previsto delle economie emergenti, in particolare della Cina o nuove apprensioni per la stabilità finanziaria in Giappone.

Tuttavia, sono menzionabili una serie di possibili rischi al rialzo costituiti da: i) una ripresa più robusta dell'economia statunitense, ii) condizioni di fondo più positive dell'area dell'euro per effetto delle riforme strutturali attuate.

L'indebolimento del ciclo economico interno realizzatosi nel corso del 2011 ha determinato un peggioramento della stima del PIL reale italiano per l'anno in corso, che è ora atteso contrarsi dell'1,2 per cento, circa 0,8 punti percentuali in meno rispetto al quadro previsivo di dicembre. Il tono congiunturale è atteso permanere debole nel primo semestre del 2012, seppur in graduale miglioramento, a causa della debolezza della domanda interna e degli effetti di trasmissione delle passate tensioni sul mercato del credito. Tali andamenti sarebbero parzialmente compensati dal supporto proveniente dalla domanda estera netta. La ripresa dell'attività economica è prevista manifestarsi gradualmente a partire dalla seconda metà dell'anno. Nel 2013, il PIL crescerebbe a un ritmo moderato, pari allo 0,5 per cento, lievemente al di sopra della stima ufficiale di dicembre, per poi accelerare nel 2014 (1,0 per cento, invariato rispetto alla stima precedente) e nel 2015 (1,2 per cento).

In previsione, le esportazioni continuerebbero a espandersi nell'orizzonte di riferimento, sebbene a un ritmo meno brillante nel 2012. Le importazioni invece si ridurrebbero nell'anno in corso, come riflesso dell'indebolimento della domanda interna,

<sup>3</sup> Ministero dello Sviluppo Economico, 'Scambi con l'estero', Nota di aggiornamento, anno 18°, n. 4/2011.

<sup>4</sup> Banca d'Italia, 'Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero', Supplementi al Bollettino Statistico, Indicatori monetari e finanziari, n. 12, Nuova serie, Anno XXII, 22 febbraio 2012.

<sup>5</sup> UNCTAD, 'Global Investment Trends Monitor', n. 8, 24 gennaio 2012.



per poi recuperare negli anni successivi. Il saldo corrente della bilancia dei pagamenti è previsto migliorare significativamente negli anni 2012-2015, passando dal -3,1 per cento nel 2011 al -1,3 per cento nel 2015. Gli investimenti fissi rifletterebero la debolezza della domanda nell'anno in corso, per poi tornare a espandersi nel triennio 2013-2015. I consumi delle famiglie risentirebbero nell'anno in corso dell'indebolimento del mercato del lavoro, per poi riprendere a crescere gradualmente nel periodo 2012-2015. La spesa pubblica manterrebbe un orientamento restrittivo nel 2013-2014.

Nel mercato del lavoro, l'occupazione misurata in unità *standard* registrerebbe una riduzione dello 0,6 per cento nel 2012. Il tasso di disoccupazione si attesterebbe al 9,3 per cento. La ripresa occupazionale si materializzerebbe a partire dal 2013. Il tasso di disoccupazione dal 2013 si collocherebbe su un sentiero decrescente (9,2 per cento), attestandosi all'8,6 nel 2015. Pur in presenza di una ulteriore decelerazione del costo del lavoro, il CLUP accelererebbe all'1,7 per cento nel 2012 per effetto del deterioramento della produttività, per moderarsi nel triennio successivo. Il deflatore del PIL si attesterebbe all'1,8 per cento nel 2012, per collocarsi all'1,9 per cento nel triennio 2013-2015. L'inflazione misurata dal deflatore dei consumi privati si attesterebbe al 2,8 per cento nel 2012 (3,0 per cento per l'indice armonizzato), in lieve aumento rispetto all'anno precedente, mentre sarebbe più contenuta negli anni 2013-2015.

TAVOLA II.1: IPOTESI DI BASE

	2011	2012	2013	2014	2015
Tasso di interesse a breve termine <sup>1</sup>	1,5	1,0	3,6	4,3	4,9
Tasso di interesse a lungo termine	5,3	5,4	5,6	6,0	6,2
Tassi di cambio dollaro/euro	1,39	1,33	1,33	1,33	1,33
Variazione del tasso di cambio effettivo nominale	-0,2	-5,8	0,0	0,0	0,0
Tasso di crescita dell'economia mondiale, esclusa UE	4,2	4,0	4,2	4,7	4,7
Tasso di crescita del PIL UE	1,5	0,1	1,4	1,9	2,3
Tasso di crescita dei mercati esteri rilevanti per l'Italia	4,9	1,2	2,7	4,3	4,7
Tasso di crescita delle importazioni in volume, esclusa UE	7,4	6,2	6,8	7,7	7,8
Prezzo del petrolio (Brent, USD/barile)	111,3	119,5	119,7	119,7	119,7

1) Per tasso di interesse a breve termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 3 mesi in emissione durante l'anno. Per tasso di interesse a lungo termine si intende la media dei tassi previsti sui titoli di Stato a 10 anni in emissione durante l'anno.

TAVOLA II.2a: PROSPETTIVE MACROECONOMICHE

	2011 Livello <sup>1</sup>	2011	2012	2013 Var. %	2014	2015
PIL reale	1.425.627	0,4	-1,2	0,5	1,0	1,2
PIL nominale	1.580.220	1,7	0,5	2,4	2,8	3,2
COMPONENTI DEL PIL REALE						
Consumi privati	854.589	0,2	-1,7	0,2	0,5	0,7
Spesa della P.A. e I.S.P. <sup>2</sup>	299.164	-0,9	-0,8	-1,1	-0,3	0,2
Investimenti fissi lordi	269.531	-1,9	-3,5	1,7	2,5	2,8
Scorte (in percentuale del PIL)		-0,5	-0,3	0,1	0,0	0,0
Esportazioni di beni e servizi	404.501	5,6	1,2	2,6	4,2	4,6
Importazioni di beni e servizi	402.330	0,4	-2,3	2,2	3,6	3,9
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL REALE <sup>3</sup>						
Domanda interna	-	-0,4	-1,8	0,2	0,7	1,0
Variazione delle scorte	-	-0,5	-0,3	0,1	0,0	0,0
Esportazioni nette	-	1,4	1,0	0,1	0,2	0,3

1) Milioni di euro.

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

3) Eventuali imprecisioni derivano dagli arrotondamenti.

**TAVOLA II.2b: PREZZI**

	2011 Livello	2011	2012	2013 Var. %	2014	2015
Deflatore del PIL	110,8	1,3	1,8	1,9	1,9	1,9
Deflatore dei consumi privati	112,6	2,7	2,8	2,1	1,9	1,9
HICP	113,8	2,9	3,0	2,2	2,0	1,8
Deflatore dei consumi pubblici	110,5	-0,1	0,5	0,1	0,5	1,1
Deflatore degli investimenti	114,5	3,3	1,9	2,2	2,3	2,2
Deflatore delle esportazioni	112,4	4,1	2,0	2,2	2,1	2,0
Deflatore delle importazioni	118,7	7,3	3,9	1,7	1,6	1,6

**TAVOLA II.2c: MERCATO DEL LAVORO**

	2011 Livello <sup>1</sup>	2011	2012	2013 Var. %	2014	2015
Occupati di contabilità nazionale	24.743	0,3	-0,4	0,3	0,6	0,7
Monte ore lavorate	43.886.203	0,3	-0,3	0,0	0,2	1,0
Tasso di disoccupazione		8,4	9,3	9,2	8,9	8,6
Produttività del lavoro misurata sugli occupati	57.618	0,1	-0,8	0,2	0,3	0,5
Produttività del lavoro misurata sulle ore lavorate	32,5	0,2	-1,0	0,4	0,7	0,2
Redditi da lavoro dipendente	668.298	1,8	0,7	1,4	2,1	2,1
Costo del lavoro	38.721	1,4	1,1	1,1	1,4	1,3

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

**TAVOLA II.2d: CONTI SETTORIALI**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	% PIL						
Accreditamento/indebitamento netto con il resto del mondo	-2,0	-3,6	-3,1	-2,3	-2,0	-1,7	-1,3
- Bilancia dei beni e servizi	-0,5	-1,9	-1,5	-0,9	-0,6	-0,3	0,0
- Bilancia dei redditi primari e trasferimenti	-1,5	-1,6	-1,7	-1,4	-1,4	-1,4	-1,3
- Conto capitale	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Indebitamento/surplus del settore privato	3,5	1,0	0,8	-0,6	-1,5	-1,5	-1,2
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche <sup>1</sup>	-5,4	-4,5	-3,8	nd	nd	nd	nd
Indebitamento/surplus delle Amministrazioni Pubbliche <sup>2</sup>	-5,4	-4,6	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
Discrepanze statistiche							

1) Serie SEC95. Ultimo dato storico disponibile: 2011.

2) Serie EDP.

### II.3 IMPATTO SULLA CRESCITA DELLE PRINCIPALI RIFORME

Le misure di liberalizzazione e semplificazione, varate dal Governo all'inizio del 2012<sup>6</sup> e descritte nel Piano Nazionale di Riforma, costituiscono un pacchetto di riforme strutturali ad ampio raggio volte ad accrescere il grado di concorrenza nei vari settori economici e ad eliminare gli ostacoli alla libera iniziativa imprenditoriale.

Al fine di fornire una prima valutazione quantitativa degli effetti degli interventi sulla crescita, l'occupazione, i consumi e gli investimenti, le misure previste nel pacchetto

<sup>6</sup> D.L. n. 1/2012 convertito dalla L. n. 27/2012 e D.L. n. 5/2012 convertito nella L.n.35/2012.

complessivo sono state aggregate in tre grandi macro-aree omogenee, ciascuna delle quali descrive una specifica zona di intervento.

Per i dettagli sulle simulazioni si rimanda all'analogo capitolo del Programma Nazionale di Riforma.

Complessivamente, l'insieme delle riforme (somma degli effetti prodotti dalle singole macro aree) produce un effetto cumulato sulla crescita di 2,4 punti percentuali in un arco temporale di nove anni<sup>7</sup> (2012-2020) con un impatto medio annuo di circa 0,3 punti percentuali del PIL. Quasi la metà del contributo alla crescita del prodotto si realizza nei primi 4 anni (0,9 punti percentuali nel 2015).

**TAVOLA II.3: EFFETTI MACROECONOMICI COMPLESSIVI DELLE RIFORME STRUTTURALI DEI DL 1/2012 E DL 5/2012 (scostamenti percentuali rispetto alla simulazione base)**

	2012	2013	2014	2015	2020
PIL	0,2	0,4	0,7	0,9	2,4
Consumi	0,1	0,1	0,2	0,3	1,1
Investimenti	0,5	1,1	1,6	2,0	3,9
Occupazione	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1

Fonte: Elaborazioni con QUEST III - Italia (Commissione Europea).

**TAVOLA II.4: EFFETTI MACROECONOMICI DELLE SINGOLE MISURE DELLE RIFORME STRUTTURALI DEL DL 1/2012 E DL 5/2012 (scostamenti percentuali rispetto alla simulazione base)**

Misura	Descrizione	2012	2013	2014	2015	2020
Misure volte a favorire la concorrenza e l'apertura dei mercati	PIL	0,0	0,1	0,3	0,4	1,2
	Consumi	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9	-0,5
	Investimenti	0,7	1,5	2,1	2,6	4,2
	Occupazione	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3
Riduzione delle limitazioni all'attività imprenditoriale, miglioramento dell'ambiente imprenditoriale, semplificazione amministrativa	PIL	0,1	0,2	0,2	0,3	0,7
	Consumi	0,4	0,7	0,7	0,8	1,0
	Investimenti	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5
	Occupazione	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1
Riduzione degli oneri amministrativi, semplificazione amministrativa	PIL	0,1	0,1	0,2	0,2	0,5
	Consumi	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6
	Investimenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
	Occupazione	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1

Fonte: Elaborazioni con QUEST III - Italia (Commissione Europea).

<sup>7</sup> La simulazione prevede che, per l'anno 2012, le riforme siano operative dal terzo trimestre.

### III. INDEBITAMENTO NETTO E DEBITO PUBBLICO

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

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

Gli obiettivi di finanza pubblica presentati nel precedente Programma di Stabilità sono stati rafforzati nel corso del 2011. Gli interventi adottati a più riprese nel corso dell'anno hanno bilanciato il progressivo indebolimento del quadro macroeconomico e i riflessi sui conti pubblici delle tensioni sui mercati finanziari.

TAVOLA III.1: DIFFERENZE RISPETTO AL PRECEDENTE PROGRAMMA DI STABILITÀ				
	2011	2012	2013	2014
<b>TASSO DI CRESCITA DEL PIL</b>				
Programma di Stabilità 2011	1,1	1,3	1,5	1,6
Programma di Stabilità 2012	0,4	-1,2	0,5	1,0
Differenza	-0,6	-2,4	-1,1	-0,7
<b>INDEBITAMENTO NETTO (in % del PIL)</b>				
Programma di Stabilità 2011	-3,9	-2,7	-1,5	-0,2
Programma di Stabilità 2012	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1
Differenza	-0,1	1,0	1,0	0,1
<b>DEBITO PUBBLICO (in % del PIL)</b>				
Programma di Stabilità 2011	120,0	119,4	116,9	112,8
Programma di Stabilità 2012	120,1	123,4	121,5	118,2
Differenza	0,1	4,0	4,6	5,4

Nel mese di aprile 2011, con la presentazione del Documento di Economia e Finanza 2011 (DEF), il profilo degli obiettivi finanziari veniva confermato fino al 2012 mentre veniva programmato il raggiungimento del pareggio di bilancio al 2014 grazie a una manovra per circa 2,3 punti percentuali del PIL per il biennio 2013-2014.

Nel mese di luglio 2011, il Consiglio Ecofin, sulla base delle valutazioni della Commissione europea sulla situazione macroeconomica e di bilancio delineata nel precedente Programma, ha raccomandato all'Italia di dare attuazione al piano di consolidamento delle finanze pubbliche, al fine di assicurare la correzione del disavanzo eccessivo, di utilizzare ogni risorsa imprevista sul fronte della politica di bilancio per accelerare la riduzione del disavanzo e del debito, in vista del conseguimento dell'obiettivo di pareggio per gli anni 2013-2014, nonché di rafforzare il quadro finanziario con l'introduzione di tetti di spesa e di migliorare il monitoraggio delle spese dei diversi settori della P.A..

In continuità con quanto avvenuto negli anni precedenti, anche nel 2011 la correzione dei conti pubblici è stata anticipata mediante l'adozione nei mesi estivi di una consistente manovra di riequilibrio per gli anni 2011-2014, che garantiva una correzione

netta dell'indebitamento netto di circa 60 miliardi nel 2014 in termini cumulati, pari al 3,4 per cento del PIL. Successivamente, nel mese di settembre con la Nota di Aggiornamento del DEF le previsioni dei conti pubblici venivano aggiornate per tener conto dell'indebolimento del quadro macroeconomico previsto per gli anni 2012-2014 (pari a quasi due punti percentuali cumulati), delle indicazioni emerse sull'evoluzione delle grandezze macroeconomiche, degli effetti della manovra correttiva triennale approvata durante l'estate mediante due interventi legislativi<sup>1</sup> e dell'emergere di nuove tensioni sui mercati finanziari. Per confermare l'obiettivo del 2011 al 3,9 per cento e rafforzare quelli per gli anni successivi, anticipando il pareggio di bilancio al 2013, si rendeva necessaria l'adozione di una manovra correttiva di importo superiore a quello originariamente programmato.

Nel mese di dicembre, tenuto conto dei riflessi sull'evoluzione tendenziale dei conti pubblici dovuti a una nuova revisione al ribasso delle prospettive di crescita per gli anni 2012-2014 (circa 1,9 punti percentuali cumulati) e al drastico peggioramento della crisi dei debiti sovrani in Europa, veniva adottato un ulteriore intervento correttivo teso a rispettare l'impegno assunto in ambito europeo di conseguire il pareggio di bilancio nel 2013<sup>2</sup>.

A partire da dicembre si è verificato un ulteriore deterioramento delle proiezioni di crescita per l'anno corrente, con un conseguente peggioramento delle stime sui conti pubblici che in gran parte, ma non totalmente, è compensato da una riduzione prospettica della spesa per interessi. L'impegno del Governo sul pareggio di bilancio nel 2013 era basato sullo scenario prefigurato in dicembre. Di conseguenza questo obiettivo sarà raggiunto, e anzi ampiamente superato, in termini strutturali.

La più recente evoluzione congiunturale, unitamente alle misure già adottate e trasformate in legge, consente comunque al Governo di confermare sostanzialmente il percorso di risanamento finanziario che era stato tracciato allora: l'indebitamento netto ritorna ampiamente al di sotto del valore di riferimento del 3,0 per cento nell'anno in corso e prosegue nella discesa negli anni successivi, consentendo di raggiungere un surplus di bilancio in termini strutturali nel 2013 e negli anni seguenti. L'avanzo primario aumenta in termini nominali, raggiungendo il 5,7 per cento nel 2015, in sensibile crescita rispetto all'1,0 per cento del 2011.

La tavola che segue espone in sequenza temporale l'azione di aggiustamento dei conti pubblici per gli anni 2011-2014. Nel complesso le tre manovre operate nel corso del 2011 consentono una correzione cumulata dell'indebitamento netto pari 3,0 punti percentuali di PIL nel 2012, 4,6 nel 2013 e 4,8 nel 2014<sup>3</sup>.

Il contributo delle maggiori entrate alla manovra netta costituisce nel periodo 2012-2014 la quota prevalente; i risparmi di spesa sono tuttavia crescenti nel triennio; le misure in materia previdenziale esplicheranno pienamente i loro effetti su un arco temporale più lungo (per un'analisi di dettaglio si veda il riquadro nel capitolo V). In rapporto al PIL le maggiori entrate nette risultano pari a 2,4 punti percentuali nel 2012 e 3,0 nel 2013 e 2014,

<sup>1</sup> D.L. n. 98/2011 convertito dalla L. n. 111/2011 e D.L.n.138/2011 convertito dalla L.n.148/2011.

<sup>2</sup> D.L. n. 201/2011 convertito dalla L.n.214/2011.

<sup>3</sup> I rapporti sono calcolati con le stime del PIL aggiornate al momento dell'assunzione delle misure nel corso del 2011.

a fronte di una riduzione netta della spesa pari rispettivamente a 0,6 punti percentuali nel 2012, 1,6 nel 2013 e 1,9 nel 2014

<b>TAVOLA III.2: IL PERCORSO DI RISANAMENTO FINANZIARIO (in percentuale del PIL)</b>					
	2010	2011	2012	2013	2014
DEF (Aprile 2011)					
Indebitamento netto tendenziale	-4,6	-3,9	-2,7	-2,7	-2,6
Manovra netta cumulata				-1,2	-2,3
Indebitamento netto	-4,6	-3,9	-2,7	-1,5	-0,2
Indebitamento netto strutturale (1)	-3,5	-3,0	-2,2	-1,4	-0,5
Avanzo primario	-0,1	0,9	2,4	3,9	5,2
Spesa per interessi	4,5	4,8	5,1	5,4	5,5
Debito pubblico	119,0	120,0	119,4	116,9	112,8
1) D.L. n. 98 (Luglio 2011)					
Impatto sull'indebitamento netto		0,13	0,34	1,44	2,73
<i>Maggiori entrate nette</i>		0,12	0,40	0,55	0,46
<i>Minori spese nette</i>		0,01	-0,06	0,66	1,13
<i>Riduzione agevolazioni fiscali</i>				0,24	1,14
2) D.L. n. 138 (Agosto 2011)					
Impatto sull'indebitamento netto		0,05	1,38	1,76	0,67
<i>Maggiori entrate nette</i>		0,05	0,61	0,60	0,60
<i>Minori spese nette</i>			0,53	0,46	0,07
<i>Riduzione agevolazioni fiscali</i>			0,24	0,71	-
Impatto della revisione delle previsioni macroeconomiche		-0,13	-0,43	-0,64	-0,84
Impatto della revisione dei pagamenti degli interessi		-0,03	-0,11	0,03	0,19
Aggiornamento DEF (Settembre 2011)					
Indebitamento netto	-4,6	-3,9	-1,6	-0,1	0,2
Indebitamento netto strutturale (1)	-3,3	-2,8	-0,6	0,6	0,5
Avanzo primario	-0,1	0,9	3,7	5,4	5,7
Spesa per interessi	4,5	4,8	5,3	5,5	5,5
Debito pubblico	119,0	120,6	119,5	116,4	112,6
3) Legge di Stabilità (Ottobre 2011)					
Impatto sull'indebitamento netto		-0,04	0,02	0,00	0,01
<i>Maggiori entrate nette</i>		-0,04	0,01	0,01	0,00
<i>Minori spese nette</i>			0,01	0,00	0,01
4) D.L.n.201 (Dicembre 2011)					
Impatto sull'indebitamento netto			1,27	1,37	1,41
<i>Maggiori entrate nette</i>			1,38	1,86	1,91
<i>Minori spese nette</i>			0,14	0,48	0,68
<i>Riduzione agevolazioni fiscali</i>			-0,25	-0,97	-1,18
Impatto della revisione delle previsioni macroeconomiche			-0,42	-0,42	-0,48
Impatto della revisione dei pagamenti degli interessi		-0,05	-0,52	-0,64	-0,67
Altri aggiustamenti		0,13	0,03	-0,09	-0,08
Relazione al Parlamento (Dicembre 2011) (2)					
Indebitamento netto	-4,6	-3,8	-1,2	0,1	0,4
Indebitamento netto strutturale (3)	-3,5	-3,2	-0,1	1,1	1,0
Avanzo primario	-0,1	1,0	4,6	6,2	6,4
Spesa per interessi	4,5	4,9	5,8	6,1	6,1
Debito pubblico	118,4	119,8	120,1	117,5	113,9
1) Saldo corretto per il ciclo e al netto delle una tantum.					
2) I dati programmatici non sono stati pubblicati.					
3) Stime elaborate sulla base dei dati di contabilità nazionale disponibili a dicembre 2011.					
Nota: L'impatto delle misure è valutato in relazione all'indebitamento netto e, pertanto, include gli effetti indiretti in termini di minore spesa per interessi. Eventuali incongruenze tra i valori presentati in tabella sono dovuti agli arrotondamenti alla prima cifra decimale.					

Più nel dettaglio sui risultati del 2011, la chiusura dell'anno ha evidenziato un risultato in linea rispetto a quello stimato in precedenza. All'interno del conto si rilevano alcune lievi divergenze da attribuirsi principalmente a una maggiore incidenza percentuale della spesa complessiva sul PIL rispetto alla precedente previsione (circa 0,3 punti

percentuali), interamente dovuta a maggiori erogazioni di conto corrente e integralmente bilanciata da un incremento delle entrate totali (circa 0,3 punti percentuali). All'interno della spesa corrente risultano in lieve aumento (circa 0,1 punti percentuali) quasi tutte le voci di spesa ad eccezione delle prestazioni sociali in natura che si riducono marginalmente (0,1 punti percentuali). Nell'ambito delle entrate, si rileva una ricomposizione del gettito con una minore incidenza delle imposte dirette, indirette e dei contributi sociali (0,3 punti percentuali), più che compensata da maggiori imposte in conto capitale.

Pertanto, rispetto ai risultati conseguiti nel 2010, l'indebitamento netto del 2011 è diminuito di circa 9,1 miliardi, attestandosi sul livello di -62,4 miliardi. In rapporto al PIL è stato pari al -3,9 per cento, 0,7 punti percentuali al di sotto di quello registrato nell'anno precedente (-4,6 per cento). Il saldo primario è divenuto positivo passando dallo 0,0 per cento del 2010 all'1,0 per cento nel 2011.

Le entrate totali sono cresciute dell'1,9 per cento rispetto all'anno precedente, prevalentemente per effetto dell'aumento delle imposte indirette (2,0 per cento) in gran parte dovuto alla crescita del gettito dell'IVA, e delle imposte sugli oli minerali e gas metano. Le imposte dirette sono risultate in riduzione dello 0,1 per cento, essenzialmente a causa della contrazione dell'IRE. Le imposte in conto capitale hanno registrato un significativo aumento dovuto prevalentemente ai versamenti *una tantum* dell'imposta sostitutiva concernente il riallineamento volontario dei valori di bilancio ai principi IAS. La crescita dei contributi sociali effettivi è stata pari all'1,4 per cento. Nel complesso le entrate totali hanno raggiunto nel 2011 il 46,1 per cento del PIL. La pressione fiscale è risultata pari al 42,5 per cento, in lieve riduzione rispetto al 42,6 per cento del 2010.

Le uscite totali, pari al 50,0 per cento del PIL, hanno registrato un aumento dello 0,6 per cento rispetto al 2010. Le uscite di parte corrente sono cresciute dell'1,3 per cento. In particolare, i redditi da lavoro dipendente si sono ridotti dell'1,2 per cento, in presenza di una riduzione delle unità di lavoro delle Amministrazioni pubbliche. Le spese per consumi intermedi hanno registrato un aumento dell'1,2 per cento, mentre le prestazioni sociali in natura (che comprendono prevalentemente spese per assistenza sanitaria in convenzione) si sono ridotte del 2,2 per cento, invertendo la tendenza degli anni precedenti. Le prestazioni sociali in denaro sono aumentate del 2,2 per cento, trainate dalla crescita della spesa per pensioni e rendite, mentre sono risultate in riduzione le liquidazioni di fine rapporto di lavoro. Gli interessi passivi si sono attestati, nel 2011, su un livello di poco superiore ai 78 miliardi, con un aumento del 9,7 per cento rispetto al 2010. In ridimensionamento risultano le rimanenti voci di spesa corrente. Nell'ambito della spesa in conto capitale (in riduzione dell'11,0 per cento), gli investimenti fissi lordi sono diminuiti dello 0,6 per cento. In accentuata flessione risultano i contributi agli investimenti e le altre uscite in conto capitale, il cui importo negativo è dovuto alla contabilizzazione delle vendite dei diritti d'uso delle frequenze in riduzione della spesa.

**TAVOLA III.3: EVOLUZIONE DEI PRINCIPALI AGGREGATI DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE<sup>1</sup>**

	2011		2012	2013	2014	2015
	Livello (2)	in % del PIL				
Indebitamento netto secondo i settori della Pubblica Amministrazione						
1. Amministrazioni pubbliche	-62.363	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
2. Amministrazioni centrali	-60.800	-3,8	-1,6	-0,5	0,0	0,1
3. Stato	-59.813	-3,8	-1,5	-0,4	0,1	0,2
4. Amministrazioni locali	-4.569	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4
5. Enti previdenziali	3.006	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Amministrazioni Pubbliche						
6. Totale entrate	728.431	46,1	48,7	49,1	49,0	48,7
7. Totale spese	790.794	50,0	50,4	49,6	49,1	48,7
8. Indebitamento netto	-62.363	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
9. Spesa per interessi	78.021	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8
10. Avanzo primario	15.658	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7
11. Misure una tantum (3)	11.062	0,7	0,2	0,1	0,2	0,1
Componenti del lato delle entrate						
12. Totale entrate tributarie	455.303	28,8	31,2	31,6	31,6	31,2
12a. Imposte indirette	222.313	14,1	15,6	16,3	16,2	16,1
12b. Imposte dirette	226.027	14,3	15,5	15,3	15,3	15,1
12c. Imposte in c/capitale	6.963	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
13. Contributi sociali	216.340	13,7	13,8	13,7	13,7	13,7
14. Redditi da proprietà	9.458	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6
15. Altre entrate	47.330	3,0	3,1	3,2	3,2	3,2
16. Totale entrate	728.431	46,1	48,7	49,1	49,0	48,7
<i>p.m. : pressione fiscale</i>		42,5	45,1	45,4	45,3	44,9
Componenti del lato delle spese						
17. Red lavoro dip + Consumi intermedi	261.579	16,6	16,3	15,7	15,3	15,0
17a. Redditi da lavoro dipendente	170.052	10,8	10,6	10,3	10,0	9,8
17b. Consumi intermedi	91.527	5,8	5,7	5,3	5,3	5,2
18. Totale trasferimenti sociali	349.721	22,1	22,5	22,4	22,3	22,2
<i>di cui: sussidi di disoccupazione</i>	11.484	0,7	0,8	0,7	0,7	0,6
18a. Trasferimenti sociali in natura	44.599	2,8	2,9	2,9	2,8	2,8
18b. Prestazioni sociali non in natura	305.122	19,3	19,6	19,5	19,5	19,4
19. Interessi passivi	78.021	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8
20. Contributi alla produzione	16.673	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8
21. Investimenti fissi lordi	32.030	2,0	1,9	1,8	1,8	1,7
22. Trasferimenti in c/capitale	19.545	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
23. Altre spese	33.225	2,1	2,3	2,3	2,2	2,2
24. Totale spese	790.794	50,0	50,4	49,6	49,1	48,7
<i>p.m. : Consumi pubblici</i>	324.220	20,5	20,3	19,6	19,1	18,8

1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono causare differenze tra la somma delle varie voci di spesa e di entrata e, rispettivamente, il totale delle spese e il totale delle entrate.  
2) Valori in milioni.  
3) Il segno positivo indica misure una tantum a riduzione del deficit.  
Nota: I dati relativi al totale delle entrate e al totale delle spese differiscono da quelli del Conto delle Amministrazioni pubbliche esposto nella Sezione II del Documento di Economia e Finanza per una diversa metodologia di rappresentazione del conto: secondo il Regolamento CE n. 1500/2000 nella Sez. I e secondo la versione tradizionale nella Sez. II. Il raccordo tra le due versioni viene diffuso annualmente dall'ISTAT a distanza di alcuni mesi. I dati relativi al 2010 sono stati rilasciati dall'ISTAT il 2 settembre 2011, mentre quelli del 2011 sono dati di preconsuntivo predisposti dall'ISTAT ma non ancora diffusi. Per gli anni 2012-2015 i dati sono previsioni del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

In ottemperanza a quanto richiesto dal Codice di Condotta il documento fornisce per la seconda volta una indicazione delle risorse aggiuntive entro l'orizzonte temporale del Programma, proiettate sulla base di una costanza dei comportamenti delle Amministrazioni pubbliche (scenario a politiche invariate)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> La metodologia utilizzata per l'indicazione delle risorse aggiuntive è illustrata nel par. II.3 della Sez. II del DEF (Relazione sugli Andamenti di Finanza pubblica e Previsioni tendenziali).



**TAVOLA III.4a: ENTRATE DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE DISCREZIONALI E NELLO SCENARIO A POLITICHE INVARIATE**

	2011		2012	2013	2014	2015
	Livello (1)	in % del PIL		in % del PIL		
Totale entrate a politiche invariate	723.383	45,8	46,0	45,6	45,6	45,4
Entrate discrezionali (differenziale)(2)	5.048	0,3	2,4	0,8	0,1	-0,1

1) Valori in milioni di euro.

2) Incremento atteso nelle entrate tributarie totali, rispetto ai dati di consuntivo del 2010, derivante dai principali provvedimenti varati nel corso del biennio 2010-2011 (D.L. n. 40/2010, D.L. n. 78/2010, Legge finanziaria per il 2010 L. 191/2009, D.L. n.220/2010, D.L. n. 70/2011, D.L. n. 98/2011, D.L. n. 138/2011, D.L. n. 201/2011).

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

	2011		2012	2013	2014	2015
	Livello (1)	in % del PIL		in % del PIL		
Spese per programmi UE pienamente coperte da fondi UE	3.508	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Spese pienamente coperte da entrate già individuate	5.048	0,3	2,4	0,8	0,1	-0,1
Variazione delle spese non discrezionali per indennità di disoccupazione	95	0,01	0,03	-0,05	0,00	0,00

1) Valori in milioni di euro.

**TAVOLA III.5: CONTO ECONOMICO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE NELLO SCENARIO A POLITICHE INVARIATE<sup>1</sup>**

	Previsioni a legislazione vigente				Differenziale politiche invariate	Tend.le Pol. Inv.(2)	Pol. Inv.(2) 2015/2014
	2012	2013	2014	2015			
	Livello (3)					Variaz.% 2015/2014	
Spese correnti					4.000		
Redditi da lavoro dipendente (4)	169.116	168.243	168.017	168.937	1.830	0,5	1,6
Consumi Intermedi	136.104	134.310	134.896	137.953	930	2,3	3,0
Altre spese correnti (al netto interessi e prestazioni sociali)	59.902	58.052	58.396	58.645	1.240	0,4	2,5
Spese in C/capitale							
Investimenti fissi lordi (al netto dismissioni immobiliari)	31.383	30.941	31.113	31.472	0	1,2	-1,9
Contributi agli investimenti	16.631	16.618	15.564	15.622	0	0,4	-0,7
Totale Risorse					4.000		
In % del PIL					0,23		

1) Le previsioni a 'politiche invariate' non rappresentano un peggioramento dei saldi di finanza pubblica rispetto a uno scenario definito sulla base dell'applicazione del criterio della legislazione vigente in quanto, ai sensi dell'art 81, quarto comma della Costituzione, ogni nuova o maggiore spesa e/o minore entrata rispetto a quanto previsto dalla legislazione vigente dovrà trovare apposita copertura con misure compensative di pari importo e durata.

2) Tasso medio osservato su un periodo di tempo sufficientemente ampio (quattro/sei anni).

3) Valori in milioni di euro.

4) Le risorse aggiuntive stimate sono al netto delle somme a titolo di vacanza contrattuale già considerate nello scenario tendenziale.

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

	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo Settore Statale	-63.466	-26.458	-4.073	4.529	8.532
in % PIL	-4,02	-1,67	-0,25	0,27	0,49
Saldo Amministrazioni Centrali	-62.239	-27.000	-4.040	4.539	8.591
in % PIL	-3,94	-1,70	-0,25	0,27	0,50
Saldo Amministrazioni Locali	689	738	606	252	-297
in % PIL	0,04	0,05	0,04	0,02	-0,02
Saldo Enti di Previdenza e Assistenza	0	0	0	0	0
in % PIL					
Saldo Settore Pubblico	-61.550	-26.262	-3.434	4.791	8.294
in % PIL	-3,90	-1,65	-0,21	0,29	0,48

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

Nel Programma Nazionale di Riforma sono state individuate nove aree di *policy* (contenimento della spesa pubblica, federalismo, concorrenza ed efficienza amministrativa, lavoro e pensioni, infrastrutture, innovazione e capitale umano, energia e ambiente, sostegno alle imprese e sistema finanziario) riportate in una griglia allegata al documento stesso<sup>5</sup>.

Per ciascuna macro-area d'intervento si è valutato l'impatto in termini di maggiori-minori spese o maggiori-minori entrate delle nuove misure in esse ricomprese (Tab. III.9), fermo restando che vi sono misure valutate senza alcun impatto in quanto non quantificabili al momento dell'approvazione del relativo provvedimento o in quanto non comportanti nuovi o maggiori oneri per il bilancio dello Stato.

Per un maggior dettaglio delle misure si rimanda al capitolo II.5 del Programma Nazionale di Riforma (parte del Documento di economia e Finanza).

**TAVOLA III.7: IMPATTO FINANZIARIO DELLE MISURE DEL PNR<sup>1</sup> (in milioni di euro)**

	2011	2012	2013	2014
<b>CONTENIMENTO DELLA SPESA PUBBLICA</b>				
Maggiori entrate	700,0	21.467,6	33.224,6	35.181,9
Minori spese	26,2	7.537,0	8.535,9	10.459,7
Maggiori spese	107,0	104,5	2,5	2,5
<b>FEDERALISMO</b>				
Maggiori entrate	0,0	9.032,4	9.167,4	9.167,4
Minori spese	0,0	1.627,4	2.762,4	3.162,4
Maggiori spese	5,0	5,0	5,0	0,0
<b>MERCATO DEI PRODOTTI, CONCORRENZA E EFFICIENZA AMMINISTRATIVA</b>				
Maggiori entrate	0,0	0,0	68,0	0,0
Minori spese	0,0	0,0	16,2	16,2
Minori entrate	45,0	90,0	90,0	34,0
Maggiori spese	636,1	648,1	637,1	401,1
<b>LAVORO E PENSIONI</b>				
Maggiori entrate	0,0	1.471,0	1.830,0	2.110,0
Minori spese	0,0	2.643,0	8.433,0	10.432,0
Minori entrate	0,0	3.333,2	5.939,1	5.055,5
Maggiori spese	1.053,0	1.260,0	300,0	300,0
<b>INNOVAZIONE E CAPITALE UMANO</b>				
Maggiori entrate	0,0	285,4	285,4	285,4
Minori entrate	90,0	90,0	90,0	0,0
Maggiori spese	110,0	991,8	560,2	404,0
<b>SOSTEGNO ALLE IMPRESE</b>				
Maggiori entrate	0,0	0,0	82,8	100,1
Minori entrate	14,0	985,7	1.487,3	2.944,0
Maggiori spese	0,0	3.935,0	235,0	235,0
<b>ENERGIA E AMBIENTE</b>				
Maggiori entrate	0,0	125,6	411,5	8,2
Maggiori spese	18,7	4,0	15,8	20,9
<b>SISTEMA FINANZIARIO</b>				
Minori entrate	0,0	14,3	26,5	21,3
Maggiori spese	0,0	287,6	325,1	321,7

1) Sono escluse le risorse comunitarie, in particolare quelle del QSN 2007-2013. Non sono incluse le misure relative al DL Fiscale in corso di conversione.

Fonte: elaborazioni RGS su dati degli allegati 3 delle Relazioni tecniche e delle informazioni fornite dai Ministeri competenti per materia.

<sup>5</sup> Per una descrizione dell'impostazione della griglia e dei suoi contenuti, si veda 'Descrizione della griglia allegata al PNR'.

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

La riforma del Patto di Stabilità e Crescita (contenuto nel cosiddetto *Six Pack*) ha rafforzato il concetto secondo cui gli obiettivi di finanza pubblica devono essere valutati al netto delle condizioni del ciclo economico e ha sancito il principio che paesi a più alto debito debbano ridurre più velocemente il proprio deficit di bilancio strutturale. Inoltre, introducendo la cosiddetta regola di spesa (cfr. riquadro successivo), sono stati ulteriormente irrobustiti i criteri di convergenza verso l'obiettivo di medio periodo (MTO). Quest'ultimo è definito in termini strutturali sulla base di indicatori specifici per ciascun paese quali il tasso di crescita potenziale di lungo periodo, il livello corrente del rapporto debito/PIL e l'ammontare delle passività implicite legate all'invecchiamento della popolazione. Il Governo italiano si è impegnato a conseguire il proprio MTO, ossia il pareggio di bilancio in termini strutturali, già nel 2013.

Dopo la crescita poco sostenuta del 2011, l'economia italiana si appresta a sperimentare una contrazione nell'anno in corso, con riflessi non trascurabili anche sulla stima della crescita potenziale. Infatti, la crescita potenziale è prevista ridursi a -0,3 per cento nell'anno in corso a causa, principalmente, del contributo negativo del fattore lavoro e della *Total Factor Productivity* (TFP)<sup>6</sup>.

Nel periodo successivo il prodotto potenziale dovrebbe inizialmente arrestare la propria caduta nel corso del 2013 e poi, gradualmente, tornare su un sentiero di crescita nel 2014, sostenendo la dinamica complessiva del PIL. Nel 2015, il tasso di crescita del PIL potenziale continuerebbe a crescere a un tasso pari allo 0,4 per cento, spinto dal contributo positivo del fattore lavoro e dello *stock* di capitale, mentre, per converso, la TFP continuerebbe a far registrare valori marginalmente negativi. Ovviamente, questa stima si basa sull'applicazione meccanica della metodologia approvata dal Consiglio ECOFIN per la derivazione del PIL potenziale e dell'*output gap*<sup>7</sup>. È presumibile ipotizzare che l'attuale spinta riformatrice possa determinare una crescita più robusta rispetto a quanto indicato e un contributo positivo della TFP già entro la fine dell'attuale orizzonte previsivo.

Rispetto al 2011, l'*output gap* che misura lo scostamento relativo del livello del prodotto corrente rispetto al livello del potenziale, dovrebbe allargarsi ulteriormente nel corso del 2012 fino a raggiungere il -3,0 per cento del PIL potenziale. Tuttavia, tra il 2013 e il 2015, l'*output gap* dovrebbe tornare gradualmente a restringersi fino ad attestarsi intorno a valori pari a -1,0 per cento nell'ultimo anno dell'orizzonte di previsione.

<sup>6</sup> La *Total Factor Productivity* è una misura della crescita del prodotto attribuibile strutturalmente agli effetti del progresso tecnico. Secondo la metodologia concordata a livello europeo, al fine di considerare solo gli effetti strutturali e depurare la variabile in questione dall'impatto del ciclo economico, si applica un filtro di *Kalman Bayesiano* al cosiddetto residuo di *Solow*, ossia alla differenza tra il tasso di crescita del PIL e i tassi di crescita dell'input di lavoro e dello stock di capitale, (ponderati con le rispettive quote distributive) considerando come regressore la serie che misura la capacità utilizzata. La produttività totale dei fattori corretta per gli effetti ciclici misura, pertanto, i miglioramenti qualitativi e di efficienza nell'impiego degli input produttivi.

<sup>7</sup> La metodologia per la derivazione del prodotto potenziale e degli *output gap* si basa sulla stima di una funzione di produzione. Per ulteriori informazioni si veda: Denis, C., Grenouilleau, D., Mc Morrow, K., and W. Röger (2006); '*Calculating potential growth rates and output gaps – A revised production function approach*'; *European Economy, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs; Economic Paper No.247*.

Di conseguenza, la componente ciclica del bilancio pubblico, che approssima la variazione automatica delle entrate fiscali e delle spese per ammortizzatori sociali dovuta alle fluttuazioni cicliche dell'economia<sup>8</sup>, passerebbe, rispettivamente, dal -1,1 nel 2011 al -1,5 per cento del PIL dell'anno in corso. Negli anni successivi, in linea con la tendenza al restringimento dell'*output gap*, la componente ciclica del saldo di bilancio si ridurrebbe significativamente fino ad attestarsi intorno allo -0,5 per cento del PIL nel 2015.

Per effetto delle massicce misure di risanamento adottate nel corso del 2011, il *deficit* strutturale, che esprime la situazione delle finanze pubbliche al netto degli effetti ciclici e delle misure *una tantum*, dovrebbe ridursi di 3,2 punti percentuali nel 2012 passando da un valore di -3,6 per cento a un valore di -0,4 per cento del PIL. Tale riduzione si protrae nel 2013, anno in cui l'Italia, raggiungendo un surplus strutturale pari allo 0,6 per cento del PIL, oltrepassa con un ampio margine il proprio obiettivo di bilancio di medio periodo (MTO). Nel 2014, il saldo strutturale rimane sostanzialmente invariato mentre si contrae di 0,2 punti percentuali nel 2015, mantenendosi ben al di sopra dell'MTO.

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

	2011	2012	2013	2014	2015	
Tasso di crescita del PIL a prezzi costanti	0,4	-1,2	0,5	1,0	1,23	
Indebitamento netto	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0	
Interessi passivi	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8	
Tasso di crescita del PIL potenziale	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	
Contributi dei fattori alla crescita potenziale:						
	<i>Lavoro</i>	0,1	-0,2	0,1	0,1	0,2
	<i>Capitale</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
	<i>Produttività Totale dei Fattori</i>	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1
Output gap	-2,1	-3,0	-2,6	-1,8	-1,0	
Componente ciclica del saldo di bilancio	-1,1	-1,5	-1,3	-0,9	-0,5	
Saldo di bilancio corretto per il ciclo	-2,9	-0,2	0,8	0,8	0,5	
Avanzo primario corretto per il ciclo	2,0	5,1	6,2	6,4	6,2	
Misure <i>una tantum</i>	0,7	0,2	0,1	0,2	0,1	
Saldo di bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-4,6	-1,9	-0,7	-0,3	-0,1	
Saldo di bilancio corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	-3,6	-0,4	0,6	0,6	0,4	
Avanzo primario corretto per il ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	1,3	4,9	6,1	6,2	6,1	
Variazione saldo di bilancio al netto delle <i>una tantum</i>	-0,2	-2,8	-1,2	-0,4	-0,2	
Variazione saldo di bilancio corretto per ciclo al netto delle <i>una tantum</i>	0,0	-3,2	-1,0	0,0	0,2	

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

## LA REGOLA DI SPESA

*Il nuovo Patto di Stabilità e Crescita introduce il concetto di expenditure benchmark per valutare i progressi degli Stati Membri verso l'obiettivo di medio termine (MTO). Correntemente, il percorso verso l'MTO deve procedere tramite riduzioni del saldo strutturale di bilancio pari ad almeno 0,5 punti percentuali ogni anno. La regola di spesa rafforza tale vincolo e qualifica ulteriormente la convergenza verso l'obiettivo di medio periodo.*

*Più nel dettaglio, l'aggregato di spesa a cui la nuova regola fa riferimento è dato, in ciascun anno, dal totale delle spese della P.A., al netto della spesa per interessi, della spesa nei programmi europei pienamente coperte da fondi comunitari e della variazione delle spese non discrezionali per*

<sup>8</sup> La componente ciclica del bilancio pubblico viene calcolata come prodotto tra l'*output gap* e l'elasticità del saldo di bilancio alla crescita economica. Tale valore viene determinato in sede europea ed è pari, per l'Italia, a 0,5.

indennità di disoccupazione. Inoltre, l'aggregato di spesa considerato deve essere depurato dalla volatilità intrinseca nella serie degli investimenti, sostituendo al valore annuale di questi ultimi la media degli stessi calcolata tra l'anno  $t$  e i precedenti 3 anni.

Per i paesi che hanno conseguito il proprio MTO, l'aggregato di spesa di riferimento, espresso in termini reali, può muoversi in linea con il tasso di crescita di medio periodo del PIL potenziale. Per quelli lontani dall'MTO, la crescita dell'aggregato di spesa deve essere ridotta rispetto al tasso di crescita potenziale di medio termine di un ammontare (shortfall) che, comunque, garantisca una riduzione del saldo strutturale di bilancio di almeno 0,5 punti percentuali ogni anno. La regola prevede, altresì, che eventuali sforamenti nella crescita dell'aggregato di spesa rispetto al tasso di riferimento del prodotto potenziale debbano essere prontamente compensati da aumenti delle entrate discrezionali di uguale ammontare.

Il limite massimo per la crescita dell'aggregato di spesa che si applica all'Italia per il prossimo triennio è stato definito in sede europea, ed è pari, rispettivamente, a -0,8 per cento l'anno nel caso di non raggiungimento dell'MTO e di 0,3 per cento nel caso di conseguimento dell'obiettivo di medio periodo. Sulla base di questi parametri, risulta che il quadro di finanza pubblica (Tav.III.3) è in linea con le disposizioni della regola di spesa. Tuttavia, il rispetto della regola negli anni a venire è significativamente subordinato al mantenimento di condizioni di finanza pubblica stringenti che prevedano il mantenimento di saldi strutturali ambiziosi e almeno in linea con l'obiettivo di medio termine nel periodo finale di previsione.

#### Applicazione della regola di spesa

	2011	2012	2013	2014	2015
	milioni di euro				
1.Totale spesa	790.794	801.422	807.370	821.925	840.313
2.Maggiori spese a politica invariata					4.000
3.Spese finanziate da UE	3.508	3.900	4.100	4.300	4.500
4.Sussidi di disoccupazione : variazione non discrezionale	95	475	-886	15	-66
5.Interessi	78.021	84.217	88.456	93.832	99.249
6.Investimenti fissi lordi	32.030	29.953	29.491	29.813	30.172
7.Investimenti fissi lordi - media sugli ultimi 4 anni (1)	34.453	33.135	30.923	30.322	29.857
8.Aggregato di spesa di riferimento (1+2-3-4-5-6+7)	711.593	716.012	717.132	724.287	740.315
9.Aggregato di spesa in termini reali	641.978	634.678	623.639	618.399	620.278
10.Tasso di crescita dell'aggregato di spesa in termini reali	-1,4	-1,1	-1,7	-0,8	0,3
11.Benchmark di riferimento (limite massimo alla crescita dell'aggregato di spesa)	-0,8	-0,8	-0,8	0,3	0,3

(1) Dal 2011 le stime degli investimenti si riferiscono alla media (da  $t$  a  $t-3$ ) dell'ammontare di spesa.

Nota: Il benchmark di riferimento è stato calcolato ipotizzando il raggiungimento dell'MTO nel 2013 e il mantenimento dello stesso nel 2014 e nel 2015. L'aggregato di spesa di riferimento viene ottenuto sulla base dei valori presentati nel conto della P.A (Tavola III.3), sottraendo al totale delle spese a politiche invariate l'ammontare della spesa per interessi, delle spese finanziate con fondi UE la variazione delle spese non discrezionali per indennità di disoccupazione e considerando la variazione della spesa per investimenti rispetto a un aggregato medio (da  $t$  a  $t-3$ ). L'aggregato di spesa di riferimento viene deflazionato per mezzo del deflatore del PIL ( cfr. Tavola II.2b). Il tasso di crescita dell'aggregato di riferimento viene successivamente derivato.

### III.4 DEBITO PUBBLICO

Il 2011 è stato un anno particolarmente difficile per la gestione del debito pubblico a causa della propagazione dalla crisi del debito sovrano europeo.

Diversi Paesi dell'area dell'euro hanno visto precludersi la possibilità di finanziamento sul mercato: così è stato per la Grecia nel maggio del 2010, seguita poi dall'Irlanda nel novembre dello stesso anno e, infine, dal Portogallo nell'aprile del 2011. Per la Grecia è stato predisposto un meccanismo di prestiti bilaterali con il coinvolgimento diretto di tutti gli altri paesi della zona euro; per Irlanda e Portogallo è entrato in funzione il Fondo per la Stabilità Finanziaria (l'*EFSF*, l'*European Financial Stability Facility*), che raccoglie fondi sul mercato finanziario attraverso l'emissione di titoli garantiti dai Paesi dell'area e li riversa ai Paesi in difficoltà sotto programma di aiuto<sup>9</sup>. Per quanto attiene all'Italia, fino a tutto il 2011, sono stati erogati in favore della Grecia prestiti per poco oltre 10 miliardi di euro, mentre la quota italiana delle passività dell'*EFSF* ammonta alla stessa data a circa 3,1 miliardi di euro.

Se nel primo semestre del 2011 il mercato del debito pubblico italiano ha risentito solo in misura piuttosto limitata del clima di estrema volatilità e di crescente sfiducia propagatosi nei mercati, nel mese di luglio la situazione si è progressivamente deteriorata. L'allargamento dei differenziali di rendimento ha investito in particolare la parte a medio-lungo termine della curva dei rendimenti, ma non è mancato un primo impatto anche sui titoli più a breve termine. Nel mese di agosto, la BCE, di fronte a un quadro di crescente preoccupazione per la stabilità finanziaria e creditizia dell'intero sistema dell'euro, ha deciso di estendere il programma di acquisto titoli sul mercato secondario (il cosiddetto SMP, *Securities market programme*) anche ai titoli di stato italiani e spagnoli<sup>10</sup>. La situazione sui comparti non interessati dagli acquisti della BCE è stata anche più problematica: i titoli indicizzati all'inflazione (i BTP€i), quelli a tasso variabile (i CCT/CCTeu) e quelli a tasso fisso a lungo termine (15 e 30 anni) da agosto in poi hanno visto amplificarsi significativamente le dislocazioni, soprattutto in rapporto alle altre tipologie di titoli di Stato, proprio perché, a differenza di questi ultimi, non hanno beneficiato di un acquirente di ultima istanza come la BCE.

Il quadro complessivo ha assunto un carattere ancor più preoccupante nei mesi di ottobre e soprattutto di novembre. Le nuove regole di valorizzazione dei titoli di Stato nei portafogli delle banche hanno contribuito alla propagazione della crisi, che si è tradotta in una spirale negativa: da un lato sono entrati in difficoltà alcuni dei principali acquirenti domestici di titoli di Stato<sup>11</sup>, come le banche, in un contesto che aveva già visto un progressiva disaffezione degli investitori esteri sulle nuove emissioni del Tesoro<sup>12</sup>; dall'altro le stesse criticità delle banche rischiavano di riversarsi sull'economia reale a causa della maggiore difficoltà a concedere crediti alle imprese, derivante dal peggioramento

<sup>9</sup> Non avendo l'*EFSF* autonomia finanziaria, le sue passività diventano automaticamente passività dei vari Stati dell'area euro, ognuno in base alla quota di partecipazione al bilancio della BCE.

<sup>10</sup> In precedenza il SMP aveva riguardato principalmente i titoli pubblici greci, irlandesi e portoghesi.

<sup>11</sup> Dai dati della Banca d'Italia si evince ad esempio che fino alla fine del mese di agosto del 2011 le banche italiane detenevano titoli di Stato per oltre 210 miliardi di euro.

<sup>12</sup> D'altra parte i dati sui Conti Finanziari – Bilancia dei pagamenti e Posizione Patrimoniale sull'estero della Banca d'Italia consentono di verificare come nella seconda metà del 2011 gli investitori non residenti abbiano smobilizzato titoli di Stato per importi storicamente alti, con un controvalore mensile pari in media a 15 miliardi di euro.

dell'accesso alla liquidità. Il mese di novembre ha segnato la fase più acuta della crisi del debito italiano. I rendimenti sui titoli di Stato, dopo una fase di ascesa progressiva —ma priva di sbalzi repentini— che aveva portato il titolo decennale dal 5,0 al 6,0 per cento da inizio settembre a fine ottobre, hanno subito un'ulteriore impennata, che in pochi giorni ha portato il rendimento al 7,0 per cento. Parallelamente, il differenziale rispetto ai tassi tedeschi ha raggiunto quota 500 punti base sulla scadenza a 10 anni, mentre in alcuni giorni di novembre è arrivato addirittura in area 650 punti base sulla scadenza 5 anni e ha sfiorato i 700 punti base sul segmento a 2 anni<sup>13</sup>. Uno degli aspetti più preoccupanti è stato questo incremento considerevole dei tassi sulle scadenze più brevi, che ha portato rapidamente la forma della curva dei rendimenti a essere completamente piatta o a tratti invertita, evidenziando una percezione di rischio di liquidità particolarmente acuta in un orizzonte temporale di breve periodo. Questo clima ha danneggiato considerevolmente anche gli scambi sul mercato secondario, pregiudicandone la significatività.

A livello di istituzioni europee si è assistito da un lato a una forte accelerazione dei processi di riforma della *governance*, dei meccanismi europei di monitoraggio delle politiche fiscali e degli squilibri economico-finanziari<sup>14</sup> e, dall'altro, a un rinnovato impegno della BCE per sbloccare il sistema finanziario con l'immissione di ingenti dosi di liquidità, sotto diverse forme, nei confronti degli intermediari finanziari e creditizi<sup>15</sup>.

Il combinato disposto delle iniziative delle autorità europee, degli interventi della BCE e della tempestiva azione di aggiustamento della finanza pubblica intrapresa dal Governo italiano hanno avuto l'effetto, inizialmente, di interrompere il crescendo della tensione. Tuttavia, alla fine del 2011 i tassi sui titoli di Stato permanevano su livelli storicamente alti, con scambi ancora estremamente rarefatti e dislocazioni molto evidenti sui mercati del debito sovrano italiano e di larga parte dell'area euro<sup>16</sup>.

Con il nuovo anno, è emersa una rinnovata fiducia sulla capacità dell'Italia di mantenere sotto controllo i saldi di finanza pubblica e avviare riforme strutturali in grado di stimolare lo sviluppo economico.

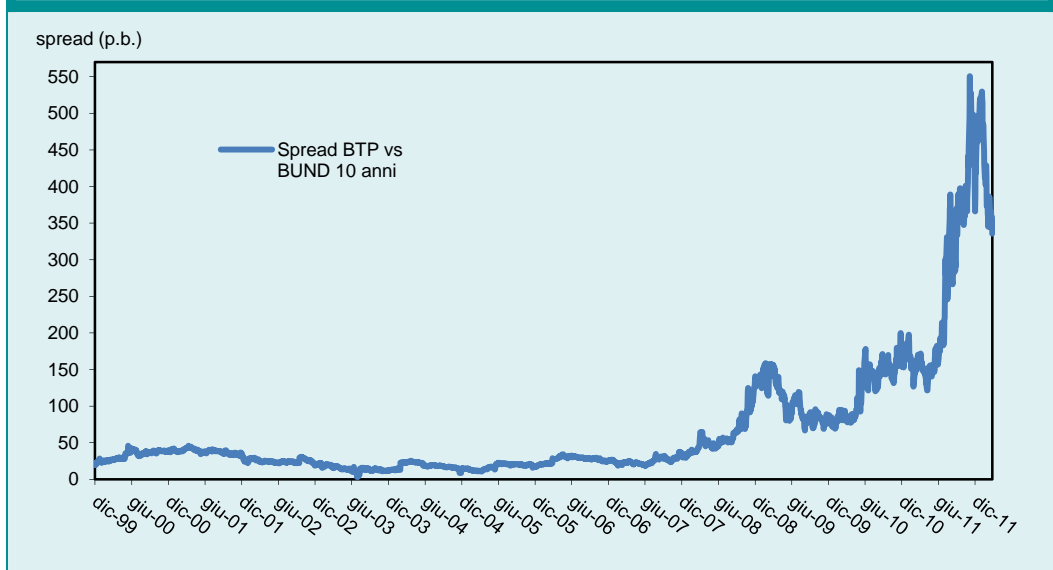
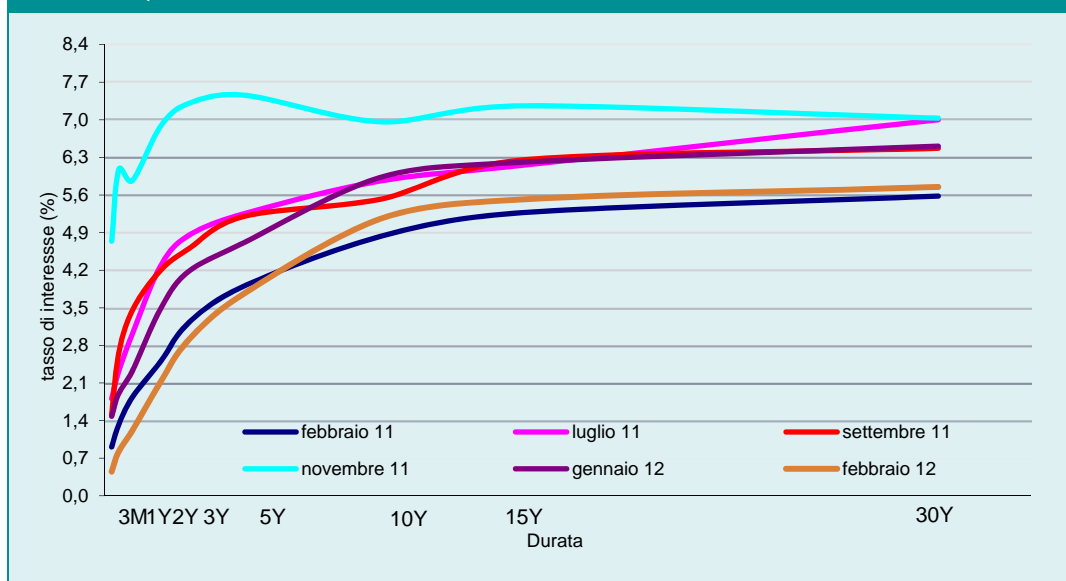
<sup>13</sup> L'ampliamento del differenziale è la risultante dell'aumento del tasso sui titoli italiani e la diminuzione di quelli tedeschi, che beneficiano di forti flussi di acquisto di investitori alla ricerca di investimenti percepiti come più sicuri: in quasi tutte le fasi di turbolenza si sono verificati entrambi i fenomeni.

<sup>14</sup> Si fa riferimento in particolare sia al rafforzamento del Patto di Stabilità e Crescita, il cosiddetto *Six Pack*, in vigore dal dicembre 2011, che il *Fiscal Compact*, accordo intergovernativo sottoscritto nel gennaio 2012 da quasi tutti i Paesi dell'Unione Europea che impegna fortemente gli Stati con regole più ferme di disciplina di bilancio.

<sup>15</sup> Questa azione si è sviluppata attraverso una serie di interventi: dalla riduzione del tasso di riferimento della politica monetaria (il tasso *refi*) e di quello MRO (*Main Refinancing Operation*) sulle operazioni di rifinanziamento principale, all'introduzione di operazioni LTRO (*Long Term Refinancing Operation*) anche a 3 anni (di cui una a dicembre 2011 e una febbraio 2012), dal dimezzamento a partire dal gennaio 2012 della riserva obbligatoria delle banche, all'ampliamento della gamma dei titoli accettati a garanzia nelle operazioni di rifinanziamento.

<sup>16</sup> D'altra parte nello stesso periodo pesano sui mercati le aspettative sulle decisioni delle principali agenzie di *rating* le quali nel periodo di ottobre e novembre avevano paventato la possibilità di abbassare il giudizio di affidabilità (*rating*) sull'Italia, sulla base della comune conclusione circa la vulnerabilità rispetto alle tensioni ricorrenti dell'area euro — derivanti dalle difficoltà politiche circa le soluzioni da adottare per i paesi in difficoltà finanziaria — per nazioni con alto debito e bassa crescita economica. Nei mesi di gennaio e febbraio 2012 queste anticipazioni sono state confermate, avallando quindi le aspettative che il mercato aveva espresso nelle settimane precedenti.



**FIGURA III.1: DIFFERENZIALE DI RENDIMENTO BTP-BUND 10 ANNI DALLA NASCITA DELL'EURO AL FEBBRAIO 2012****FIGURA III.2: EVOLUZIONE DELLA CURVA DEI RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO (FEBBRAIO 2011-2012)**

L'intera curva dei rendimenti si è avviata su un percorso di riduzione molto significativo, con una dinamica particolarmente accentuata per tutte le scadenze fino a 3 anni, maggiormente interessate dall'azione di rifornimento di liquidità avviata dalla BCE con l'operazione LTRO triennale di dicembre. Il rendimento del titolo a 1 anno è passato dal 5,5 per cento di inizio dicembre all'1,0 per cento di fine febbraio, quello a 10 anni dal 7,2 per cento al 4,9 per cento; il differenziale con la Germania sulla scadenza a 2 anni è sceso nello stesso periodo dai 620 a 160 punti base, mentre sulla scadenza a 10 anni si è mossa da circa 510 a 310 punti base. Anche la forma della curva dei rendimenti è ritornata su livelli più regolari: la differenza tra la scadenza a 10 anni e quella a 2 anni, che



a fine novembre era leggermente negativa, a fine febbraio è tornata intorno ai 330 punti base<sup>17</sup>. Anche se con più gradualità, il processo di normalizzazione ha investito tutte le categorie di titoli di Stato: con il miglioramento della percezione del rischio di credito sia i BTP€i che i CCT/CCTeu hanno visto risalire le loro quotazioni. Inoltre, anche la liquidità del mercato secondario ha visto un sensibile incremento: le quotazioni sul mercato sono tornate su livelli di efficienza accettabili, consentendo una ripresa significativa di scambi nel mese di febbraio.

Nel mese di marzo sono gradualmente riemerse le tensioni. Sui corsi dei titoli di Stato continuano a pesare le incertezze legate al percorso di convergenza europeo e, più in generale, le aspettative di condizioni di crescita economica molto bassa per i prossimi trimestri per molti paesi europei, inclusa l'Italia.

Nonostante un anno così complesso, il Tesoro è riuscito a mettere in atto una politica di emissione e di gestione delle passività in circolazione consistente e continua nel corso di tutto il periodo, attuando una strategia volta a garantire un'allocazione efficiente del debito sia in termini di costo che di minimizzazione del rischio di rifinanziamento. Nell'arco di tutto l'anno i titoli di Stato italiani sono stati collocati in modo soddisfacente sul piano della domanda, considerati gli elevati valori dell'indicatore *bid-to-cover*, ossia del rapporto tra domanda e offerta del titolo, a prezzi sostanzialmente in linea con quelli del mercato secondario.

Nel primo semestre del 2011 le emissioni di debito sui vari comparti sono state piuttosto regolari ed è stato emesso il nuovo benchmark BTP€i a 15 anni con un collocamento sindacato realizzato nel mese di giugno. Sempre nel primo semestre è stata messa in atto anche una graduale riduzione delle emissioni dei BOT, al fine di alleggerire le scadenze del primo semestre 2012 che sul comparto medio lungo sono elevate. Nel secondo semestre 2011 si sono verificate dislocazioni in tutti i comparti e il Tesoro ha quindi operato un moderato aumento delle emissioni a breve per compensare un atteggiamento di maggiore prudenza sugli strumenti con scadenza superiore ai 10 anni ed ha intensificato l'offerta dei titoli non più in corso di emissione (titoli *off-the-run*). Sono inoltre state effettuate frequenti operazioni di concambio, in cui sono stati ritirati dal mercato sia titoli prevalentemente con scadenza nel 2012 oltre che CCT/CCTeu e BTP indicizzati all'inflazione dell'area euro e con lo stesso criterio è stata effettuata un'asta di riacquisto a valere sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato.

---

<sup>17</sup> Ad agevolare il miglioramento di mercato va anche ricordato l'esito positivo dell'accordo per la ristrutturazione del debito greco.

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Debito Pubblico</b>						
Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro	118,3	119,2	120,3	117,9	114,5	110,8
<b>Impatto dei sostegni finanziari Area Euro (2)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>
Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro	118,6	120,1	123,4	121,5	118,2	114,4
<b>Variazioni rispetto all'anno precedente</b>	<b>2,6</b>	<b>1,5</b>	<b>3,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,8</b>
<i>Fattori che determinano le variazioni del debito pubblico (in percentuale del PIL)</i>						
Avanzo Primario (Competenza Economica)	0,0	-1,0	-3,6	-4,9	-5,5	-5,7
Effetto <i>Snow-ball</i>	2,0	2,9	4,6	2,5	2,2	2,1
di cui: <i>Interessi (Competenza Economica)</i>	4,6	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8
Aggiustamento Stock - Flussi	0,6	-0,4	2,3	0,5	0,0	-0,2
di cui: <i>Differenza tra Cassa e Competenza</i>	-0,5	-0,6	-0,3	-0,7	-0,8	-1,0
<i>Accumulazione Netta di Asset Finanziari(3)</i>	0,4	0,6	0,1	0,4	0,3	0,3
di cui: <i>Introiti da Privatizzazioni</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Effetti di valutazione del Debito</i>	0,0	0,7	0,3	0,5	0,2	0,3
<i>Altro(4)</i>	0,7	-1,0	2,1	0,2	0,3	0,1
p. m. Tasso di interesse implicito sul Debito	4,0	4,2	4,4	4,5	4,7	5,0

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

2) Include gli effetti del contributo italiano a sostegno dell'Area Euro: contributi alla Grecia, programma ESFS e capitale ESM.

3) Include gli effetti dei contributi alla Grecia e al capitale ESM.

4) La voce altro, residuale rispetto alle precedenti, comprende:

- variazioni dei depositi attivi del MEF presso la Banca d'Italia;
- discrepanze statistiche;
- comprende i contributi a sostegno dell'Area Euro previsti dal programma EFSF;
- l'anno 2011 comprende il rientro Tremonti bond affluiti al Fondo Ammortamento dei titoli di Stato.

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Livello al netto dei sostegni finanziari Area Euro (2)</b>						
Amministrazioni pubbliche	1.838.003	1.884.062	1.911.426	1.918.122	1.914.572	1.911.074
<i>in %PIL</i>	<i>118,3</i>	<i>119,2</i>	<i>120,3</i>	<i>117,9</i>	<i>114,5</i>	<i>110,8</i>
Amministrazioni Centrali (3)	1.734.790	1.781.300	1.809.402	1.816.704	1.813.406	1.809.611
Amministrazioni Locali (3)	127.923	128.624	127.886	127.280	127.028	127.325
Enti di Previdenza e Assistenza (3)	37	55	55	55	55	55
<b>Livello al lordo dei sostegni finanziari Area Euro (2)</b>						
Amministrazioni pubbliche	1.841.912	1.897.179	1.959.645	1.977.120	1.977.520	1.974.023
<i>in %PIL</i>	<i>118,6</i>	<i>120,1</i>	<i>123,4</i>	<i>121,5</i>	<i>118,2</i>	<i>114,4</i>
Amministrazioni Centrali (3)	1.738.699	1.794.417	1.857.621	1.875.702	1.876.354	1.872.560
Amministrazioni Locali (3)	127.923	128.624	127.886	127.280	127.028	127.325
Enti di Previdenza e Assistenza (3)	37	55	55	55	55	55

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

2) Al netto ovvero al lordo dei prestiti diretti alla Grecia (anni 2010 e 2011) della quota EFSF di pertinenza italiana, del programma ESM (dal 2012 al 2015).

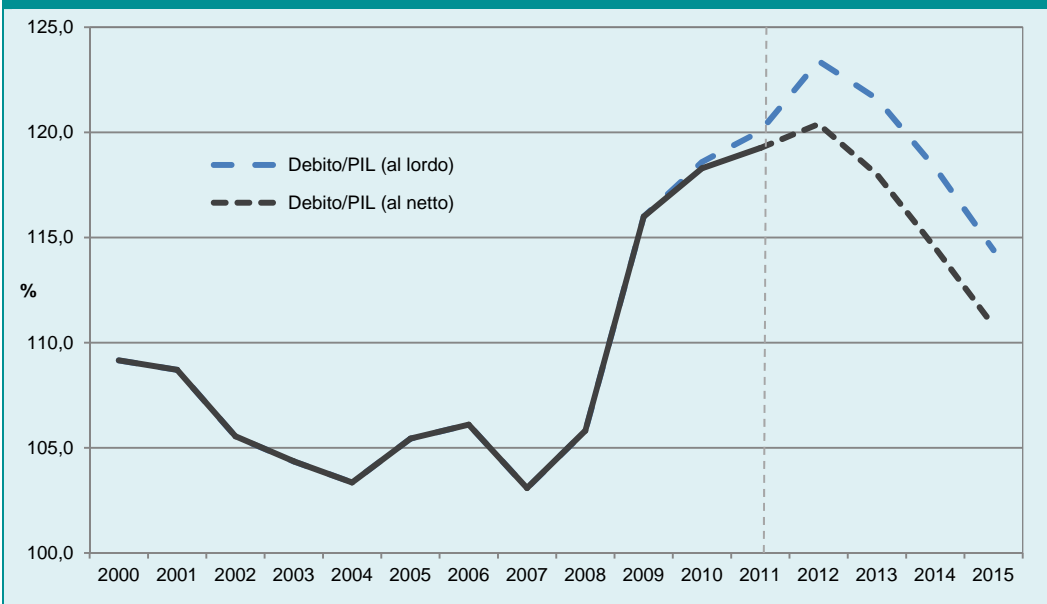
3) Al lordo degli interessi non consolidati.

Fonte: Fonte Banca d'Italia, Supplemento al Bollettino Statistico n.20 del 16 aprile 2012 - include EFSF e prestiti diretti alla Grecia: per il 2010 l'ammontare dei prestiti diretti alla Grecia è pari a 3909 mln di euro; per il 2011 l'ammontare dei prestiti diretti alla Grecia è pari a 6098 e la quota EFSF è pari a 3110.

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

Il profilo del rapporto debito/PIL nel 2010 e nel 2011 è stato pari rispettivamente a 118,6 e a 120,1 per cento (Figura III.3), valori non troppo dissimili, ma comunque inferiori a quelli indicati nella Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza dello scorso anno. Per il 2010 vi è stata una differenza negativa di 0,4 punti percentuali, quasi interamente attribuibile a una revisione del PIL in aumento compiuta in corso d'anno dall'ISTAT. Per il 2011 la differenza negativa di 0,5 punti percentuali è dovuta a un andamento effettivo della crescita nominale risultata inferiore di circa 0,1 punti percentuali, allo *stock* del debito che è cresciuto meno del previsto per circa 0,6 punti percentuali di PIL, per il combinato disposto di un andamento migliore del fabbisogno del Settore Pubblico per circa 0,4 punti percentuali e un rallentamento delle emissioni di debito anche più marcato rispetto allo stesso fabbisogno a causa delle tensioni sui mercati finanziari. Con riferimento al complesso dei due anni va tuttavia ricordato come la dinamica del debito risulti influenzata dai prestiti erogati dall'Italia alla Grecia e, attraverso il veicolo EFSF (*European Financial Stability Facility*), all'Irlanda e Portogallo nella misura di 3,9 miliardi nel 2010 (0,25 per cento di PIL) e 6,2 miliardi nel 2011 (0,58 per cento di PIL).

**FIGURA III.3: EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL (al lordo e al netto del sostegno ai Paesi dell'area euro)**



Per l'anno 2012 il rapporto debito/PIL dovrebbe risultare ancora in salita e attestarsi al 123,4 per cento, un dato di circa 3,9 punti superiore alla stima dello scorso anno che vedeva il 2012 come primo anno di inversione del *trend*. A spiegare questa rilevante differenza sono sostanzialmente tre fattori: i sostegni ai paesi dell'area euro, l'andamento previsto del fabbisogno e il diverso quadro economico. Lo scorso anno per il 2012 si prevedeva complessivamente un esborso aggiuntivo per la Grecia di circa 0,2 punti di PIL inclusi nel fabbisogno: tra la fine dello scorso anno e l'inizio di quello in corso gli accordi europei sono stati modificati prevedendo che gli aiuti alla Grecia transitino attraverso l'EFSF insieme con quelli per Portogallo e Irlanda, approvati

successivamente all'uscita del Programma di stabilità del 2011 (che infatti non li includeva). L'ammontare previsto delle emissioni di debito EFSF, per la quota italiana, sarà pari a circa 29,5 miliardi di euro, cui vanno aggiunte le *tranche* di pagamento per la costituzione del capitale dell'organismo permanente ESM (*European Stability Mechanism*), pari a circa 5,6 miliardi per il 2012 (anch'esse non previste nella stima dello scorso anno). Complessivamente questi contributi rappresentano circa il 2,2 per cento del PIL, 2,0 punti percentuali in più rispetto alla stima dello scorso anno. D'altra parte, la previsione per il fabbisogno del Settore Pubblico, proprio per effetto del superamento della modalità di erogazione diretta alla Grecia, è previsto essere inferiore di circa 0,2 punti percentuali di PIL rispetto alla stima dello scorso anno. A questo andamento dello *stock* del debito va poi associata una dinamica del PIL nominale decisamente più lenta.

Nel 2013 si prevede l'inversione della tendenza nella dinamica del rapporto in questione, con un livello pari al 121,5 per cento. Tale soglia è ovviamente superiore a quella prevista a settembre 2011 per circa 5,1 punti percentuali: ai 2 punti di aiuti previsti per il 2012 se ne aggiungono altri 0,7 allora non inclusi, per un importo pari circa a 10,8 miliardi di euro (5,6 miliardi di euro per il capitale di ESM e 5,2 per EFSF); d'altro canto, il PIL nominale è previsto attestarsi a circa 2,4 punti sotto quello stimato a settembre.

È interessante notare come le stime per il 2014 e il 2015, che vedono il debito in rapporto al PIL attestarsi rispettivamente al 118,2 e al 114,4 per cento, diano luogo a una riduzione molto significativa, anche tenendo conto della rilevanza del carico degli aiuti agli altri paesi dell'area euro e di un andamento della crescita nominale significativamente inferiore alle stime di settembre dello scorso anno. Nel 2014, la differenza dei valori assoluti della stima attuale del debito rispetto a quella di settembre (5,6 punti percentuali) è dovuta ad ulteriori 3,9 miliardi di euro previsti come quota di EFSF (1,1 miliardi di euro) e ESM (2,8 miliardi di euro). Tuttavia, se rapportata al PIL previsto per lo stesso anno, questa stessa differenza risulta essere pari a 2,4 punti percentuali, una misura largamente inferiore alla somma cumulata degli aiuti sugli anni 2010-2014 che arriva a 3,8 punti di PIL (pari a quasi 63 miliardi di euro). D'altra parte le stime effettuate al netto degli aiuti mostrano chiaramente l'entità dell'aggiustamento derivante dalle manovre di finanza pubblica approvate nel 2011: nel 2015 il debito al netto degli aiuti si attesterebbe al 110,8 per cento del PIL con una riduzione complessiva dal 2012 al 2015 di 9,5 punti percentuali.

## IV. ANALISI DI SENSITIVITÀ

### IV.1 SENSITIVITÀ ALLA CRESCITA ECONOMICA

Al fine di valutare la sensitività della finanza pubblica italiana alla crescita economica sono stati formulati due scenari macroeconomici alternativi che rideterminano la dinamica dell'indebitamento netto e del debito pubblico per il periodo 2012-2015. In questi due scenari, coerentemente con l'evoluzione di alcune variabili economiche internazionali, la crescita del PIL reale è ogni anno superiore o inferiore di 0,5 punti percentuali a partire dal 2012 rispetto alle previsioni dello scenario di riferimento<sup>1</sup>.

Le diverse dinamiche di crescita del PIL degli scenari alternativi modificano l'andamento del prodotto potenziale e, di conseguenza, anche l'*output gap*. Pertanto, l'avanzo primario si aggiusta sia nella sua componente strutturale sia in quella ciclica. La componente strutturale viene ricavata come differenza tra le entrate e le spese strutturali risultanti nei singoli scenari di simulazione<sup>2</sup>. La componente ciclica è calcolata moltiplicando l'*output gap* degli scenari alternativi per l'elasticità del saldo di bilancio alla crescita economica<sup>3</sup>. Il nuovo profilo dell'avanzo primario muta l'evoluzione del debito e, conseguentemente, la spesa per interessi. Per ciascuno scenario, il valore del rapporto debito/PIL viene ricalcolato ipotizzando che lo *stock-flow adjustment* e il tasso di interesse implicito rimangano identici allo scenario base (Capitolo III, Tavola III.9).

Nello scenario pessimistico, con una crescita del PIL più bassa di 0,5 punti percentuali nell'anno in corso, l'indebitamento netto in rapporto al PIL sarebbe pari a -2,0 per cento, superiore di circa 0,3 punti percentuali rispetto al dato dello scenario di riferimento. Nel 2013, l'indebitamento continuerebbe a ridursi ma ad un ritmo più lento, attestandosi a -0,8 per cento del PIL a fronte dell'obiettivo del -0,5 per cento programmato dal Governo. Nell'anno successivo, l'indebitamento netto manterrebbe la tendenza a ridursi, attestandosi al -0,7 per cento del PIL, ma tornerebbe ad aumentare nel 2015 raggiungendo un passivo di 1,0 per cento. Per converso, nello scenario di maggiore crescita, l'indebitamento netto si attesterebbe a -1,1 per cento del PIL nell'anno in corso, circa 0,6 punti percentuali in meno rispetto allo scenario di riferimento, e continuerebbe a

<sup>1</sup> Nello scenario ottimistico si assume una crescita economica più sostenuta dell'economia globale, sia dei paesi avanzati sia dei paesi emergenti. In particolare, si ipotizza una ripresa più vivace negli Stati Uniti e nell'area dell'euro con una dinamica più brillante per il commercio internazionale e una riduzione delle tensioni geopolitiche con conseguente effetto positivo sul prezzo del petrolio che si collocherebbe intorno ai 105\$/barile. Si assume, inoltre, una più marcata compressione dei differenziali di rendimento rispetto al benchmark sul mercato dei titoli del debito sovrani dei paesi europei e un maggiore apprezzamento dell'euro. Nello scenario pessimistico, il quadro internazionale risulta meno favorevole di quello di riferimento sia nei paesi avanzati sia nei paesi emergenti per gli effetti del ritiro delle politiche economiche espansive. Più in particolare, si ipotizza un ciclo economico più debole negli Stati Uniti e nell'area dell'euro come conseguenza della recrudescenza delle tensioni sul mercato dei titoli del debito sovrano e dell'impatto macroeconomico delle politiche di correzione fiscale.

<sup>2</sup> Le entrate e le spese strutturali negli scenari alternativi vengono ricavate applicando un parametro di correzione alla corrispondente variabile del quadro di riferimento. Pertanto, per ottenere le entrate strutturali dello scenario di più alta (bassa) crescita, si provvede, in primo luogo, a moltiplicare le entrate strutturali (in rapporto al PIL) dello scenario di riferimento per un indice che esprime il rapporto tra il livello del PIL nominale *baseline* e quello dello scenario alternativo. Successivamente, si moltiplica il tutto per il prodotto tra la semielasticità delle entrate e la discrepanza relativa tra il PIL potenziale dello scenario alternativo e quello dello scenario base.

<sup>3</sup> Secondo la metodologia concordata in sede europea tale elasticità è pari a 0,5.

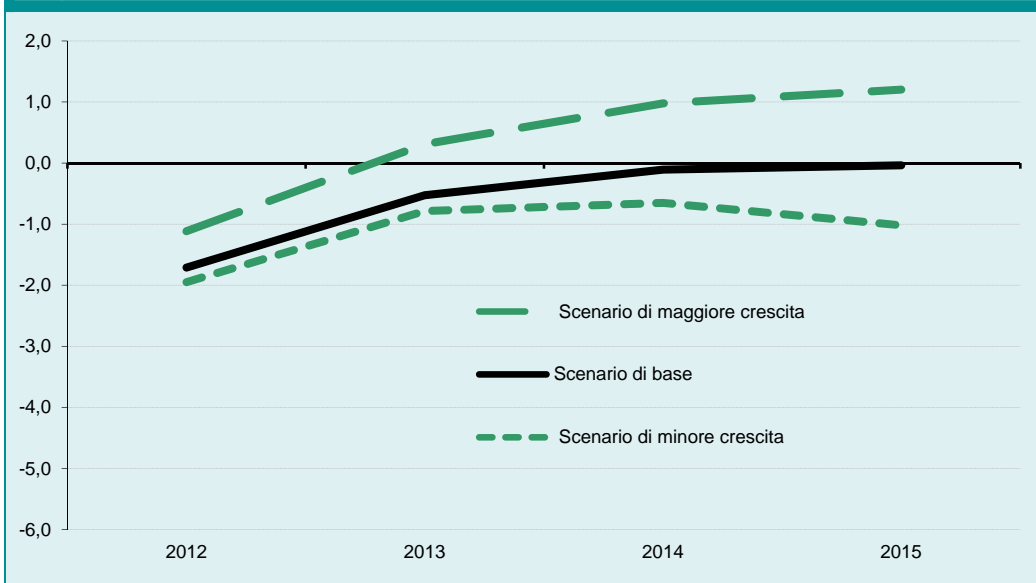
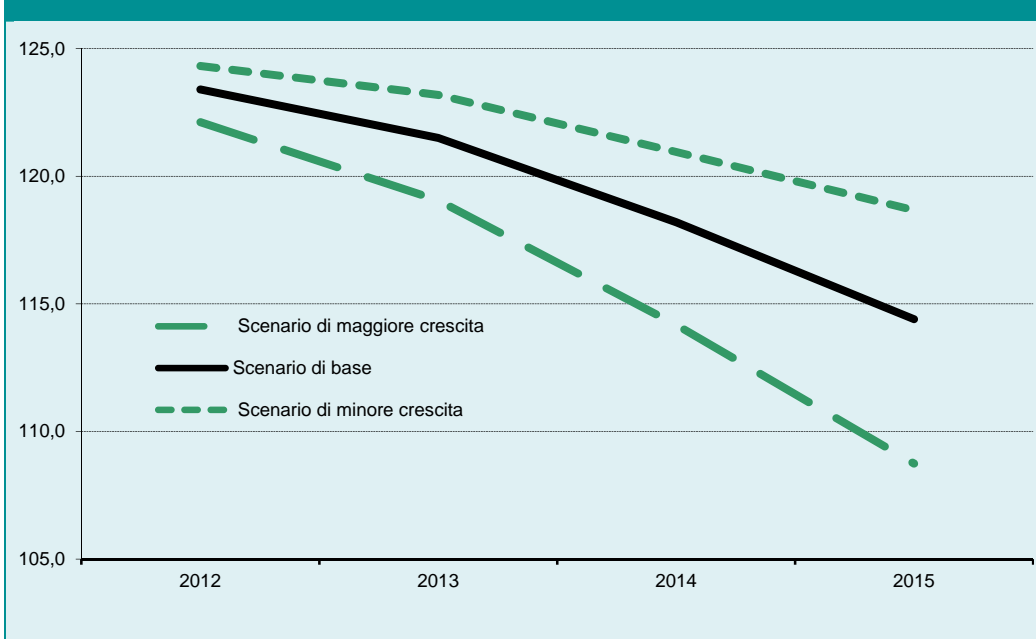
ridursi rapidamente negli anni successivi, attestandosi a un surplus di 0,3 nel 2013. Nel periodo 2014-2015, l'avanzo di bilancio continuerebbe ad aumentare raggiungendo un livello dell'1,2 per cento del PIL nel 2015.

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

		2011	2012	2013	2014	2015
Tasso di crescita del PIL nominale	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	1,7	1,3	2,7	3,4	3,7
	Scenario di base	1,7	0,5	2,4	2,8	3,2
	<i>Scenario di minore crescita</i>	1,7	0,0	2,0	2,4	2,6
Tasso di crescita del PIL reale	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	0,4	-0,7	1,0	1,5	1,7
	Scenario di base	0,4	-1,2	0,5	1,0	1,2
	<i>Scenario di minore crescita</i>	0,4	-1,7	0,0	0,5	0,7
Tasso di crescita del PIL potenziale	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	0,2	-0,1	0,3	0,5	0,7
	Scenario di base	0,0	-0,3	0,0	0,2	0,4
	<i>Scenario di minore crescita</i>	0,0	-0,5	-0,2	-0,1	0,1
Output gap	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-2,4	-2,8	-2,3	-1,4	-0,4
	Scenario di base	-2,0	-3,0	-2,6	-1,8	-1,0
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-1,8	-3,2	-2,8	-2,2	-1,5
Indebitamento netto	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-3,9	-1,1	0,3	1,0	1,2
	Scenario di base	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-3,9	-2,0	-0,8	-0,7	-1,0
Indebitamento netto corretto per il ciclo	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	-2,9	0,3	1,5	1,7	1,4
	Scenario di base	-2,9	-0,2	0,8	0,8	0,5
	<i>Scenario di minore crescita</i>	-2,9	-0,4	0,6	0,4	-0,3
Avanzo primario	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	1,0	4,1	5,7	6,4	6,7
	Scenario di base	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7
	<i>Scenario di minore crescita</i>	1,0	3,3	4,7	5,0	4,9
Avanzo primario corretto per il ciclo	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	2,0	5,5	6,8	7,1	6,9
	Scenario di base	2,0	5,1	6,2	6,4	6,2
	<i>Scenario di minore crescita</i>	2,0	5,0	5,9	6,1	5,6
Debito pubblico	<i>Scenario di maggiore crescita</i>	120,1	122,1	119,1	114,2	108,7
	Scenario di base	120,1	123,4	121,5	118,2	114,4
	<i>Scenario di minore crescita</i>	120,1	124,3	123,2	121,9	118,7

1) L'arrotondamento alla prima cifra decimale può causare la mancata coerenza tra le variabili  
 Nota: I saldi strutturali degli scenari alternativi sono stati calcolati utilizzando le elasticità delle entrate (pari a 1,2) e delle spese (pari a -0,04) rispetto alla crescita economica e non l'usuale parametro che esprime la sensitività dell'indebitamento netto alla crescita (pari a 0,5).

Per effetto della maggiore (minore) crescita, il rapporto debito/PIL, decresce (cresce) nel 2012 di circa 1 punto percentuale di PIL rispetto al livello dello scenario di riferimento. Nell'ipotesi di maggiore crescita, il debito pubblico del 2013 si attesterebbe al 119,1 per cento del PIL, con una riduzione di 2,4 punti percentuali rispetto al dato del quadro di riferimento. Negli anni successivi, il rapporto debito/PIL continuerebbe a calare rapidamente sino al 108,7 per cento nel 2015, a fronte del 114,4 per cento del PIL programmato dal Governo. Al contrario, nello scenario di minor crescita, il profilo del rapporto debito/PIL si ridurrebbe a partire dal 2013 a ritmi significativamente meno sostenuti, attestandosi alla fine dell'orizzonte di previsione al 118,7 per cento.

**FIGURA IV.1: SENSITIVITÀ DELL'INDEBITAMENTO NETTO ALLA CRESCITA (in percentuale del PIL)****FIGURA IV.2: SENSITIVITÀ DEL DEBITO PUBBLICO ALLA CRESCITA (in percentuale del PIL)**

## IV.2 SENSITIVITÀ AI TASSI DI INTERESSE

In questo paragrafo si illustra la sensitività alle oscillazioni dei tassi della spesa per interessi sui titoli di Stato.

L'analisi si basa sull'attuale e futura composizione dello *stock* dei titoli di Stato negoziabili, che al 31 dicembre 2011 è risultato in aumento rispetto al 31 dicembre 2010 di circa il 4 per cento. A fine dicembre 2011 l'aggregato dei titoli di Stato negoziabili si componeva di titoli domestici, ossia emessi sul mercato interno, per il 95,71 per cento, e di titoli esteri, ossia emessi sui mercati esteri, sia in euro che in valuta, per il 4,29 per cento.

Nonostante le difficoltà presenti sui mercati soprattutto nella seconda metà dell'anno, non vi sono state significative deviazioni rispetto all'evoluzione della composizione del debito, per la parte rappresentata dai titoli di Stato negoziabili, evidenziatasi negli ultimi anni. Va rilevato, in particolare, che la riduzione della quota del debito a breve o a tasso variabile è il prodotto sia di una scelta deliberata volta a non appesantire ulteriormente le scadenze del 2012, sia delle condizioni di mercato del CCT/CCTeu che, da agosto in poi, non hanno consentito emissioni significative, mentre quella dei BTP a tasso fisso aumenta anche per effetto di maggiori emissioni sul comparto fino a 10 anni, dovute ad una domanda continua lungo tutto l'anno, alimentata anche, da agosto in poi, dall'azione della BCE<sup>4</sup>. La riduzione della componente estera è conseguenza del peggioramento nella percezione del rischio di credito, che ha reso impossibile emettere a condizioni di costo convenienti sui mercati esteri. La componente a tasso fisso dei titoli domestici ha visto, rispetto al 2010, un ulteriore seppur minimo incremento, passando dal 73,18 per cento al 73,89 per cento e un decremento della componente a tasso variabile, che dal 19,70 per cento nel 2010 passa al 18,14 per cento nel 2011. E' lievemente aumentata anche la componente con tasso indicizzato all'indice di inflazione IPCA europeo, passata dal 7,11 per cento nel 2010 al 7,97 per cento del 2011.

Valutando la sensibilità del debito alle variazioni dei tassi di interesse sulla base di misure sintetiche che descrivono le scelte di politiche di gestione del debito effettuate nel corso del 2011, si osserva come l'esposizione al rischio di rifinanziamento e di interesse, sebbene in lieve aumento rispetto al 2010, è tuttavia in linea con gli ultimi anni (Figura IV.3): la vita media complessiva di tutti i titoli di Stato al 31 dicembre 2011 è risultata pari a 6,99 anni, in lieve decremento rispetto al dato al 31 dicembre 2010 (7,20 anni); analogamente, la durata finanziaria al 31 dicembre 2011 ha raggiunto i 4,66 anni, inferiore rispetto al dato del 2010 (4,9 anni); simile anche la tendenza dell'*Average Refixing Period*<sup>5</sup>, calcolato relativamente ai soli titoli di Stato del programma domestico, che dai 5,98 anni di fine 2010 è passato ai 5,81 anni del 2011. L'aumento dell'esposizione ai rischi, seppur di misura molto modesta, è stato causato, inevitabilmente, dalle condizioni di mercato verificatesi a partire dalla seconda metà dell'anno 2011, che hanno reso meno praticabili i collocamenti sul comparto con scadenza 15-30 anni, divenuti maggiormente costosi e più esposti a rischi di esecuzione. A parziale compensazione, sono state aumentate le

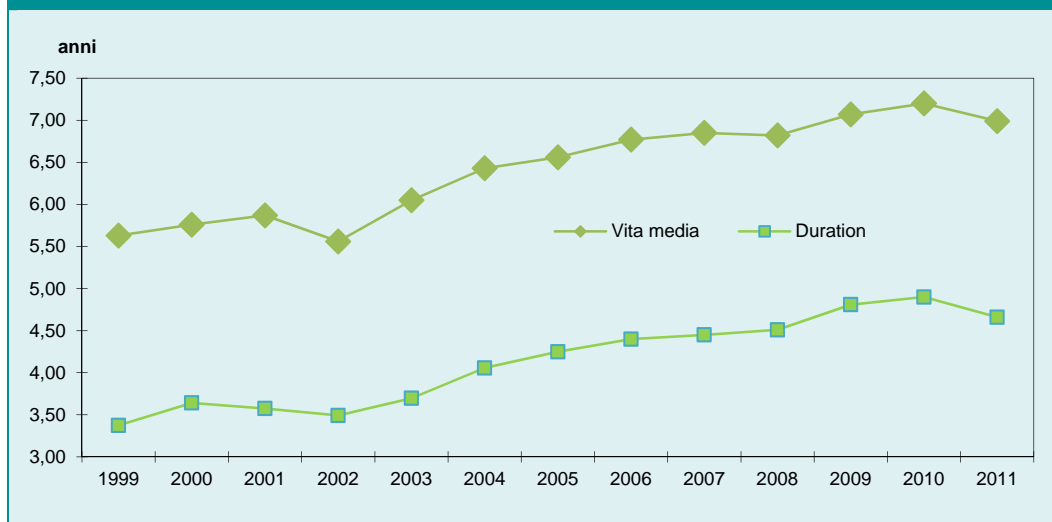
<sup>4</sup> Nonostante le molteplici tensioni sui mercati, è rimasta tuttavia elevata, sebbene in calo rispetto all'anno precedente, l'attività di emissione di titoli con scadenza maggiore o uguale a dieci anni sul totale delle emissioni domestiche, che nel 2011 è stata pari al 18,66 per cento rispetto al 21,17 per cento dell'anno precedente.

<sup>5</sup> L'*Average Refixing Period (ARP)* misura il tempo medio in cui vengono rifissate le cedole del debito. Per i titoli zero *coupon* o quelli a cedola fissa corrisponde alla vita residua. Per i titoli con cedola variabile corrisponde al tempo rimanente alla fissazione della cedola successiva.



emissioni nell'area a 10 anni, che hanno mitigato gli effetti della riduzione del ricorso al segmento extra-lungo.

**FIGURA IV.3: VITA MEDIA E DURATA FINANZIARIA DEI TITOLI DI STATO**



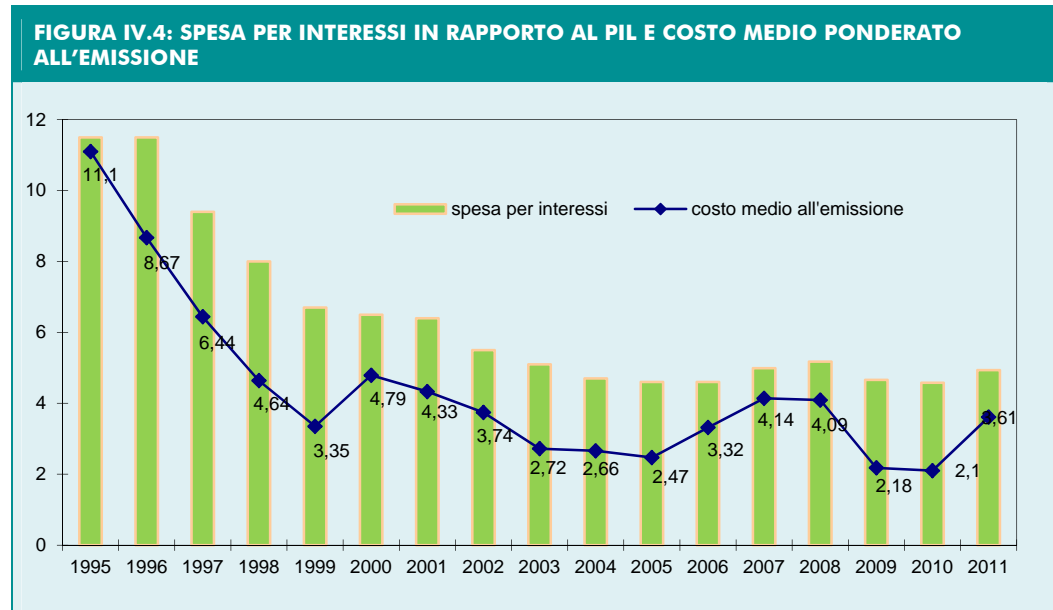
È interessante tuttavia notare come, dal punto di vista della sensibilità ai tassi di interesse, queste tendenze relative alla struttura del debito risultino essere state più che compensate dal miglioramento dei saldi di finanza pubblica. Dalle ultime verifiche effettuate nel mese di marzo dell'anno in corso emerge infatti come a un aumento istantaneo e permanente di un punto percentuale delle curve dei rendimenti corrisponda un impatto sull'onere del debito di 0,19 punti di PIL nel primo anno, 0,36 punti di PIL nel secondo, 0,44 nel terzo e 0,54 punti di PIL nel quarto. Tale incremento si trasferisce interamente sul costo del debito dopo 5,98 anni.

Tali risultati, lievemente inferiori a quelli del DEF 2011 (aprile 2011), si spiegano con il forte ridimensionamento del fabbisogno del Settore Statale previsto per i prossimi anni rispetto alle stime dello scorso anno, che controbilancia anche una dinamica prospettica più lenta del ciclo economico.

La spesa per interessi dalla P.A., in percentuale del PIL, ha avuto un incremento di circa 7 miliardi di euro, passando dal 4,6 per cento nel 2010 al 4,9 per cento nel 2011. Il costo medio ponderato all'emissione sui titoli di Stato è anch'esso salito in modo non trascurabile, arrivando al 3,61 per cento nel 2011 contro il 2,1 per cento del 2010 (Figura IV.4).

Per gli anni successivi, utilizzando i tassi impliciti nella curva dei rendimenti rilevata nell'attuale fase di mercato (fine marzo 2012), si prevede un incremento progressivo della spesa per interessi delle P.A., sebbene in misura inferiore a quanto accaduto tra il 2010 e il 2011. L'attuale forma della curva dei rendimenti prefigura infatti tassi in salita anche sulle scadenze brevi (dove viene rifinanziata larga parte del debito in scadenza), per effetto di un miglioramento del contesto macroeconomico dei prossimi anni ma anche in virtù della permanenza di un premio di rischio che tenderà a persistere nel tempo, senza rientrare rapidamente sui livelli precedenti la crisi del debito sovrano dell'area euro. Anche in

rapporto al PIL la tendenza è per un rialzo progressivo ma tutto sommato contenuto, che sarà più elevato nel 2012, a causa della recessione in corso, mentre negli anni successivi si manifesterà con una salita di pochi decimi di punti di PIL all'anno, fino a raggiungere il 5,8 per cento nel 2015.



## V. SOSTENIBILITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

### V.1 L'IMPATTO DELL'INVECCHIAMENTO DELLA POPOLAZIONE SULLE SPESE PUBBLICHE

Il rapido invecchiamento della popolazione è un processo dalle inevitabili ripercussioni socio-economiche che interessa, con intensità diversa, tutti i paesi europei. Sebbene i dati più recenti sul tasso di fecondità indichino, per gli ultimi anni, un graduale recupero del numero delle nascite, questo non è tuttavia sufficiente a compensare il generale ingrossamento delle classi di età più avanzate prodotto dal forte incremento dell'età media e delle aspettative di vita. Nei prossimi decenni, l'evoluzione attesa degli attuali fenomeni demografici condurrà verso una situazione contraddistinta dal crescente peso delle coorti più anziane. La popolazione in età lavorativa dovrebbe, pertanto, progressivamente ridursi, controbilanciata in modo solo parziale dall'aumento atteso dei flussi migratori. In tale contesto, l'Italia presenta una popolazione che dovrebbe invecchiare più rapidamente che altrove<sup>1</sup> nei prossimi cinquanta anni. Nonostante ciò, grazie alle riforme degli ultimi venti anni e al riordino del sistema pensionistico adottato con la legge n. 214 del 2011 (cfr. riquadro), l'impatto dell'invecchiamento su alcune componenti di spesa pubblica, direttamente o indirettamente legate all'evoluzione dei fenomeni demografici, risulta essere, per l'Italia, sotto controllo.

Le proiezioni di medio e lungo periodo della spesa pubblica legata all'invecchiamento sono state elaborate sulla base delle indicazioni metodologiche e delle ipotesi di convergenza concordate a livello europeo<sup>2</sup>, mentre lo scenario macroeconomico e demografico è stato modificato per tener conto degli ultimi aggiornamenti<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> In base alle previsioni dello scenario centrale elaborato da EUROSTAT nel 2010, l'indice di dipendenza degli anziani dagli attivi nella fascia di età 20-64 anni, che è pari al 33,3 per cento nel 2010, tra i più elevati dell'UE, raggiungerebbe il 61,6 per cento nel 2060.

<sup>2</sup> Le proiezioni sono effettuate utilizzando i modelli di previsione di medio-lungo periodo del Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato e sono state elaborate sulla base delle indicazioni concordate nell'ambito del gruppo di lavoro sull'invecchiamento, istituito presso Comitato di Politica Economica del Consiglio Europeo (*Economic and Policy Committee Working Group on Ageing*, EPC-WGA). Queste ipotesi rappresentano anche il punto di partenza per le proiezioni della spesa *age-related*, tuttora in fase di finalizzazione, dello scenario *EPC-WGA baseline*, che verrà ufficialmente presentato nel secondo volume del *2012 Ageing Report*, redatto congiuntamente dalla Commissione Europea e dall'EPC-WGA e in via di pubblicazione.

<sup>3</sup> Le proiezioni del Programma di Stabilità 2012 si basano sulle ipotesi demografiche relative allo scenario centrale EUROSTAT con base 2010. Vengono recepite le ipotesi macroeconomiche dello scenario *baseline*, concordate in seno a EPC-WGA e contenute nel primo volume del *2012 Ageing Report*, pubblicato a settembre del 2011. Tuttavia, le proiezioni macroeconomiche su cui si basa il presente esercizio si discostano sotto diversi punti di vista dallo scenario *EPC-WGA baseline* risultando, in generale, più conservative soprattutto nel breve e medio periodo e nella fase di raccordo ai valori strutturali di convergenza. Più in particolare, le proiezioni macroeconomiche sono state aggiornate per incorporare i dati di contabilità nazionale per gli anni 2010-2011. Per il periodo 2012-2015, queste recepiscono le ipotesi di crescita del quadro macroeconomico di riferimento del Programma di stabilità 2012, che sono state significativamente riviste al ribasso rispetto al punto di partenza delle proiezioni *EPC-WGA baseline* rappresentato dai dati delle *Spring Forecast 2011* della Commissione Europea. Per il medio e lungo periodo, le proiezioni macroeconomiche recepiscono completamente le ipotesi strutturali concordate nello scenario di base EPC-WGA. Tuttavia, il raccordo tra le dinamiche di breve e quelle di lungo periodo avviene

Sulla scorta di tali ipotesi, si prevede che il tasso di variazione medio annuo della produttività reale cresca nella prima parte del periodo di previsione per poi convergere all'1,54 per cento a partire dal 2030. Il tasso di occupazione definito con riferimento alla fascia di età 15-64 è previsto aumentare dal 58,7 per cento del 2008 al 60,3 per cento del 2060<sup>4</sup>. Conseguentemente, il tasso di crescita del PIL reale è pari, in media, a 1,45 per cento nel periodo di proiezione 2015-2060. Infine, il deflatore del PIL e il tasso di inflazione sono assunti costanti e sempre pari al 2,0 per cento a partire dal 2016.

**TAVOLA V.1: SPESA PUBBLICA PER PENSIONI, SANITÀ, ASSISTENZA AGLI ANZIANI, ISTRUZIONE E INDENNITÀ DI DISOCCUPAZIONE (2005-2060)<sup>1</sup>**

	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060
	in % PIL											
Spesa Totale (1)	47,9	50,6	48,7	47,2	45,3	43,9	43,3	42,7	41,9	40,6	38,6	36,3
di cui: Spesa age-related (1)	26,0	28,4	28,0	27,6	27,2	27,3	28,1	28,9	29,5	29,5	29,0	28,4
Spesa pensionistica	13,9	15,3	15,6	15,2	14,8	14,8	15,3	15,8	16,0	15,7	15,0	14,4
Spesa sanitaria	6,7	7,3	6,9	7,0	7,2	7,4	7,6	7,8	8,0	8,1	8,2	8,2
di cui: componente per Long-Term Care	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2
Spesa per assistenza agli anziani	0,8	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,7
Spesa per istruzione	4,2	4,1	3,9	3,8	3,6	3,5	3,5	3,5	3,6	3,7	3,7	3,6
Spesa per indennità di disoccupazione	0,4	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Spesa per interessi	4,7	4,6	5,8	4,6	3,2	1,7	0,2	-1,2	-2,5	-3,8	-5,3	-7,0
Entrate Totali	43,3	46,0	48,7	48,7	48,7	48,6	48,6	48,6	48,6	48,6	48,6	48,6
di cui: Redditi proprietari	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
IPOTESI	%											
Tasso di crescita della produttività del lavoro	0,8	2,7	0,2	0,9	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Tasso di crescita del PIL reale	0,9	1,8	1,2	1,8	2,0	1,4	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,4
Tasso di partecipazione maschile (20-64) (2)	79,2	78,5	77,8	78,1	78,7	78,4	78,4	78,7	79,1	79,2	79,2	79,2
Tasso di partecipazione femminile (20-64) (2)	53,6	54,6	56,2	58,2	58,9	59,1	59,4	59,8	60,0	60,2	60,2	60,2
Tasso di partecipazione totale (20-64) (2)	66,4	66,5	67,0	68,2	68,8	68,9	69,0	69,4	69,8	69,9	70,0	70,0
Tasso di disoccupazione	7,7	8,4	8,6	7,8	7,0	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,8
Popolazione con 65 e oltre/totale popolazione (3)	19,5	20,2	21,4	22,3	23,5	25,5	27,8	29,8	31,1	31,5	31,6	31,7
Indice di dipendenza degli anziani (65 e oltre/[20-64]) (3)	31,7	33,3	35,7	37,6	40,1	44,5	50,3	56,0	59,8	61,2	61,5	61,6

(1) Gli arrotondamenti alla prima cifra decimale possono determinare incongruenze con i valori presentati in tabella.  
(2) A partire dal 2016, il valore del tasso di attività corrisponde a quello sottostante gli scenari di previsione definiti in ambito EPC-WGA ai fini della previsione delle componenti di spesa pubblica *age-related* per l'anno 2012 (2012-Ageing report). Tuttavia, rispetto al dato originario ottenuto con il modello di simulazione per coorte, (*Cohort simulation model- CSM*) elaborato in EPC-WGA, i valori prospettati risultano ridotti del 2,3 per cento, corrispondente allo scarto fra i livelli occupazionali effettivamente inglobati nella previsione del PIL sottostante lo scenario EPC-WGA baseline, e quelli previsti con il CSM. Tale incongruenza interna allo scenario EPC-WGA baseline scaturisce dalla sovrapposizione di due diverse previsioni occupazionali per il periodo 2011-2015: quella basata sulle *Spring forecast* del 2011, estrapolate al 2015, e quelle ottenute con il CSM le quali, a partire dal 2015, risultano del 2,3 per cento superiori per tutto il periodo di previsione.  
(3) Fonte: EUROSTAT, scenario centrale, base 2010.

attraverso un riallineamento, nell'arco di alcuni anni, delle differenze sui tassi di disoccupazione e di attività che si presentano nel 2015.

<sup>4</sup> Per costruzione, lo scenario macroeconomico *EPC-WGA baseline 2012* combina due set di previsioni riguardo le variabili occupazionali: quelle prodotte nelle *Spring Forecast 2011* della Commissione Europea, che coprono il periodo 2011-2012 e sono estese fino al 2015 tramite un'estrapolazione basata sulla metodologia concordata di calcolo del PIL potenziale, e quelle di lungo periodo ottenute con il modello di simulazione per coorte. La metodologia utilizzata per collegare le previsioni di breve e quelle di lungo periodo determina per tutti i paesi europei una discontinuità tra il 2015-2016 la cui dimensione e segno possono variare da caso a caso. Per quanto riguarda l'Italia, tale discontinuità si traduce in un abbattimento dei livelli occupazionali, impiegati ai fini della previsione del PIL, pari al 2,3 per cento rispetto alle previsioni ottenute con il metodo di simulazione per coorte. Conseguentemente, a partire dal 2016 i valori dei tassi di attività sottostanti sono stati rideterminati in misura corrispondente e risultano inferiori del 2,3 per cento rispetto a quelli dello scenario EPC-WGA.

Le previsioni della spesa *age related* riportate nella Tavola V.1 sono aggiornate al quadro normativo in vigore ad aprile del 2012. Le proiezioni della spesa pensionistica incorporano gli effetti finanziari degli interventi<sup>5</sup> adottati nel corso del 2011 e, in particolare, quelli della riforma approvata a dicembre 2011 (L. n.214/2011) (cfr riquadro).

La previsione della spesa sanitaria per gli anni 2012-2015 sconta gli interventi di contenimento già previsti dalla normativa vigente per il periodo 2012-2013<sup>6</sup> ed il loro trascinarsi sugli anni successivi<sup>7</sup>. Sono, altresì, incluse le più recenti modifiche normative per gli ammortizzatori sociali<sup>8</sup> e la spesa per l'istruzione<sup>9</sup>.

Complessivamente, nel periodo 2005-2060, il totale della spesa *age related* dovrebbe aumentare di circa 2,4 punti di PIL (Tavola V.1). Tuttavia, la maggior parte dell'aumento è concentrata nel biennio 2008-2009 ed è principalmente imputabile alla contrazione del PIL dovuta alla crisi. Negli anni successivi al 2010, la spesa *age-related* si riduce lievemente per poi aumentare a partire dal 2027 fino al 2044-2050, in corrispondenza del pensionamento della generazione del cosiddetto *baby boom*, sfiorando il 29,5 per cento del PIL. Verso la fine dell'orizzonte di previsione, la spesa *age related* si riduce significativamente fino a convergere, in rapporto al PIL, a livelli simili rispetto a quelli sperimentati nel 2010.

La spesa per pensioni, dopo una fase iniziale di sostanziale stabilità intorno al 15,7 per cento del PIL, comincia a ridursi significativamente a partire dal 2015, grazie, principalmente, agli effetti della recente riforma e raggiunge il 14,7 per cento del PIL nel 2028. Successivamente, per effetto del pensionamento delle generazioni del *baby boom*, la spesa previdenziale riprende a crescere di nuovo fino a toccare il proprio livello massimo del 16,0 per cento del PIL nel 2045. Tuttavia, negli anni finali dell'orizzonte di proiezione,

<sup>5</sup> La previsione della spesa pensionistica incorpora gli effetti finanziari degli interventi di riforma adottati nel corso del 2011 e, segnatamente, le misure previste dal D.L. n.98/2011 (convertito con modificazioni dalla L. n. 111/2011), del D.L. n.138/2011 (convertito con modificazioni dalla L. n. 148/2011) e del D.L. n.201/2011 (convertito con modificazioni dalla L. n. 214/2011).

<sup>6</sup> D.L. n.112/2008, come rideterminato a seguito della sottoscrizione del Patto per la Salute 2010-2012 (recepito dalla legge finanziaria per il 2010).

<sup>7</sup> In particolare, si tiene conto dei risparmi di spesa nell'ambito del settore della farmaceutica ospedaliera e del blocco delle procedure contrattuali, per il triennio 2010-2012 e senza possibilità di recupero successivo, per il personale dipendente e convenzionato del Sistema Sanitario Nazionale (SSN), nonché del divieto di riconoscere un trattamento economico complessivo per il periodo 2011-2013 superiore a quello in godimento nell'anno 2010, fatta salva l'erogazione dell'indennità di vacanza contrattuale (D.L. n.78/2010, convertito dalla L. n.122/2010). La previsione sconta anche gli ulteriori interventi (D.L. n.98/2011 convertito dalla L. n.111/2011) approvati nel 2011 per il contenimento delle spese per l'assistenza farmaceutica ospedaliera, per l'acquisto di beni e servizi e di dispositivi medici e l'estensione al 2014 del blocco dei salari del personale del SSN già previsto dalla normativa previgente (D.L. n.78/2010 convertito dalla L. n.122/2010). La previsione recepisce anche interventi di incremento delle entrate del SSN a seguito della introduzione di misure di compartecipazione sull'assistenza farmaceutica e sulle altre prestazioni sanitarie.

<sup>8</sup> La previsione degli ammortizzatori sociali sconta il rifinanziamento, per il solo 2012, delle proroghe per ammortizzatori sociali in deroga (L. n.183/2011). A normativa vigente, non è previsto il rifinanziamento di tali spese dal 2013 in poi.

<sup>9</sup> La previsione delle spese per l'istruzione ingloba i risparmi derivanti dal processo di razionalizzazione del personale della scuola pubblica, volto a conseguire una riduzione del *gap* nel rapporto alunni/docenti rispetto agli altri paesi europei (D.L. n.112/2008 convertito dalla L. n.133/2008), nonché gli effetti indotti dalle misure che prevedono, fra l'altro, il blocco delle procedure contrattuali e del meccanismo automatico delle progressioni stipendiali (D.L. n.78/2010, convertito dalla L. n.122/2010 e D.L. n.98/2011 convertito dalla L. n.111/2011).

la spesa pensionistica decresce speditamente fino a raggiungere, nel 2060, un livello pari al 14,4 per cento del PIL.

La proiezione della spesa sanitaria viene effettuata sulla base della metodologia del *reference scenario* che recepisce, oltre agli effetti derivanti dall'invecchiamento demografico, anche le conseguenze indotte da ulteriori fattori esplicativi<sup>10</sup>. Dopo una fase iniziale di riduzione per effetto delle misure di contenimento della dinamica della spesa, la previsione del rapporto fra spesa sanitaria e PIL presenta un profilo crescente attestandosi all'8,2 per cento negli anni 2050-2060.

Le componenti di spesa socio-assistenziali per assistenza agli anziani<sup>11</sup> presentano un profilo crescente per l'intero periodo di previsione attestandosi all'1,7 per cento del PIL nel 2060. La spesa per istruzione<sup>12</sup> in rapporto al PIL presenta una significativa riduzione nei primi anni di previsione per effetto delle misure di contenimento della spesa per il personale a cui segue un andamento gradualmente decrescente nei venti anni successivi dovuto alla riduzione strutturale della popolazione scolastica. Il rapporto riprende a crescere leggermente dopo il 2050 attestandosi al 3,6 per cento del PIL nel 2060.

La previsione della spesa per ammortizzatori sociali in rapporto al PIL passa dallo 0,7 per cento del 2010 allo 0,6 per cento del 2015 per poi rimanere costante intorno allo 0,5 per cento del PIL fino alla fine del periodo di proiezione.

<sup>10</sup> In generale, tali fattori esplicativi includono le ipotesi sugli anni di vecchiaia passati in buona salute e la dinamica del PIL pro capite. A riguardo, il *reference scenario* prevede, per la componente *acute* della spesa sanitaria che gli incrementi della speranza di vita si traducano in anni vissuti in buona salute in misura pari al 50 per cento e che la dinamica del costo unitario (*unit cost*) sia 'agganciata' al PIL pro capite con un'elasticità dello stesso rispetto al PIL pro capite superiore all'unità (ma che si riduce linearmente nel periodo di previsione passando dall'1,1 iniziale ad 1 nel 2060). Per quanto riguarda la componente *long-term care* (LTC) della spesa sanitaria, il *reference scenario* sconta un'ipotesi simile a quella della componente acute della spesa sanitaria. Tuttavia, la dinamica del costo unitario viene 'agganciata' al PIL per ore lavorate e l'elasticità del costo unitario al PIL per occupato risulta essere pari ad 1 per tutto il periodo di previsione.

<sup>11</sup> La componente socio-assistenziale della spesa pubblica per *Long Term Care* è composta per circa 4/5 dalle indennità di accompagnamento (*cash benefits*) e per circa 1/5 dalle prestazioni socio-assistenziali erogate a livello locale. La previsione del rapporto spesa/PIL relativa a quest'ultima componente è stata effettuata in accordo con le ipotesi del *reference scenario*. Relativamente alle indennità di accompagnamento, le previsioni sono state effettuate in linea con le indicazioni metodologiche concordate in ambito *EPC-WGA* agganciando l'importo della prestazione alla dinamica del PIL pro capite. Tuttavia, le previsioni si differenziano per il fatto di tener conto delle strutture per età dell'incidenza dei percettori delle prestazioni che, se non considerata, determinerebbe una sottostima della dinamica della spesa.

<sup>12</sup> La definizione di spesa per istruzione comprende i livelli di istruzione ISCED 1-6 (*International Standard Classification of Education*). Restano, pertanto, fuori dall'aggregato la scuola per infanzia (*pre-primary*) e la formazione permanente.

## LA RIFORMA DEL SISTEMA PENSIONISTICO

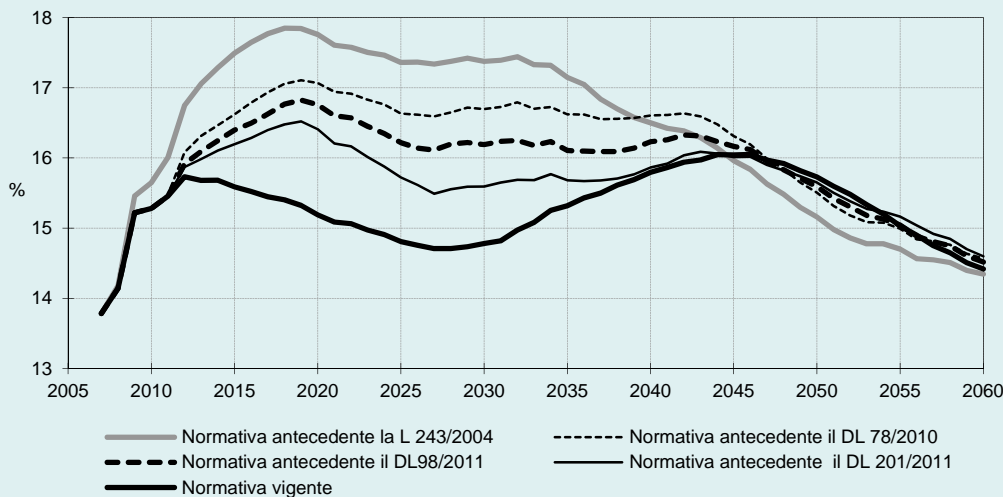
La riforma del sistema pensionistico adottata con la L. n.214/2011 produce effetti positivi per la finanza pubblica che ammontano, al netto degli effetti fiscali indotti, a circa 7,3 miliardi di euro al 2014 e che arrivano a quasi 22 miliardi al 2020. Gli interventi principali prevedono la deindicizzazione totale nel 2012 e 2013 per le pensioni superiori a tre volte il minimo (3,1 miliardi di risparmio al 2014), una complessiva revisione del sistema pensionistico con nuove regole per il pensionamento anticipato (2,9 miliardi, che aumentano a 15,6 di risparmio al 2020), e un incremento dell'aliquota contributiva per gli autonomi dal 20 al 24 per cento al 2018 (da 1,5 miliardi a 3,2 nel 2020).

Le nuove regole introdotte dalla riforma modificano in modo significativo il sistema pensionistico contribuendo a migliorarne la sostenibilità nel medio lungo periodo e garantendo una maggiore equità tra le generazioni.

La riforma del sistema pensionistico impone, a partire dal 2012, l'estensione del regime contributivo a tutti i lavoratori, compresi, quindi, i lavoratori che, sulla base della precedente legislazione, avrebbero percepito una pensione calcolata secondo il regime retributivo (ossia coloro che al 31/12/1995 avevano più di 18 anni di contributi).

In linea con gli assetti normativo-istituzionali presenti nella maggior parte dei Paesi europei, la riforma conferma due canali di accesso al pensionamento ben caratterizzati: 1) il pensionamento di vecchiaia cui, di norma, si accede con almeno 20 anni di contributi versati e un requisito di età predefinito dalla legge e modificabile in funzione delle variazioni della speranza di vita; 2) il pensionamento anticipato permesso a età inferiori rispetto a quelle per il pensionamento di vecchiaia ma con un periodo di contribuzione più elevato. Anche in questo canale i requisiti vengono adeguati in funzione della speranza di vita.

### Spesa pubblica per pensioni in % PIL sotto differenti ipotesi normative <sup>1</sup>



1) Scenario EPC-WGA Baseline - Aggiornamento Programma di Stabilità 2012.

Più nel dettaglio, per quanto riguarda le pensioni di vecchiaia, la riforma prevede l'accelerazione dell'aumento graduale dell'età di pensionamento delle donne lavoratrici del settore privato ai fini dell'allineamento a quella della generalità dei lavoratori.



*In virtù dell'eliminazione del cosiddetto meccanismo delle 'finestre', la legge stabilisce che, a partire dal 2012, l'età richiesta per il pensionamento di vecchiaia passi da 65 a 66 anni per le donne del settore pubblico e per tutti gli uomini siano essi autonomi, dipendenti pubblici o privati.*

*Per le donne lavoratrici del settore privato l'età di pensionamento aumenta da 60 a 62 (63 e 6 mesi per le lavoratrici autonome) a partire dal 2012. Ulteriori incrementi sono previsti negli anni successivi fino a raggiungere l'allineamento con la generalità dei lavoratori al 1° gennaio 2018, anno in cui il requisito di età per l'accesso al pensionamento di vecchiaia sarà perfettamente allineato per tutte le tipologie di contribuenti. A partire dal 2018 e in linea con i requisiti di età per il pensionamento di vecchiaia, la legge prevede anche l'incremento di 1 anno dell'età minima per l'accesso all'assegno sociale. Infine, la L.n.214/2011 stabilisce che, per l'accesso al pensionamento di vecchiaia, tutti i lavoratori assunti dopo il 1996, ossia che appartengono interamente al cosiddetto regime contributivo, devono aver accumulato almeno 20 anni di contributi e avere un ammontare di pensione pari almeno ad un importo corrispondente a 1,5 volte l'assegno sociale<sup>13</sup>.*

*La riforma del sistema pensionistico prevede anche un sostanziale riordino delle regole di accesso al pensionamento anticipato. Il requisito congiunto età anagrafica più requisito di anzianità contributiva (sistema delle 'quote') e il cosiddetto sistema delle 'finestre' sono stati aboliti. Si potrà, pertanto, accedere al pensionamento anticipato solo tramite due regole distinte per i lavoratori appartenenti al regime retributivo e misto e quelli interamente inclusi nel regime contributivo. Pertanto, a partire dal 2012, per tutti i lavoratori sarà possibile andare in pensione anticipatamente indipendentemente dai requisiti di età, con un'anzianità contributiva pari a 42 anni e un mese per gli uomini e 41 anni e un mese per le donne (tali requisiti contributivi aumentano di 1 mese nel 2013 e di un ulteriore mese nel 2014)<sup>14</sup>. Per i soggetti interamente sottoposti al regime contributivo, la legge prevede, in via ulteriore al canale sopra descritto che sarà possibile accedere alla pensione anticipata a condizione di avere un'età inferiore di 3 anni rispetto al requisito di età previsto per il pensionamento di vecchiaia, aver maturato 20 anni di contributi e avere accumulato un ammontare di benefici pensionistici pari almeno ad un importo corrispondente a 2,8 volte l'assegno sociale<sup>15</sup>.*

*Inoltre, a partire dal 2013, tutti i requisiti di accesso al pensionamento di vecchiaia e anticipato (inclusi quelli per l'accesso all'assegno sociale), vale a dire l'età e l'anzianità contributiva, sono indicizzati alle variazioni della speranza di vita misurata dall'ISTAT con riferimento ai tre anni precedenti. L'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento di vecchiaia alle variazioni della speranza di vita avviene ogni tre anni e, a partire dall'adeguamento successivo al 2019, ogni*

<sup>13</sup> Pari a circa 644 euro mensili nel 2012 e annualmente rivalutato sulla base della variazione media quinquennale del PIL nominale, appositamente calcolata dall'ISTAT, con riferimento al quinquennio precedente. Nel caso in cui i lavoratori assunti dopo il 1996 abbiano maturato un'età di pensionamento maggiore di 4 anni rispetto al requisito richiesto dalla normativa (al 2012 tale requisito è pari  $66+4 = 70$ , ma occorre ricordare che anche questo requisito si modifica con l'aspettativa di vita), si potrà accedere al pensionamento di vecchiaia con 5 anni di contributi e nessun vincolo sull'ammontare dei trattamenti di quiescenza.

<sup>14</sup> Al fine di facilitare il passaggio alle nuove regole, la riforma prevede alcune eccezioni. In particolare, è prevista una disciplina speciale per i lavoratori dipendenti del settore privato che avrebbero maturato, sulla base della normativa vigente prima dell'entrata in vigore della riforma, i requisiti entro l'anno 2012 per i quali, comunque, l'accesso al pensionamento è consentito ad età non inferiori a 64 anni.

<sup>15</sup> Pari a circa 1.200 euro mensili nel 2012 e annualmente rivalutato sulla base della variazione media quinquennale del PIL nominale, appositamente calcolata dall'ISTAT, con riferimento al quinquennio precedente.



due anni, in base ad una procedura interamente di natura amministrativa<sup>16</sup>. Le più recenti previsioni demografiche (Scenario centrale ISTAT con base 2011) stimano che, in virtù dell'applicazione dell'adeguamento dei requisiti di età alla variazione della speranza di vita, l'età minima richiesta per il pensionamento di vecchiaia sarà pari a 67 anni per tutti i lavoratori già nel 2019. Tuttavia, nel caso in cui la soglia dei 67 anni non venisse raggiunta a causa di incrementi cumulati della speranza di vita non sufficienti, la riforma adegua una clausola di salvaguardia (già prevista dalla L. n.183/2011) che garantisce che l'età di pensionamento verrà comunque elevata per tutti i lavoratori a 67 anni nel 2021 attraverso una procedura interamente di natura amministrativa. Inoltre, a partire dal 2013, in conseguenza dell'innalzamento dei requisiti di età di pensionamento, il calcolo dei coefficienti di trasformazione<sup>17</sup> al momento del pensionamento è stato esteso fino all'età di 70 anni.

Grazie al complessivo processo di riforma attuato a partire dal 2004 e completato con la L.n.214/2011, l'età media al pensionamento (tenendo in considerazione sia l'età del pensionamento di vecchiaia che i requisiti per il pensionamento anticipato) aumenta da 60-61 durante il periodo 2006-2010 a circa 64 anni nel 2020, a 67 nel 2040 e poi a circa 68 anni nel 2050. Nel medio periodo, la riforma del sistema pensionistico produrrà consistenti risparmi nella spesa pensionistica che, in rapporto al PIL, ammontano a circa 0,1 punti percentuali nel 2012 incrementandosi fino a circa 1,2 punti percentuali nel 2020. Successivamente, i risparmi dovrebbero diminuire a 0,8 punti percentuali del PIL nel 2030, a 0,4 punti percentuali nel 2035 e annullarsi intorno al 2045. Nel complesso, i risparmi derivanti dal processo di riforma attuato a partire dal 2004 cumulativamente ammontano a circa 60 punti percentuali del PIL fino al 2050. Circa 2/3 di tali risparmi sono dovuti a precedenti interventi, mentre 1/3 delle minori spese è dovuto alla riforma recentemente introdotta con la L.n.214/2011.

Infine, di seguito si riportano le tabelle con i requisiti minimi di età e di contribuzione per l'accesso al pensionamento di vecchiaia, al pensionamento anticipato e all'assegno sociale, calcolati sulla base dell'evoluzione della speranza dello scenario demografico centrale dell'ISTAT con base 2011. In tale scenario, l'applicazione della disciplina dell'adeguamento dei requisiti alla speranza di vita comporta un adeguamento cumulato, al 2050, pari a 4 anni (e di 5 anni e tre mesi se calcolato al 2065). Ovviamente, gli adeguamenti effettivi saranno quelli stimati a consuntivo dall'ISTAT secondo il procedimento previsto dalla normativa vigente. L'adeguamento agli incrementi di speranza di vita dei requisiti costituisce un ulteriore potenziamento degli strumenti endogeni già presenti nel sistema pensionistico per contrastare gli effetti finanziari della transizione demografica tra i quali, in relazione alle regole che disciplinano il calcolo del trattamento pensionistico nel sistema contributivo e misto, vi è sicuramente l'aggiornamento periodico del coefficiente di trasformazione. Oltre agli effetti finanziari di risparmio, l'adeguamento dei requisiti anagrafici alla speranza di vita comporta anche un miglioramento del livello delle prestazioni liquidate con il sistema di calcolo contributivo rispetto alla normativa previgente.

<sup>16</sup> L'adeguamento dei requisiti avente decorrenza 2013 è stato adottato almeno dodici mesi prima della decorrenza dell'adeguamento medesimo con decreto direttoriale del 6 dicembre 2011, pubblicato in GU il 13 dicembre 2011. Tale adeguamento è pari a 3 mesi considerato che la disposizione legislativa (articolo 12, comma 12-ter, del citato DL n. 78/2010, convertito con modificazione con L. n. 122/2010) ha espressamente previsto che il primo adeguamento non possa superare tale limite, anche in presenza di un incremento superiore della speranza di vita nel triennio precedente, che, di fatto, si è verificato. In effetti, l'incremento della speranza di vita a 65 anni misurato dall'ISTAT relativamente alla media della popolazione residente, tra l'anno 2007 e l'anno 2010, risulta pari a 5 mesi.

<sup>17</sup> Anche il coefficiente di trasformazione viene adeguato con lo stesso calendario dell'adeguamento dei requisiti di accesso al pensionamento.

**Requisito anagrafico per l'accesso al pensionamento di vecchiaia ordinario**

(requisito contributivo minimo 20 anni)

Anni	Lavoratori dipendenti e autonomi	Lavoratrici pubblico impiego	Lavoratrici settore privato dipendenti	Lavoratrici settore privato autonome	Assegno sociale
	età (*)	età (*)	età (*)	età (*)	requisito anagrafico di età
2012	66	66	62	63 e 6 mesi	65
2013	66 e 3 mesi	66 e 3 mesi	62 e 3 mesi	63 e 9 mesi	65 e 3 mesi
2014	66 e 3 mesi	66 e 3 mesi	63 e 9 mesi	64 e 9 mesi	65 e 3 mesi
2015	66 e 3 mesi	66 e 3 mesi	63 e 9 mesi	64 e 9 mesi	65 e 3 mesi
2016	66 e 7 mesi	66 e 7 mesi	65 e 7 mesi	66 e 1 mese	65 e 7 mesi
2017	66 e 7 mesi	66 e 7 mesi	65 e 7 mesi	66 e 1 mese	65 e 7 mesi
2018	66 e 7 mesi	66 e 7 mesi	66 e 7 mesi	66 e 7 mesi	66 e 7 mesi
2019	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>67</b>
2020	67	67	67	67	67
2021	67 e 3 mesi	67 e 3 mesi	67 e 3 mesi	67 e 3 mesi	67 e 3 mesi
2025	67 e 9 mesi	67 e 9 mesi	67 e 9 mesi	67 e 9 mesi	67 e 9 mesi
2030	68 e 2 mesi	68 e 2 mesi	68 e 2 mesi	68 e 2 mesi	68 e 2 mesi
2035	68 e 10 mesi	68 e 10 mesi	68 e 10 mesi	68 e 10 mesi	68 e 10 mesi
2040	69 e 2 mesi	69 e 2 mesi	69 e 2 mesi	69 e 2 mesi	69 e 2 mesi
2045	69 e 8 mesi	69 e 8 mesi	69 e 8 mesi	69 e 8 mesi	69 e 8 mesi
2050	70	70	70	70	70
2055	70 e 6 mesi	70 e 6 mesi	70 e 6 mesi	70 e 6 mesi	70 e 6 mesi
2060	70 e 10 mesi	70 e 10 mesi	70 e 10 mesi	70 e 10 mesi	70 e 10 mesi
2065	71 e 3 mesi	71 e 3 mesi	71 e 3 mesi	71 e 3 mesi	71 e 3 mesi

(\*) E' comunque previsto un requisito contributivo minimo di 20 anni e, in aggiunta per i lavoratori neoassunti dal 1° gennaio 1996 per i quali la pensione è interamente calcolata con il sistema contributivo un importo minimo di pensione, pari a circa 644 euro mensili nel 2012 (1,5 volte l'assegno sociale nel 2012) rivalutato sulla base dell'andamento del PIL.

I requisiti anagrafici saranno comunque adeguati sulla base dell'aumento della speranza di vita anche successivamente al 2065. In ogni caso i requisiti effettivi risulteranno determinati in corrispondenza di ogni adeguamento sulla base dell'aumento della speranza di vita accertato a consuntivo dall'ISTAT.

Nota: Scenario Centrale Istat, con base 2011

**Requisiti per l'accesso al pensionamento anticipato**

	Lavoratori dipendenti pubblici e privati e Lavoratori autonomi	Lavoratrici dipendenti pubbliche e private e Lavoratrici autonome	Lavoratori dipendenti pubblici e privati e Lavoratori autonomi: ulteriore canale di accesso per i lavoratori neoassunti dal 1° gennaio 1996)
	Anzianità contributiva indipendente dall'età anagrafica	Anzianità contributiva indipendente dall'età anagrafica	Età anagrafica minima se in possesso di un'anzianità contributiva minima di 20 anni e un importo minimo pari circa 1.200 euro mensili nel 2012 (2,8 volte l'assegno sociale nel 2012) rivalutato, tale importo minimo, sulla base dell'andamento del PIL nominale (lavoratori neoassunti dal 1° gennaio 1996)
2012	42 anni e 1 mese	41 anni e 1 mese	63 anni
2013	42 anni e 5 mesi	41 anni e 5 mesi	63 anni e 3 mesi
2014	42 anni e 6 mesi	41 anni e 6 mesi	63 anni e 3 mesi
2015	42 anni e 6 mesi	41 anni e 6 mesi	63 anni e 3 mesi
2016	42 anni e 10 mesi	41 anni e 10 mesi	63 anni e 7 mesi
2017	42 anni e 10 mesi	41 anni e 10 mesi	63 anni e 7 mesi
2018	42 anni e 10 mesi	41 anni e 10 mesi	63 anni e 7 mesi
2019	43 anni e 3 mesi	42 anni e 3 mesi	64 anni
2020	43 anni e 3 mesi	42 anni e 3 mesi	64 anni
2021	43 anni e 6 mesi	42 anni e 6 mesi	64 anni e 3 mesi
2025	44 anni	43 anni	64 anni e 9 mesi
2030	44 anni e 5 mesi	43 anni e 5 mesi	65 anni e 2 mesi
2035	45 anni e 1 mese	44 anni e 1 mese	65 anni e 10 mesi
2040	45 anni e 5 mesi	44 anni e 5 mesi	66 anni e 2 mesi
2045	45 anni e 11 mesi	44 anni e 11 mesi	66 anni e 8 mesi
2050	46 anni e 3 mesi	45 anni e 3 mesi	67 anni
2055	46 anni e 9 mesi	45 anni e 9 mesi	67 anni e 6 mesi
2060	47 anni e 1 mese	46 anni e 1 mese	67 anni e 10 mesi
2065	47 anni e 6 mesi	46 anni e 6 mesi	68 anni e 3 mesi

I requisiti anagrafici saranno comunque adeguati sulla base dell'aumento della speranza di vita anche successivamente al 2065. In ogni caso i requisiti effettivi risulteranno determinati in corrispondenza di ogni adeguamento sulla base dell'aumento della speranza di vita accertato a consuntivo dall'ISTAT.

Nota: Scenario Centrale Istat, con base 2011.

## V.2 LA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

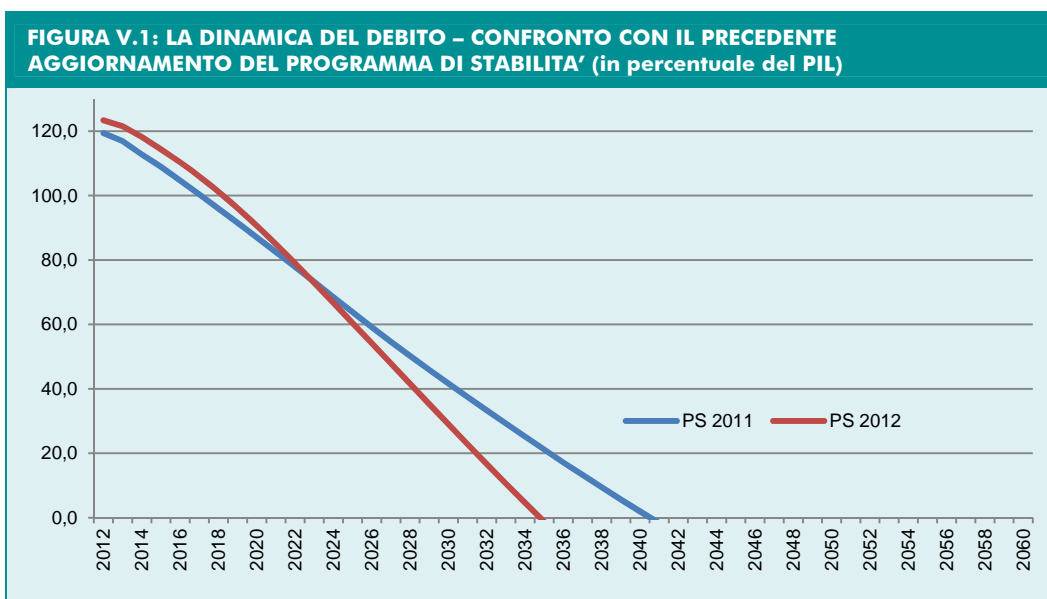
Sulla base delle ipotesi relative all'evoluzione di lungo periodo del quadro demografico e macroeconomico e delle proiezioni per le spese legate all'invecchiamento descritte nella sezione precedente (Tavola V.1), la sostenibilità delle finanze pubbliche viene analizzata sia attraverso la proiezione del rapporto debito/PIL lungo l'arco temporale che va dal 2016 fino al 2060, sia tramite il calcolo di alcuni indicatori sintetici di sostenibilità, quali i *sustainability gaps* ( $S_1$  ed  $S_2$ ) e il *required primary balance* (RPB)<sup>18</sup>.

L'esercizio di proiezione del debito considera come base di partenza il livello di debito pubblico/PIL e l'avanzo primario strutturale al netto delle misure *una tantum* indicati per il 2015. Si assume, inoltre, che, nello scenario di riferimento, il tasso di interesse reale si mantenga costante e pari al 3,0 per cento annuo lungo tutto l'orizzonte di proiezione mentre l'avanzo primario strutturale si modifichi a seconda dell'andamento delle spese *age-related* e dei redditi proprietari<sup>19</sup>.

I risultati delle simulazioni effettuate mostrano, nello scenario di base, un andamento del rapporto debito/PIL decrescente lungo tutto l'arco di previsione. Il confronto della dinamica di evoluzione del rapporto debito/PIL rispetto a quella presentata nel precedente Programma di Stabilità evidenzia, da un lato, un più elevato livello di partenza del rapporto debito/PIL dovuto, principalmente, ai contributi per i programmi di supporto alla Grecia e alle quote di partecipazione all'EFSF e all'ESM che, nel 2012, pesano per oltre 3 punti percentuali di PIL. Dall'altro, la più rapida convergenza verso la soglia del 60 per cento del PIL è imputabile a un avanzo primario strutturale di partenza più elevato rispetto al dato del programma di Stabilità del 2011. Pertanto, il debito raggiunge il 60 per cento del PIL già nel 2025 con un anno di anticipo rispetto a quanto previsto nel Programma di Stabilità del 2011.

<sup>18</sup> L'indicatore  $S_1$  misura l'aggiustamento permanente del saldo primario strutturale, necessario a raggiungere un livello di debito pari al 60 per cento del PIL nel 2060. L'indicatore  $S_2$ , invece, misura l'aggiustamento permanente del saldo primario strutturale necessario affinché la dinamica del debito pubblico rispetti il vincolo di bilancio intertemporale su un orizzonte infinito. Infine, il *required primary balance* (RPB) misura l'avanzo primario strutturale medio nei primi 5 anni del periodo di proiezione (dal 2016 al 2020) coerente con l'aggiustamento suggerito dal valore dell'indicatore  $S_2$ . Gli indicatori  $S_1$  ed  $S_2$ , a loro volta, possono essere scomposti in sotto-componenti che forniscono utili informazioni circa l'origine e la tempistica degli aggiustamenti fiscali necessari a garantire la sostenibilità del debito nel lungo periodo. Per una descrizione analitica di questi indicatori si fa riferimento all' *Annex I* del 'Long Term Sustainability of Public Finances – Report by the Commission Services', European Economy n.4/2006.

<sup>19</sup> I redditi proprietari corrispondono a redditi da capitale - titoli obbligazionari ed azionari - e rendite da proprietà di risorse naturali. Il loro andamento di lungo periodo negli anni 2012-2060 viene proiettato sulla base della metodologia concordata in sede EPC-WGA.



Nonostante l'aggiornamento della metodologia di proiezione del tasso di crescita del PIL che sconta, in media, una revisione al ribasso di 0.1 per cento lungo il periodo 2015-2060, la dinamica delle spese legate all'invecchiamento risulta relativamente stabile rispetto a quella riportate nel Programma di Stabilità del 2011 poiché la diminuzione della spesa pensionistica conseguente alla riforma delle pensioni (L. n. 214/2011) è stata accompagnata da un andamento crescente della spesa sanitaria e *Long Term Care*.

I risultati relativi ai due *sustainability gaps* mostrano, per entrambi gli indicatori, un valore negativo. Ne risulta che il consolidamento fiscale programmato per il 2015 si dimostra più che adeguato a garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo. Questa conclusione appare confermata dal *required primary balance* che, con un valore di 2,3 per cento risulta inferiore all'avanzo primario previsto per il 2015.

Rispetto al Programma di Stabilità del 2011, entrambi gli indicatori di sostenibilità  $S_1$  e  $S_2$  migliorano significativamente. Tuttavia, in entrambi i casi, si assiste a una ricomposizione tra le rispettive componenti dei *sustainability gaps* che conduce ad un miglioramento, per entrambi gli indicatori di più 1,0 punto percentuale nel valore delle condizioni iniziali di bilancio (rappresentate dalle componenti *initial budgetary position*) mentre il contributo del *cost of ageing* rimane sostanzialmente invariato a confronto con le stime pubblicate lo scorso anno.

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

	Indicatori di sostenibilità		
	$S_1$	$S_2$	RPB
Valore di cui:	-3,3	-4,0	2,3
Initial budgetary position	-4,4	-4,4	-
Debt requirement in 2060	0,8	-	-
Long-term changes in the primary balance	0,2	0,3	-

Nonostante il peggioramento delle condizioni iniziali imputabile al più elevato livello di debito previsto nel corso del periodo 2012-2015, il significativo aumento del saldo primario strutturale permette al Governo sia di finanziare lo sforzo fiscale necessario per assicurare la convergenza verso il livello di debito del 60 per cento del PIL richiesto dal Patto di Stabilità e Crescita sia di coprire le passività implicite dovute all'invecchiamento della popolazione e, infine, di lasciare un ulteriore e confortevole margine di manovra per finanziare eventuali riforme strutturali. Inoltre, il fatto che per entrambi gli indicatori  $S_1$  e  $S_2$  il valore dell'*initial budgetary position* si mantenga ampiamente negativo, segnala la capacità delle finanze pubbliche italiane, date le condizioni di bilancio previste per il 2015, di poter fare facilmente fronte al cumulo della spesa per interessi/PIL (*snow ball effect*) attesa nel lungo periodo.

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

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

Di seguito, pertanto, si discutono tre tipologie di test di sensitività, sotto forma di modifiche permanenti alle assunzioni dello scenario base (*baseline*) riguardanti alcune variabili demografiche, macroeconomiche, nonché la variazione dell'avanzo primario iniziale. Alla luce delle tensioni sul mercato secondario che hanno caratterizzato la parte finale dello scorso anno, la sensitività del debito pubblico in rapporto al PIL a variazioni del tasso di interesse reale e all'aumento della curva dei rendimenti di 100 e di 300 punti base viene presentata in un riquadro dedicato.

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

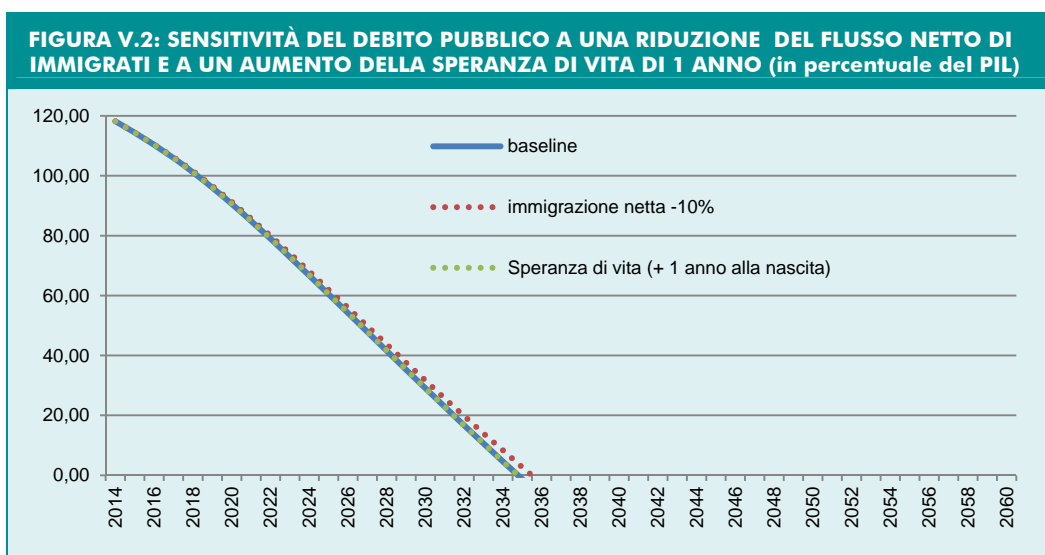
L'invecchiamento della popolazione rappresenta uno degli aspetti più critici che l'Italia si troverà ad affrontare nel corso dei prossimi decenni. A questo riguardo, assume particolare importanza valutare adeguatamente, attraverso alcuni esercizi di simulazione, il peso dei flussi migratori attesi nei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

Per quanto riguarda la simulazione dell'impatto dell'immigrazione, in linea con le ipotesi concordate in seno ad *EPC-WGA* e sulla base di uno scenario demografico elaborato *ad hoc* da EUROSTAT, l'esercizio ipotizza per il periodo 2016-2060 una diminuzione del flusso netto medio annuo di immigrati del 10 per cento rispetto all'ipotesi base. Per effetto di tale correzione, il valore medio annuo del flusso migratorio netto passa da 303 mila unità a 272 mila nel periodo 2016-2060 mantenendo, tuttavia, la stessa struttura per sesso ed età dello scenario di riferimento.

Per quanto riguarda la simulazione dell'impatto dell'aumento della speranza di vita di un anno, si assume che le probabilità di morte di entrambi i sessi vengano corrette in

sensu riduttivo in modo tale da determinare, al 2060, l'aumento della speranza di vita alla nascita di 1 anno rispetto all'ipotesi dello scenario di base.

L'evoluzione del debito pubblico nello scenario di minore immigrazione e nello scenario con una speranza di vita più alta è riportata nella Figura V.2. Dati i valori del debito pubblico e del saldo primario strutturale previsti dal Governo al 2015, le conseguenze sulla sostenibilità della finanza pubblica di un minor flusso migratorio appaiono trascurabili. Anche le possibili conseguenze dovute all'aumento dell'aspettativa di vita appaiono scarsamente rilevanti grazie soprattutto all'introduzione dei meccanismi di adeguamento dei requisiti di accesso al sistema pensionistico alle variazioni della speranza di vita. Il rapporto debito/PIL si riduce velocemente in entrambi i casi e scende al di sotto del 60 per cento con un anno di ritardo rispetto alle simulazioni di riferimento nello scenario che ipotizza la riduzione del flusso medio di immigrati.



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

L'analisi di sensitività sulle variabili macroeconomiche mira a testare la robustezza dei risultati dello scenario di riferimento rispetto a diversi scenari che ipotizzano dinamiche più o meno favorevoli nella produttività del lavoro, del tasso di occupazione e del tasso di attività dei lavoratori anziani.

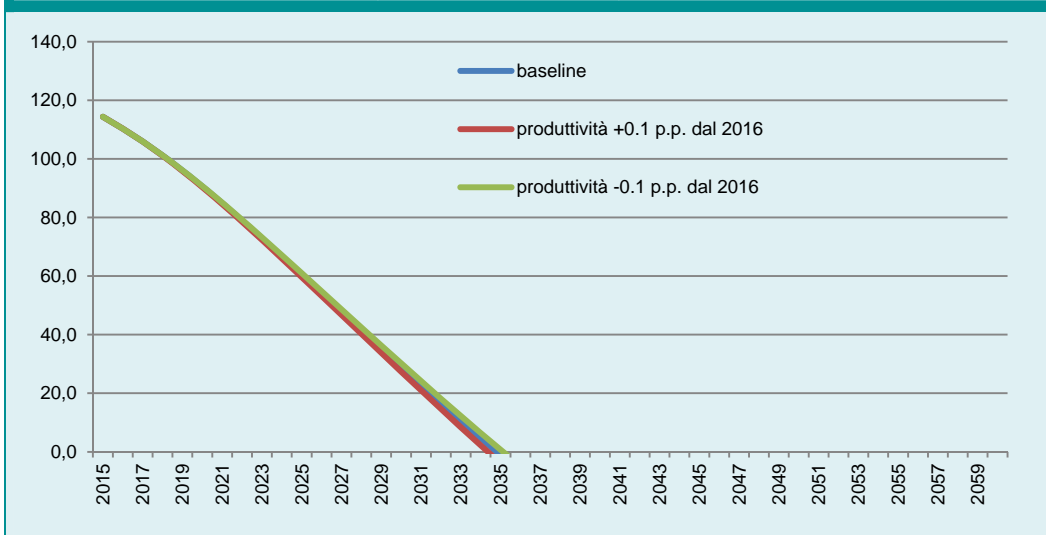
Relativamente alla produttività, l'esercizio di simulazione prevede due scenari alternativi in cui il tasso di crescita della produttività del lavoro viene, rispettivamente, aumentato o diminuito di 0,1 punti percentuali a partire dal 2016 rispetto allo scenario base. L'impatto sulla sostenibilità di una migliore (peggiore) dinamica della produttività appare solo marginalmente significativo (Figura V.3).

Un altro scenario di simulazione considerato assume che il tasso di occupazione venga aumentato gradualmente fino a raggiungere al 2060 un valore di 1 punto percentuale più elevato rispetto all'ipotesi base. In questo scenario, l'impatto sul debito di un più alto tasso di occupazione appare significativo (Figura V.4).

La prospettiva di un aumento del tasso di partecipazione dei lavoratori anziani rende verosimile l'attesa di maggiori tassi di occupazione totale nei prossimi decenni. Tale fenomeno sarebbe attribuibile alla posticipazione dell'età di uscita dal mercato del lavoro per effetto, tra l'altro, dell'innalzamento dei requisiti minimi di accesso al pensionamento.

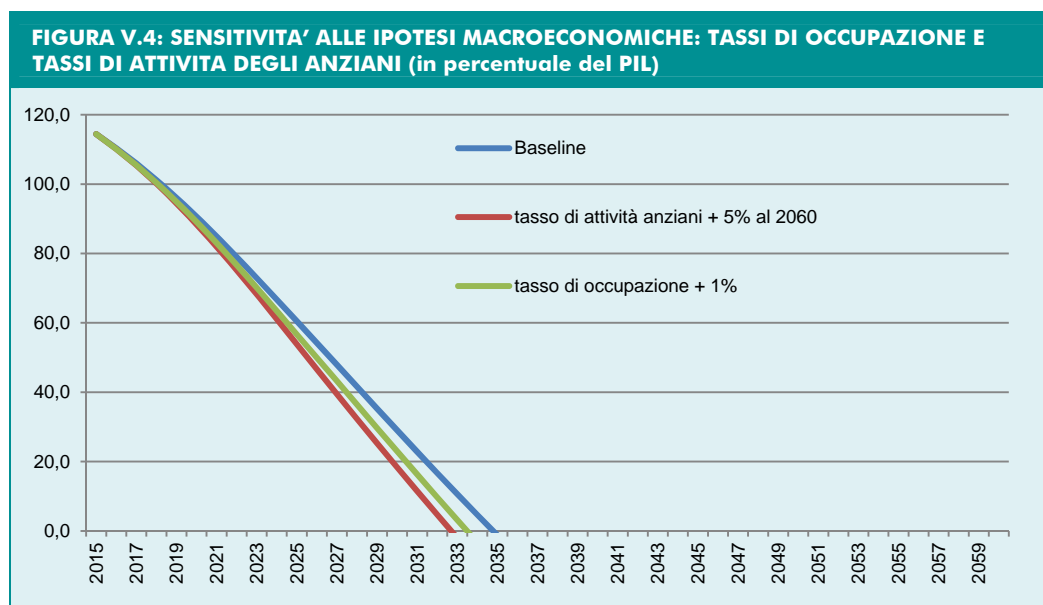
A questo proposito, l'esercizio di simulazione assume che il tasso di attività dei lavoratori anziani venga incrementato gradualmente fino a raggiungere un valore al 2060 più elevato di 5 punti percentuali rispetto all'ipotesi base. I risultati mostrano che gli effetti dell'aumento graduale del tasso di attività degli anziani sulla dinamica decrescente del rapporto debito/PIL (Figura V.4) cominciano ad essere significativi sin da subito e, a partire dal 2025, diventano particolarmente rilevanti.

**FIGURA V.3: SENSITIVITA' ALLE IPOTESI MACROECONOMICHE: MAGGIORE E MINORE CRESCITA DELLA PRODUTTIVITÀ (in percentuale del PIL)**



Sebbene l'entità dell'aggiustamento fiscale programmato dal Governo al 2015 appaia come la condizione necessaria al conseguimento della sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo, i diversi esercizi di sensitività dimostrano che l'adozione di riforme strutturali in grado di promuovere, nel medio periodo, una crescita più sostenuta nella produttività reale e di favorire la partecipazione al mercato del lavoro di gruppi della popolazione a tutt'oggi esclusi rappresenta un elemento utile a migliorare, *ceteris paribus*, la dinamica attesa del debito senza costi aggiuntivi di bilancio.





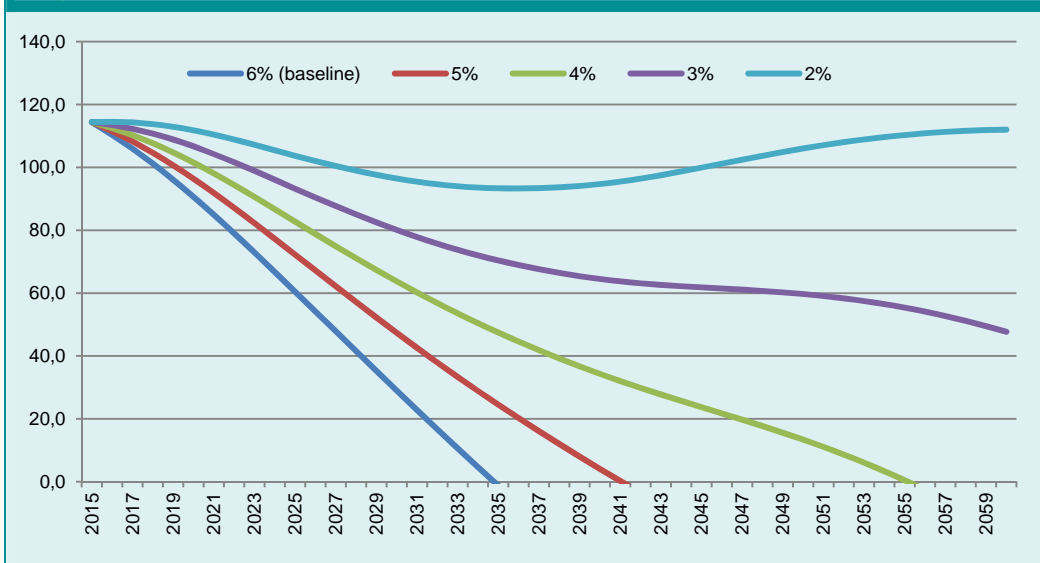
#### L'analisi di sensitività rispetto all'avanzo primario

L'ultimo esercizio di simulazione mira a testare la robustezza dei risultati di sostenibilità delle finanze pubbliche a fronte di diversi obiettivi di avanzo primario strutturale al 2015.

I valori iniziali dell'avanzo primario strutturale in rapporto al PIL, vengono, di volta in volta, ridotti di 1 punto percentuale, passando da un valore massimo del 6,0 per cento compatibile con lo scenario *baseline*, al 2,0 per cento (Figura V.5), di fatto simulando diversi scenari di politica economica, con una *stance* meno restrittiva da parte del Governo.

La dinamica del debito pubblico si modifica significativamente a seguito della variazione dell'avanzo primario al 2015. In termini strutturali, per livelli dell'avanzo primario intorno al 3,0 per cento del PIL, il debito continua a decrescere ma varca la soglia del 60 per cento solo nel 2050. Per valori dell'avanzo primario inferiori al 3,0 per cento, il rapporto debito/PIL è, invece, destinato a crescere nel lungo periodo. Un avanzo primario strutturale al 2,0 per cento del PIL nel 2015 renderebbe il debito crescente nel 2060 e non sostenibile nel lungo periodo. Da queste simulazioni risulta evidente come la sostenibilità delle finanze pubbliche possa essere garantita dallo scenario e dagli obiettivi di finanza pubblica descritti nel presente Programma di Stabilità e da una costante attività di consolidamento fiscale e di mantenimento di ampi avanzi primari.



**FIGURA V.5: SENSITIVITA' DEL DEBITO PUBBLICO ALL'AVANZO PRIMARIO (in percentuale del PIL)**

## SENSITIVITÀ DEL DEBITO AI TASSI DI INTERESSE NEL MEDIO-LUNGO PERIODO

L'esercizio di sensitività del debito a variazione dei tassi di interesse è stato condotto assumendo come punto di partenza la struttura e la composizione del debito pubblico all'anno in corso (cfr. Capitolo 3) e simulando due scenari alternativi che assumono, a partire dal 2012, un aumento permanente e immediato della curva dei rendimenti rispettivamente di 100 e di 300 punti base.

Per il medio periodo, ossia per gli anni 2013-2015, il primo scenario è identico a quello presentato nel Capitolo IV.2. Un aumento istantaneo e permanente di 100 punti base delle curve dei rendimenti nel corso del periodo 2012-2015 produce un impatto aggiuntivo sull'onere del debito che è pari 0,19 punti di PIL nel primo anno, 0,36 punti nel secondo, 0,44 nel terzo e 0,54 punti di PIL nel quarto. Il tasso di interesse implicito risultante a seguito dello shock sarebbe, pertanto, pari al 4,8 per cento nel 2013, al 5,1 per cento nel 2014 e 5,4 per cento nel 2015. In tale scenario, il debito/PIL aumenta di circa 1,5 punti percentuali nel 2015 rispetto al dato programmato dal Governo.

Per converso, lo scenario che simula un aumento istantaneo e permanente di 300 punti base tenta di replicare quantitativamente le tensioni sui mercati sperimentate durante la seconda metà dello scorso anno che hanno condotto il differenziale tra i rendimenti dei BTP e dei Bund tedeschi fino a oltrepassare i 500 punti. In questo scenario, il tasso di interesse implicito aumenta al 5,4 per cento nel 2013, al 5,9 per cento nel 2014 e al 6,3 per cento nel 2015. Ne risulta che il debito/PIL cresce di circa 4,7 punti percentuali nel 2015 rispetto all'obiettivo programmato dal Governo.

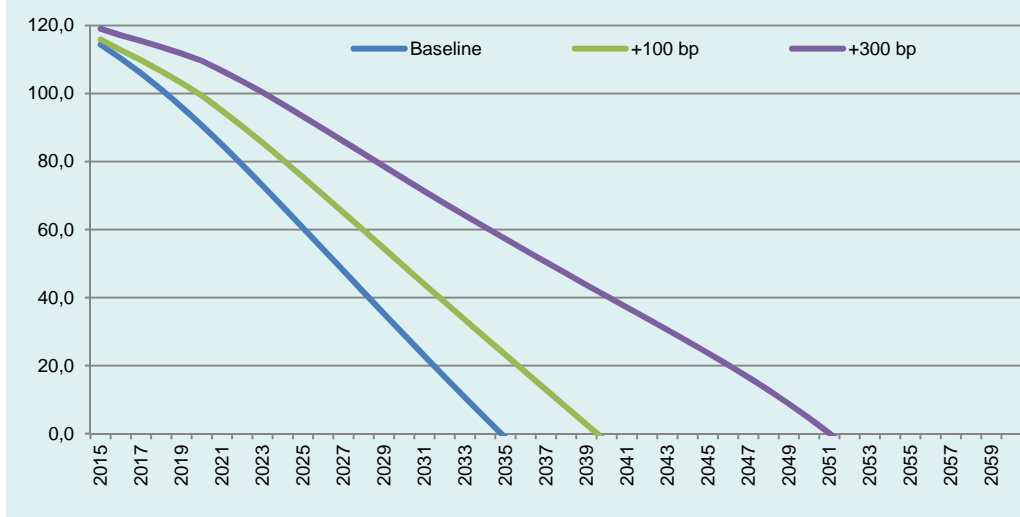
### L'impatto dell'aumento del debito e del tasso di interesse implicito nel caso di shock protratti sulla curva dei rendimenti nel breve periodo

	Baseline		+100bp		+300bp	
	Debito/PIL	Tasso di interesse implicito	Debito/PIL	Tasso di interesse implicito	Debito/PIL	Tasso di interesse implicito
2013	121,5	4,5	122,0	4,8	123,2	5,4
2014	118,2	4,7	119,2	5,1	121,3	5,9
2015	114,4	5,0	115,9	5,4	119,1	6,3

Nel lungo periodo, ossia negli anni fuori dall'orizzonte temporale del programma di Stabilità, si ipotizza che, data la struttura e la composizione del debito, gli shock sulla curva dei rendimenti continuino a propagarsi almeno fino al 2020. Ciò implica che, nello scenario che assume un aumento di 100 punti base della curva dei rendimenti, il tasso di interesse implicito sul debito continui a crescere, raggiungendo il livello del 6,3 per cento nel 2020. Nello scenario che assume un aumento di 300 punti base, il tasso di interesse implicito raggiunge, invece, un livello pari al 7,5 per cento al 2020. Sulla base di tali risultati, si ipotizza che, per il periodo successivo, i tassi raggiunti al 2020 si mantengano costanti fino al 2060. Infine, si assume l'avanzo primario si muova in linea con la dinamica delle spese age-related.

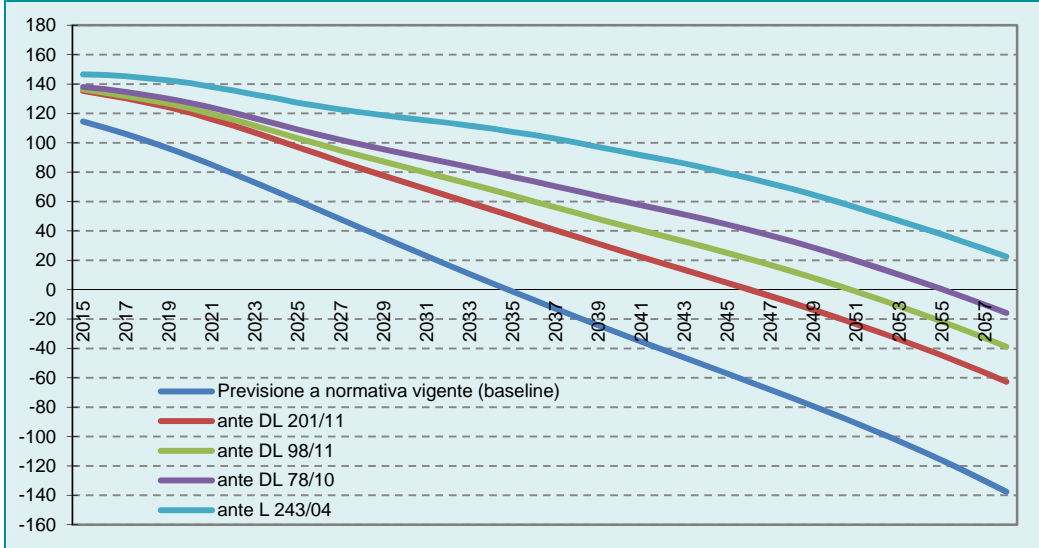
La figura sottostante mostra che, nel lungo periodo, il rapporto debito/PIL continua a ridursi ma ad un ritmo più lento rispetto allo scenario di riferimento. Nello scenario che recepisce l'aumento della curva dei rendimenti di 100 punti base, il debito raggiunge la soglia del 60 per cento del PIL nel 2028, con tre anni di ritardo rispetto alle simulazioni di base. Per converso, nell'ipotesi di un aumento permanente della curva dei rendimenti di 300 punti base, il debito continua a ridursi ma raggiunge il 60 per cento del PIL solo nel 2034 con 9 anni di ritardo rispetto allo scenario di riferimento.

**Dinamica del debito/PIL nel lungo periodo nell'ipotesi di uno shock permanente di 100 o di 300 punti base**



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

I test di sensitività presentati nella sezione precedente dimostrano che, sulla base degli obiettivi di bilancio programmati dal Governo al 2015, ossia il raggiungimento e il mantenimento dell'obiettivo di medio periodo, anche in presenza di condizioni macroeconomiche, demografiche o fiscali differenti, la dinamica di lungo periodo delle spese age-related dovrebbe comunque essere compatibile con la sostenibilità del debito pubblico italiano. Questo è il frutto di una intensa stagione di riforme previdenziali, culminata con l'adozione degli interventi contenuti nella L. n.214/2011.

**FIGURA V.6: L'IMPATTO DELLE RIFORME SUL RAPPORTO DEBITO/PIL (in percentuale del PIL)**

La figura V.6 descrive le implicazioni sul rapporto debito/PIL dei vari interventi normativi adottati dal 2004 sino al 2011 sulla base di un esercizio controfattuale che ridetermina il livello iniziale del debito e dell'avanzo primario nell'ipotesi di assenza della riforma pensionistica considerata. Tutti gli interventi di riforma presi in considerazione, dal 2004 al più recente introdotto con la L. n.214/2011 hanno comportato effetti strutturali e determinato, complessivamente, una riduzione dell'incidenza della spesa pensionistica in rapporto al PIL rispetto alle previsioni a legislazione previgente, impattando, pertanto, sul valore attuale dei flussi di spesa attesi (cfr Riquadro sulla riforma pensionistica).

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

## V.5 ALTRI FATTORI RILEVANTI

### La regola del debito e gli 'altri fattori rilevanti'

La nuova regola per la riduzione del debito pubblico introdotta con la riforma del Patto di Stabilità e Crescita, contribuisce a rafforzare la sorveglianza delle politiche di bilancio. In particolare, il Regolamento (UE) n. 1177/2011, prevede un criterio numerico per valutare la riduzione del rapporto debito/PIL di un paese. Nello specifico, affinché la riduzione sia considerata 'adeguata', è necessario che la distanza del rapporto debito/PIL dalla soglia del 60 per cento, si riduca al passo di un ventesimo all'anno calcolato con riferimento alla media dei tre anni antecedenti la valutazione.

Per non interferire con i piani di consolidamento fiscale già approvati, il nuovo regolamento prevede che la regola del debito entri in funzione dopo un periodo transitorio di 3 anni a partire dalla chiusura delle attuali procedure per disavanzi eccessivi in corso<sup>20</sup>. Tuttavia, per evitare che gli Stati membri rimandino interamente l'aggiustamento indebolendo quindi l'efficacia e la credibilità del processo, ogni Stato Membro anche durante il periodo transitorio dovrà esibire dei progressi sufficienti, giudicati in base a un sentiero minimo di aggiustamento lineare. Inoltre, a regime, nell'applicazione della regola anche nel caso in cui il rapporto debito/PIL risulti più elevato del benchmark si tengono comunque in considerazione due aspetti, ossia: a) se, sulla base di previsioni a politiche invariate della Commissione è prevista una correzione nei due anni successivi; e b) se vi sono effetti attribuibili al ciclo economico.

Infine, qualora il rapporto debito/PIL fosse più alto del benchmark anche dopo l'aggiustamento per il ciclo, la Commissione sarà chiamata a redigere un rapporto ex art. 126(3) TFUE nel quale al *benchmark* numerico si aggiungono valutazioni relative a un certo insieme di 'altri fattori rilevanti'. L'analisi di tali fattori rappresenta quindi un passo obbligato nelle valutazioni che inducono ad avviare una procedura per disavanzi eccessivi a causa di mancata riduzione del debito ad un 'ritmo adeguato'. Questi 'altri fattori rilevanti' sono: i) gli andamenti della posizione debitoria a medio termine del paese, oltre ai fattori di rischio quali la struttura per scadenze e la denominazione in valuta del debito; ii) le operazioni di aggiustamento *stock-flow* del debito; iii) le riserve accantonate e le altre voci dell'attivo del bilancio pubblico; iv) le garanzie, specie quelle legate al settore finanziario; v) le passività, sia esplicite che implicite, connesse con l'invecchiamento demografico; vi) il livello del debito privato, nella misura in cui rappresenti una passività implicita potenziale per il settore pubblico. È importante sottolineare che, sempre ai sensi del Regolamento (UE) n. 1177/2011, nel valutare l'osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito, è attribuita particolare attenzione ai contributi finanziari legati ai sostegni bilaterali e multilaterali nel quadro degli strumenti per la salvaguardia della stabilità finanziaria<sup>21</sup> che non possono di per sé essere la causa per l'apertura di una procedura di deficit/debito eccessivo e vanno pertanto esclusi dal computo.

Si tratta di fattori tutti molto importanti, che esplicitano come le nuove regole del Patto di Stabilità e Crescita circa il percorso di riduzione e contenimento del debito, siano comunque considerati una condizione necessaria, ma non del tutto sufficiente, per evitare il ripetersi dei dissesti finanziari. Pertanto, nel rendere operative in modo credibile le regole per la riduzione del debito pubblico, con l'esplicito riferimento agli 'altri fattori rilevanti', si tiene conto del fatto che la dinamica del debito può variare a causa delle passività implicite derivanti dai potenziali rischi insiti in vari settori, tra cui risultano presenti, ben a ragione, il sistema pensionistico e il settore bancario-finanziario. È così previsto un ampliamento degli elementi alla base delle valutazioni della sostenibilità a lungo termine, tenendo conto, come fattori aggravanti o attenuanti, di tutti gli 'altri fattori' di rischio. Con specifico riferimento all'Italia, oltre all'elevata sostenibilità del suo sistema pensionistico e all'efficace politica di emissione del debito in termini di maturità e

<sup>20</sup> Per l'Italia la chiusura della Procedura EDP è prevista nel 2012 per cui il periodo transitorio terminerà nel 2015.

<sup>21</sup> Come i prestiti bilaterali alla Grecia, i contributi alle operazioni in corso della *European Financial Stability Facility* (EFSF) e le quote contributive alla dotazione dello *European Stability Mechanism* (ESM).

composizione (cfr. paragrafo III.3), è opportuno sottolineare la relativa solidità del settore bancario e finanziario italiano.

Per quanto riguarda il sistema bancario, la crisi economica e finanziaria ha messo in luce come gli squilibri accumulati in tale settore possano ripercuotersi sui conti pubblici, anche in paesi considerati relativamente solidi dal punto di vista delle finanze pubbliche. Conseguentemente, la necessità di considerare e misurare statisticamente i suddetti rischi sulla base di indicatori delle passività implicite derivanti dalle potenziali perdite del settore bancario, ha ricevuto ulteriori importanti riconoscimenti, sia sul piano tecnico sia a livello politico. Dal punto di vista teorico, particolare attenzione meritano le recenti analisi del Fondo Monetario Internazionale (FMI), che confermano l'esigenza di modernizzare i tradizionali strumenti per l'analisi della sostenibilità delle posizioni debitorie dei paesi. Sul piano degli indirizzi politici, il G-20 di Cannes ha ribadito il pieno sostegno alle iniziative in grado di favorire l'estensione e l'approfondimento della sorveglianza multilaterale del FMI proprio per tenere pienamente conto dei rischi di propagazione delle crisi finanziarie<sup>22</sup>. Tale esigenza, assume una valenza particolare per i paesi dell'Unione economica e monetaria alla luce dell'entrata in vigore dei nuovi regolamenti alla base del Patto di Stabilità e Crescita.

Le possibili ripercussioni in termini di oneri a carico del bilancio pubblico di fallimenti nel sistema bancario variano da paese a paese anche in considerazione della predisposizione di nuovi strumenti di sostegno finanziario attivabili in situazioni di crisi degli intermediari bancari (garanzie sui depositi forme di *resolution funds*, requisiti patrimoniali). Il rischio di dover ricorrere al bilancio pubblico per sanare le perdite sistemiche del settore bancario dipende in modo rilevante dalla possibilità che una crisi bancaria si estenda a seguito del contagio tra banche, sia attraverso il canale interbancario, sia mediante altri canali, come ad esempio la comune esposizione delle banche verso titoli di debito sovrano di paesi in difficoltà finanziaria, o su strumenti finanziari illiquidi e a alto rischio. A questo riguardo, il sistema bancario italiano presenta rischi di contagio relativamente più contenuti rispetto ad altri paesi europei, a motivo sia del basso peso relativo della raccolta interbancaria, sia per una relativamente contenuta propensione delle banche italiane ad attività di *trading* in strumenti fortemente volatili su mercati finanziari poco liquidi, sia alla loro contenuta esposizione verso i paesi sovrani a maggior rischio (fatte salve ovviamente le recenti tensioni transitorie derivanti dal debito sovrano italiano). Se a queste caratteristiche si aggiungono un quadro relativamente positivo e stabile in termini di raccolta (depositi) e un buon livello di capitalizzazione in rapporto ai rischi, è ragionevole attendersi rischi per le finanze pubbliche italiane tendenzialmente contenuti.

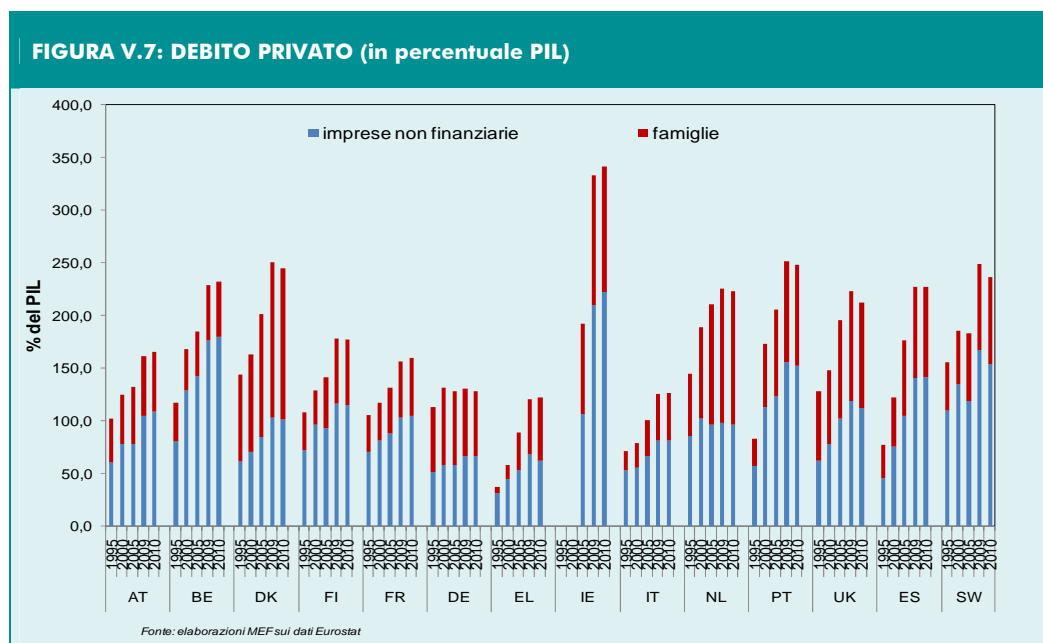
#### **Debito privato e passività potenziali per la PA derivanti dal settore bancario**

Le tensioni sul debito pubblico nell'area dell'euro e sul mercato dei titoli di Stato che sono emerse nella seconda metà del 2011 hanno alimentato l'incertezza dei mercati finanziari, influenzando sulle condizioni di offerta del credito. Tuttavia, le banche italiane sono solide e gli interventi da parte del Governo per alleviare le tensioni sul sistema creditizio hanno sostenuto il sistema bancario italiano. La moratoria sui debiti alle

<sup>22</sup> Vertice del G-20 di Cannes, *Comunicato finale*, 3-4 novembre 2011.

imprese, un accordo siglato tra il Governo, l'ABI e le associazioni di rappresentanza delle imprese il 28 febbraio c.a. che consente alle aziende con prospettive economiche positive di ottenere adeguate risorse, rappresenta un contributo positivo a sostegno delle piccole e medie imprese. E' opportuno ricordare la contenuta propensione all'indebitamento del settore privato italiano (delle famiglie e delle imprese non finanziarie) che continuano a registrare livelli di debito più bassi rispetto alla media dei paesi europei secondo i dati più aggiornati (settembre 2011). Il debito delle imprese non finanziarie a settembre è risultato pari all'81,8 per cento del PIL, 20 punti percentuali in meno rispetto alla media dell'area dell'euro (pari al 101,9 per cento del PIL) e quello delle famiglie italiane è risultato pari al 45,5 per cento del PIL, rispetto al 65,0 per cento del PIL della media dell'area dell'euro. In particolare, dal confronto con i paesi UE-14<sup>23</sup> per l'anno 2010<sup>24</sup>, le famiglie italiane registrano un debito pari al 45,0 per cento del PIL, il più basso dei Paesi UE-14 (poco più della metà dell'indebitamento medio pari all'81,9 per cento).

Sul versante del debito pubblico, secondo i dati di EUROSTAT, in Italia l'impatto a seguito degli interventi a sostegno delle istituzioni finanziarie, è stato contenuto, pari allo 0,3 per cento del PIL. Precisamente, nel 2010, l'Italia ha effettuato interventi per 4 miliardi. Nei paesi dell'UE-27, il valore degli stock delle passività finanziarie sostenute è stato pari al 5,0 per cento del PIL nel 2010 e nell'area dell'euro al 5,1 per cento del PIL. Il valore totale delle passività potenziali UE nel 2010 è stato dell'8,6 per cento del PIL e per l'area dell'euro del 6,5 per cento del PIL. Guardando alla struttura del valore delle passività potenziali derivanti dagli interventi dei governi, circa il 77 per cento del valore totale è attribuibile alle garanzie emesse a favore delle istituzioni finanziarie, circa il 17 per cento al valore dei titoli emessi nell'ambito degli schemi di liquidità per le banche e circa il 6 per cento alle operazioni dei veicoli per uso speciale.



<sup>23</sup> UE-15 ex Lussemburgo.

<sup>24</sup> Dati EUROSTAT.

Nei paesi dell'UE-27, il valore degli *stock* delle attività finanziarie detenuti dalla PA è aumentato del 2,6 per cento del PIL nel 2009 e del 4,2 per cento del PIL nel 2010. Per quanto riguarda la struttura delle attività acquisite dai governi della UE, nel 2010 circa il 41 per cento del valore totale è attribuibile all'acquisto di partecipazioni nelle istituzioni finanziarie, una proporzione simile all'acquisto di titoli a reddito fisso e il restante 18 per cento alla concessione di prestiti.

TAVOLA V.3: INTERVENTI A SOSTEGNO DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE (in milioni di euro)

EDP notifica Ottobre 2011	Entrate nette/costi per le PA				Attività delle PA				Passività delle PA				Passività potenziali					
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010		
BE	-	-	27	33	250	-	21.546	20.193	18.727	-	21.546	20.890	20.890	-	36.235	62.047	55.829	
DK	-	-	1	162	561	-	587	10.072	9.614	-	587	10.072	9.614	-	-	7.122	27.222	
DE	-	-	3.493	-	32.599	-	47.925	87.119	268.961	-	51.418	94.048	308.489	-	66.300	159.030	89.477	
IE	-	-	-	-	31.892	-	-	1.416	3.268	-	-	5.246	35.859	-	352.329	281.176	165.931	
GR	-	-	6	-	403	-	-	3.769	3.769	-	-	3.769	3.769	-	1.890	7.617	57.834	
ES	-	-	12	696	772	-	9.337	19.335	25.982	-	9.337	19.335	25.982	-	-	49.008	59.506	
FR	-	-	48	1.356	995	-	10.823	6.751	2.463	-	11.452	5.896	801	-	39.211	100.111	90.579	
IT	-	-	-	14	142	-	-	4.050	4.050	-	-	4.050	4.050	-	-	-	-	
LV	-	-	2	181	388	-	951	921	687	-	951	921	687	-	-	663	356	
LU	-	-	20	68	52	-	2.506	2.535	2.535	-	2.500	2.500	2.500	-	1.777	1.513	1.333	
HU	-	-	-	4	8	-	-	1.758	995	-	-	1.758	995	-	-	-	-	
NL	-	-	73	-	2.265	-	81.431	56.009	49.925	-	81.368	57.761	52.717	-	2.740	79.712	39.948	
AT	-	-	2	43	1.325	-	900	5.644	5.644	-	900	5.765	7.440	-	7.000	23.300	22.170	
PT	-	-	2	9	2.225	150	930	1.930	6.225	150	550	1.550	6.294	-	1.750	8.350	5.425	
SE	-	-	1	129	268	-	222	2.107	2.342	-	222	637	654	-	13.623	26.406	19.670	
UK	61	-	5.587	-	8.182	-	37.068	80.687	108.911	-	1	64.512	124.816	137.705	36.719	325.008	620.686	417.261
Euro area	-	-	3.422	-	7.623	-	175.398	208.750	391.548	150	179.061	220.809	468.790	-	509.346	773.864	593.232	
EU27	61	-	9.007	-	15.690	-	214.226	304.295	514.097	149	245.333	359.013	618.477	36.719	847.977	1.428.741	1.057.741	

Tassi di cambio medio                      Tassi di cambio di fine periodo                      Tassi di cambio di fine periodo                      Tassi di cambio di fine periodo

Fonte: EUROSTAT.

TAVOLA V.4: INTERVENTI A SOSTEGNO DELLE ISTITUZIONI FINANZIARIE (in % PIL)

EDP notifica Ottobre 2011	Entrate nette/costi per le PA				Attività delle PA				Passività delle PA				Passività potenziali						
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010			
BE	-	-	0,0	-	0,1	-	6,2	5,9	5,3	-	6,2	6,1	5,9	-	10,5	18,2	15,8		
DK	-	-	0,0	-	0,1	0,2	-	0,2	4,5	4,1	-	0,2	4,5	4,1	-	-	3,2	11,6	
DE	-	-	0,1	-	0,1	-	1,3	-	1,9	3,7	10,9	-	2,1	4,0	12,5	-	2,7	6,7	3,6
IE	-	-	-	-	2,4	-	20,4	-	-	0,9	2,1	-	-	3,3	23,0	-	195,7	175,1	106,4
GR	-	-	0,0	-	0,0	0,2	-	-	1,6	1,7	-	-	1,6	1,7	-	0,8	3,3	25,4	
ES	-	-	0,0	-	0,1	0,1	-	0,9	1,8	2,5	-	0,9	1,8	2,5	-	-	4,7	5,7	
FR	-	-	0,0	-	0,1	0,1	-	0,6	0,4	0,1	-	0,6	0,3	0,0	-	2,0	5,3	4,7	
IT	-	-	-	-	0,0	0,0	-	-	0,3	0,3	-	-	0,3	0,3	-	-	-	-	
LV	-	-	0,0	-	1,0	2,2	-	4,2	5,0	3,8	-	4,2	5,0	3,8	-	-	3,6	2,0	
LU	-	-	0,1	-	0,2	0,1	-	6,4	6,8	6,3	-	6,3	6,7	6,2	-	4,5	4,0	3,3	
HU	-	-	-	-	0,0	0,0	-	-	1,9	1,0	-	-	1,9	1,0	-	-	-	-	
NL	-	-	0,0	-	0,4	0,2	-	13,7	9,8	8,5	-	13,7	10,1	9,0	-	0,5	14,0	6,8	
AT	-	-	0,0	-	0,0	0,5	-	0,3	2,1	2,0	-	0,3	2,1	2,6	-	2,5	8,5	7,7	
PT	-	-	0,0	-	0,0	-	1,3	0,1	0,5	1,1	3,6	0,1	0,3	0,9	3,6	-	1,0	5,0	3,1
SE	-	-	0,0	-	0,0	0,1	-	0,1	0,7	0,7	-	0,1	0,2	0,2	-	4,1	9,0	5,6	
UK	0,0	-	0,3	-	0,5	0,0	-	2,1	5,2	6,4	0,0	3,6	8,0	8,1	1,8	18,0	39,7	24,5	
Euro area	-	-	0,0	-	0,1	0,7	0,0	1,9	2,3	4,3	0,0	1,9	2,5	5,1	-	5,5	8,7	6,5	
EU27	0,0	-	0,1	-	0,5	0,0	0,0	1,7	2,6	4,2	0,0	2,0	3,1	5,0	0,3	6,8	12,2	8,6	

Tassi di cambio medio                      Tassi di cambio di fine periodo                      Tassi di cambio di fine periodo                      Tassi di cambio di fine periodo

Fonte: EUROSTAT.



## GARANZIE CONCESSE DALLO STATO

Al 31 dicembre 2011 le garanzie concesse dallo Stato su attività non finanziarie (grandi opere, imprenditoria, etc.) sono ammontate a 56,3 miliardi, pari al 3,6 per cento del PIL, mentre quelle concesse ad istituti di credito in seguito alla recente crisi finanziaria hanno raggiunto i 43,7 miliardi pari al 2,8 per cento del PIL<sup>25</sup>.

### Garanzie pubbliche (in milioni di euro)

	2011	
	Livello	in % di PIL
Stock garanzie	56.278	3,6
di cui: settore finanziario	43.715	2,8

All'ammontare complessivo hanno contribuito le seguenti componenti:

- Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese. E' uno strumento di politica industriale del Ministero dello Sviluppo Economico che opera attraverso tre distinte modalità di intervento: garanzia diretta, concessa alle banche e agli intermediari finanziari; controgaranzia su operazioni di garanzia concesse da Confidi e altri fondi di garanzia; cogaranzia concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi e altri fondi di garanzia ovvero a fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'UE o da essa cofinanziati. Al 31 dicembre 2011, il debito residuo complessivo garantito risulta pari a 7.400 milioni di euro.
- TAV S.p.A. Il Ministero del Tesoro garantisce l'adempimento degli obblighi derivanti alle Ferrovie dello Stato S.p.a. nei confronti della TAV S.p.a., in relazione alla concessione, realizzazione e gestione del sistema Alta Velocità. Si tratta di una garanzia fidejussoria di diritto finalizzata a rendere possibile il reperimento sul mercato delle risorse finanziarie necessarie alla realizzazione della rete ad alta velocità. Al 31 dicembre 2011, il debito residuo garantito risulta pari a circa 2.430 milioni.
- Fondo centrale di garanzia per le autostrade e le ferrovie metropolitane. La Legge Finanziaria per il 2007 ha stabilito la soppressione del Fondo centrale di garanzia e, a partire dal 1 gennaio 2007, il subentro dell'ANAS S.p.A. nella mera gestione dell'intero patrimonio del Fondo stesso, nei crediti e nei residui impegni nei confronti dei concessionari autostradali, nonché nei rapporti con il personale dipendente. Al 31 dicembre 2011, il debito residuo garantito risulta estinto (nel 2008 e nel 2009 risultava pari a 360 milioni, mentre nel 2010 risultava pari a 9 milioni).
- Garanzie assunte dalle amministrazioni locali. I dati relativi alle garanzie prestate dagli Enti Locali sono forniti dalla Banca d'Italia, che li rileva attraverso le informazioni trasmesse, per mezzo delle segnalazioni di vigilanza, direttamente dagli istituti finanziari che ne beneficiano. Al 31 dicembre 2011, il debito residuo garantito risulta pari a 2.733 milioni.
- Banche italiane. Nell'anno 2011 è stata concessa la garanzia dello Stato sulle passività delle banche italiane a 19 istituti di credito. Al 31 dicembre 2011, il debito residuo garantito risulta pari a 43.715 milioni.

<sup>25</sup> Queste informazioni sono fornite ad EUROSTAT tramite le due tabelle allegate alla notifica *Reporting of Government deficit and debt levels for the excessive deficit procedure* dell'aprile 2012: la prima, *Government guarantees in public accounts*, riporta le garanzie su attività non finanziarie; la seconda, *Supplementary table for the financial crisis*, si riferisce alle garanzie concesse ad istituti di credito in seguito alla recente crisi finanziaria.



## LA REGOLA SUL DEBITO

La regola del debito introdotta nel Patto di Stabilità e Crescita con il Six Pack prevede che il rapporto debito/PIL si riduca in ciascun anno di almeno 1/20 dello scostamento rispetto al 60 per cento del PIL calcolato come media ponderata sui tre anni precedenti<sup>26</sup>. La prima valutazione della Commissione e del Consiglio Europeo sulla conformità alla suddetta regola avverrà nel 2016, ossia tre anni dopo la chiusura della procedura del deficit eccessivo dell'Italia prevista per il 2012.

Per costruzione, l'identificazione del benchmark si ottiene sulla base dei dati iniziali del rapporto debito/PIL, vale a dire sulle osservazioni del periodo 2013-2015. Per l'Italia, le previsioni del rapporto debito/PIL prevedono un valore pari al 121,5 per cento del PIL nel 2013, che si riduce fino al 114,4 per cento del PIL nel 2015. Pertanto, in base all'applicazione della formula di calcolo concordata a livello europeo, il benchmark del debito risulta essere pari al 112,3 per cento del PIL nel 2016, 109,6 per cento nel 2017 e 107,0 per cento del PIL nel 2018.

Al fine di valutarne la conformità rispetto al benchmark identificato dalla regola occorre proiettare il rapporto debito/PIL oltre l'orizzonte temporale del Programma di Stabilità. Pertanto, per gli anni 2016-2018, il debito è stato proiettato assumendo che l'avanzo primario strutturale si muova in linea con la dinamica delle spese age-related mantenendosi, dopo il 2015, intorno a valori del 6 per cento del PIL. Si assume, inoltre, che il tasso di interesse nominale sia costante e pari al 5 per cento del PIL. La crescita in termini reali viene determinata sulla base dell'ipotesi di chiusura dell'output gap al 2018, mentre si assume che il deflatore del PIL rimanga costante al valore del 2 per cento. Sulla base di queste ipotesi, la crescita nominale per il periodo 2016-2018 risulta essere pari, in media, al 2,9 per cento del PIL, in linea con quanto previsto per gli anni 2013-2015 dal quadro macroeconomico (cfr. Capitolo 2).

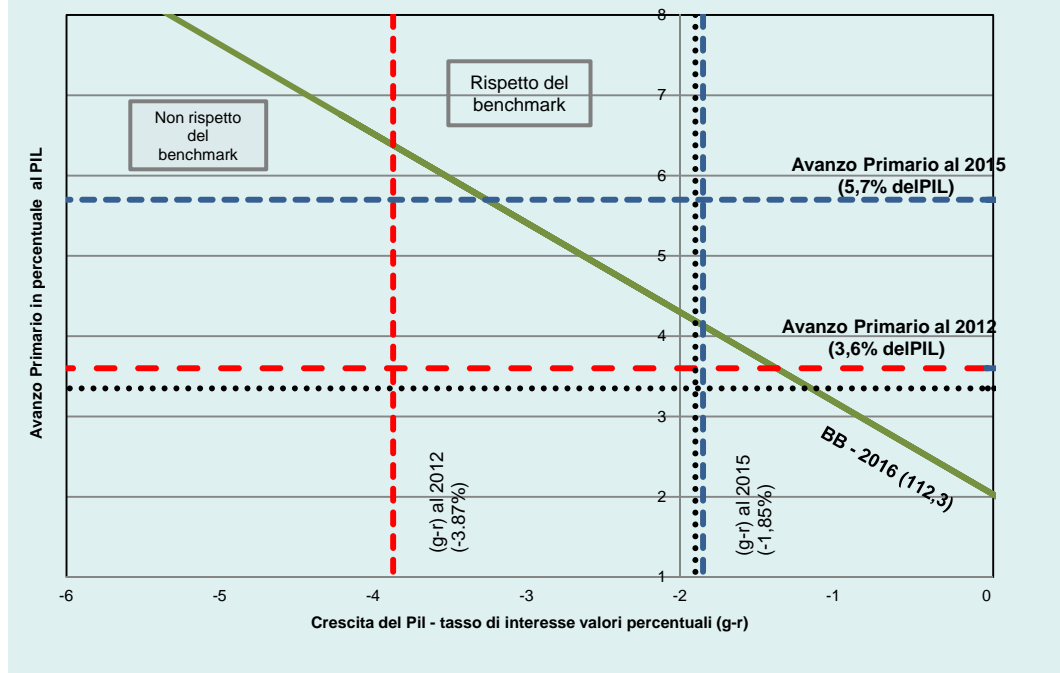
In linea con tali ipotesi, le proiezioni del rapporto debito/PIL indicano dei valori in netta discesa e comunque inferiori al benchmark in media di 3 punti percentuali di PIL nel periodo di simulazione. Sulla base dell'esercizio di simulazione, l'Italia risulta essere in grado di rispettare il benchmark imposto dalla regola nel corso degli anni 2016-2018.

Per misurare la qualità dell'aggiustamento verso il benchmark, un altro esercizio di simulazione è stato elaborato. La figura sottostante presenta l'isoquanto delle possibili combinazioni tra avanzo primario (asse dell'Y) e il differenziale tra crescita del PIL e il tasso di interesse implicito (asse delle X) che permettono di ottenere un rapporto debito/PIL pari al benchmark (112,3 per cento del PIL) al 2016, ossia al primo anno di applicazione della regola.

L'intersezione tra le linee tratteggiate rosse sintetizza la situazione delle finanze pubbliche al 2012, mentre l'intersezione delle linee blu indica la combinazione tra avanzo primario e differenziale tra crescita e interessi nel 2015. La figura conferma che gli obiettivi di bilancio programmati dal Governo permettono di rispettare ampiamente la regola del debito al 2016. Tuttavia, la previsione sconta un aumento dell'avanzo primario ben al di sopra della media dell'ultimo decennio e il ritorno ad un differenziale tra crescita e interessi pari a quello medio dell'ultimo decennio (intersezione delle linee tratteggiate nere).

<sup>26</sup> Per maggiori informazioni sulla formula che determina il benchmark della regola sul debito si veda il Codice di Condotta per l'implementazione del Patto di Stabilità e Crescita. ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/coc/code\\_of\\_conduct\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/code_of_conduct_en.pdf))

**Combinazioni tra avanzo primario, crescita e interesse nominali che consentono di rispettare il benchmark del debito al 2016**



## VI. QUALITÀ DELLE FINANZE PUBBLICHE

### VI.1 LE AZIONI INTRAPRESE E LA STRATEGIA PER IL TRIENNIO 2013-2015

#### Le azioni intraprese

L'azione di riequilibrio dei conti pubblici per il triennio 2012-2014 è stata sviluppata in fasi successive, fatto fermo l'impegno a conseguire gli obiettivi finanziari approvati dal Parlamento e concordati in sede europea.

La correzione netta apportata all'indebitamento netto tendenziale delle Amministrazioni pubbliche con i provvedimenti adottati nel corso del 2011 ammonta a 49,9 miliardi nel 2012, 75,7 miliardi nel 2013 e 81,3 miliardi nel 2014 in termini cumulati. Tali importi sono il risultato di una manovra lorda pari a circa 74,0 miliardi nel primo anno, 92,4 miliardi nel 2013 e 101,2 miliardi nel 2014, parzialmente compensata da interventi espansivi per un importo complessivo pari a circa 25,0 miliardi nel 2012 e, rispettivamente, 16,7 e 19,9 miliardi nel biennio successivo. In percentuale al PIL la correzione netta equivale a circa 3,1, 4,7 e 4,9 per cento rispettivamente nei tre anni indicati.

L'apporto alla correzione netta derivante dalle misure di incremento delle entrate, inizialmente prevalente, si riduce progressivamente nel corso degli anni, quando entrano a regime le misure di contenimento della dinamica della spesa attraverso la riduzione degli stanziamenti di bilancio per i Ministeri, la razionalizzazione della spesa sanitaria, la revisione dei meccanismi del Patto di Stabilità Interno per gli Enti territoriali e gli interventi in materia previdenziale. Complessivamente, la riduzione netta delle spese ammonta a 8,7 miliardi nel 2012, 23,6 miliardi nel 2013 e 27,7 miliardi nel 2014 e opera prevalentemente sulle uscite correnti (per circa il 70,0 per cento della correzione complessiva). Tale quota è destinata ad aumentare negli esercizi successivi per il progressivo rafforzamento degli effetti della riforma strutturale del settore previdenziale disposta con il decreto legge n. 201/2011.

Tra i sottosettori delle Amministrazioni pubbliche, le misure di contenimento incidono in larga parte sulle Amministrazioni centrali sulle quali sono prevalentemente imputati gli incrementi di entrata. Significativo, soprattutto nel 2013 e nel 2014, risulta anche il contributo delle Amministrazioni locali e degli Enti di previdenza, con interventi che operano in misura maggiore dal lato della spesa.

**TAVOLA VI.1: EFFETTI CUMULATI DEI PROVVEDIMENTI VARATI NEL 2011 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)**

	2011	2012	2013	2014
L. n. 111/2011 (D.L. n. 98/2011)	2.108	5.578	24.406	47.973
L. n. 148/2011 (D.L. n. 138/2011)	732	22.698	29.859	11.822
L. n. 183/2011 (Legge di Stabilità 2012-2014)	0	391	162	102
L. n. 214/2011 (D.L. n. 201/2011)	0	20.245	21.320	21.430
<b>TOTALE</b>	<b>2.840</b>	<b>48.912</b>	<b>75.747</b>	<b>81.327</b>
<i>In % PIL</i>	<i>0,2</i>	<i>3,1</i>	<i>4,7</i>	<i>4,9</i>

**TAVOLA VI.2: EFFETTI CUMULATI DELLE MANOVRE 2011 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)**

	2011	2012	2013	2014
Manovra lorda	5.625	73.928	92.431	101.177
Maggiori entrate	3.654	49.459	63.325	67.170
Minori spese	1.971	24.469	29.106	34.007
- spese correnti	937	17.437	19.803	25.806
- spese in conto capitale	1.034	7.032	9.304	8.201
Interventi	2.785	25.016	16.685	19.850
Minori entrate	1.051	9.211	11.185	13.510
Maggiori spese	1.734	15.805	5.500	6.340
- spese correnti	1.103	12.377	2.961	2.828
- spese in conto capitale	631	3.428	2.539	3.511
Riduzione Indebitamento netto	2.840	48.912	75.747	81.327
<i>Variazione netta entrate</i>	<i>2.603</i>	<i>40.248</i>	<i>52.140</i>	<i>53.659</i>
<i>Variazione netta spese</i>	<i>-237</i>	<i>-8.664</i>	<i>-23.606</i>	<i>-27.667</i>
- spese correnti	166	-5.060	-16.842	-22.978
- spese conto capitale	-403	-3.604	-6.765	-4.689

**TAVOLA VI.3: EFFETTI CUMULATI DELLE MANOVRE 2011 SULL'INDEBITAMENTO NETTO DELLA P.A. PER SOTTOSETTORE (valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)**

	2011	2012	2013	2014
AMMINISTRAZIONI CENTRALI	3.423	35.724	51.418	51.730
- variazione netta entrate	2.628	33.984	46.613	47.509
- variazione netta spese	-795	-1.741	-4.805	-4.221
AMMINISTRAZIONI LOCALI	-474	9.167	14.320	17.443
- variazione netta entrate	31	4.717	3.756	4.366
- variazione netta spese	505	-4.450	-10.564	-13.077
ENTI DI PREVIDENZA	-110	4.021	10.009	12.154
- variazione netta entrate	-57	1.547	1.771	1.784
- variazione netta spese	53	-2.474	-8.238	-10.370
TOTALE	2.840	48.912	75.747	81.327

### Le misure sulle entrate

L'incremento netto delle entrate delle Amministrazioni pubbliche previste dagli interventi disposti per il triennio 2012-2014 ammonta, in termini cumulati, a 40,2 miliardi per l'anno in corso, 52,1 miliardi nel 2013 e 53,7 miliardi nel 2014. Gli interventi disposti operano nel senso di spostare il prelievo dal reddito al patrimonio e ai consumi.

Tra gli interventi previsti sul regime fiscale del patrimonio immobiliare si segnala l'anticipazione, in via sperimentale, dell'imposta municipale sugli immobili con l'incremento del coefficiente moltiplicativo delle rendite catastali. Dal lato dei consumi, il decreto legge n. 138/2011 ha disposto l'aumento dell'aliquota IVA dal 20 al 21 per cento. Dal mese di ottobre 2012 un incremento aggiuntivo di due punti percentuali delle aliquote IVA del 10 e del 21 per cento e un ulteriore incremento di mezzo punto percentuale a decorrere dal 2014 è stato disposto con il decreto legge di fine anno<sup>1</sup>. Parte di queste

<sup>1</sup> Le due aliquote diventeranno quindi a regime rispettivamente pari al 12,5 e al 23,5 per cento.

maggiori entrate sono destinate a sostituire gli introiti previsti dalla riforma delle agevolazioni fiscali e dei regimi assistenziali. L'incremento delle accise sui carburanti dovrebbe consentire di ottenere maggiori introiti per 7,0 miliardi annui in ciascun anno del triennio di previsione.

Nel settore finanziario sono disposte la revisione dell'imposta di bollo per le comunicazioni relative a strumenti e prodotti finanziari, una nuova disciplina per l'imposta di bollo sugli estratti conto bancari, postali e sui libretti di risparmio e l'armonizzazione delle aliquote sulle rendite finanziarie al 20 per cento<sup>2</sup>.

**TAVOLA VI.4: EFFETTI DEL D.L. 98/2011 - CONVERTITO DALLA L. 111/2011  
(valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)**

	2011	2012	2013	2014
<b>MAGGIORI RISORSE</b>	<b>4.028</b>	<b>10.162</b>	<b>26.267</b>	<b>50.858</b>
Maggiori entrate	2.065	7.083	13.807	29.540
<i>Aumento bollo conti deposito</i>	<i>725</i>	<i>1.323</i>	<i>3.800</i>	<i>2.525</i>
<i>Aumento accise</i>	<i>0</i>	<i>2.092</i>	<i>2.002</i>	<i>2.041</i>
<i>Aumento IRAP (0,75 p.p. per banche e 2 p.p. per assicurazioni)</i>	<i>0</i>	<i>912</i>	<i>493</i>	<i>493</i>
<i>Revisione coefficienti di ammortamento</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1.312</i>
<i>Misure di contrasto all'elusione e all'evasione fiscale</i>	<i>113</i>	<i>1.883</i>	<i>2.310</i>	<i>2.246</i>
<i>Entrate giochi</i>	<i>443</i>	<i>481</i>	<i>501</i>	<i>501</i>
<i>Riduzione agevolazioni fiscali e assistenziali</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>4.000</i>	<i>20.000</i>
<i>Altro</i>	<i>785</i>	<i>392</i>	<i>702</i>	<i>422</i>
Minori spese	1.963	3.079	12.461	21.317
<i>Riduzione spese dei Ministeri</i>	<i>0</i>	<i>1.000</i>	<i>3.500</i>	<i>5.000</i>
<i>Riduzione spese dei Ministeri (aste frequenze)</i>	<i>1.700</i>	<i>400</i>	<i>300</i>	<i>0</i>
<i>Patto di Stabilità Interno</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>3.200</i>	<i>6.400</i>
<i>Razionalizzazione della spesa sanitaria</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2.500</i>	<i>5.000</i>
<i>Interventi in materia previdenziale</i>	<i>0</i>	<i>611</i>	<i>1.363</i>	<i>1.880</i>
<i>Misure sul pubblico impiego</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>64</i>	<i>1.104</i>
<i>Altro</i>	<i>264</i>	<i>1.068</i>	<i>1.534</i>	<i>1.934</i>
<b>UTILIZZO RISORSE</b>	<b>1.920</b>	<b>4.584</b>	<b>1.862</b>	<b>2.885</b>
Minori entrate	194	474	521	1.245
<i>Riduzioni oneri per imprese artigiane</i>	<i>180</i>	<i>216</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Effetti indotti misure previdenza e pubblico impiego</i>	<i>6</i>	<i>202</i>	<i>471</i>	<i>976</i>
<i>Altro</i>	<i>8</i>	<i>56</i>	<i>51</i>	<i>269</i>
Maggiori spese	1.726	4.110	1.340	1.640
<i>Fondo ISPE</i>	<i>835</i>	<i>2.850</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Trasporto pubblico locale</i>	<i>400</i>	<i>400</i>	<i>400</i>	<i>400</i>
<i>Fondo infrastrutture</i>	<i>0</i>	<i>250</i>	<i>500</i>	<i>800</i>
<i>Altro</i>	<i>491</i>	<i>610</i>	<i>440</i>	<i>440</i>
<b>EFFETTO SUL SALDO PRIMARIO</b>	<b>2.108</b>	<b>5.578</b>	<b>24.406</b>	<b>47.973</b>

In materia di imposte sulle società, è disposto l'aumento delle aliquote IRAP per le banche e le imprese assicurative, la revisione dei coefficienti di ammortamento e la previsione di un'addizionale IRES per le imprese operanti nel settore energetico. Una parte qualificante degli interventi sulle entrate riguarda misure per il contrasto all'evasione fiscale (Cfr. Riquadro alla fine del capitolo), che per prudenza non vengono incluse nel computo della manovra. Alle misure repressive, per gli imprenditori individuali, lavoratori autonomi esercenti arti e professioni e le società di persone si accompagna l'introduzione di un regime di trasparenza fiscale premiale.

<sup>2</sup> Con esclusione dei titoli di Stato ed equiparati, i buoni fruttiferi postali, i titoli emessi da altri Stati, i titoli di risparmio per l'economia meridionale e le forme di previdenza complementare.

**TAVOLA VI. 5: EFFETTI DEL D. L. 138/2011 - CONVERTITO DALLA L. 148/2011**  
(valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)

	2011	2012	2013	2014
<b>REPERIMENTO RISORSE</b>	<b>739</b>	<b>24.937</b>	<b>30.072</b>	<b>12.143</b>
Maggiori entrate	732	14.283	22.246	10.646
<i>Riduzione agevolazioni fiscali</i>	0	4.000	12.000	0
<i>Aumento aliquota IVA (da 20% a 21%)</i>	700	4.236	4.236	4.236
<i>Delega entrate giochi e accise sul fumo</i>	0	1.500	1.500	1.500
<i>Rendite finanziarie</i>	0	1.421	1.534	1.915
<i>Misure di contrasto all'elusione e all'evasione fiscale</i>	32	896	1.526	1.580
<i>Addizionale IRES settore energetico</i>	0	1.800	900	900
<i>Altro</i>	0	430	551	515
Minori spese	7	10.654	7.826	1.497
<i>Riduzione delle spese dei Ministeri</i>	0	6.000	2.500	0
<i>Patto di Stabilità Interno</i>	0	4.200	3.200	0
<i>Interventi in materia previdenziale</i>	0	430	2.096	1.497
<i>Altro</i>	7	24	30	0
<b>UTILIZZO RISORSE</b>	<b>7</b>	<b>2.239</b>	<b>213</b>	<b>321</b>
Minori entrate	0	215	125	125
Maggiori spese	7	2.024	88	196
<i>Fondo ISPE</i>	0	2.000	0	0
<i>Altro</i>	7	24	88	196
<b>EFFETTO SUL SALDO PRIMARIO</b>	<b>732</b>	<b>22.698</b>	<b>29.859</b>	<b>11.822</b>

**TAVOLA VI. 6: EFFETTI DELLA L. 183/2011 – LEGGE DI STABILITÀ 2012-2014**  
(valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)

	2011	2012	2013	2014
<b>REPERIMENTO RISORSE</b>	<b>858</b>	<b>6.750</b>	<b>1.320</b>	<b>1.494</b>
Maggiori entrate	857	1.458	467	488
<i>Incremento aliquota contributiva gestione separata</i>		309	314	318
<i>Maggiori entrate per assegnazioni frequenze</i>	750			
<i>Saldo IRPEF (per effetto riduzione acconto nel 2011)</i>		750		
<i>Altro</i>	107	399	153	170
Minori spese	1	5.292	853	1.006
<i>Fondo ISPE</i>		4.799		
<i>Fondo attualizzazione contributi pluriennali</i>	1	50	413	525
<i>Altro</i>	0	443	440	482
<b>UTILIZZO RISORSE</b>	<b>858</b>	<b>6.359</b>	<b>1.158</b>	<b>1.392</b>
Minori entrate	857	1.252	695	535
<i>Riduzione acconto IRPEF</i>	750			
<i>Detassazione salari produttività</i>		895	263	
<i>Altro</i>	107	357	432	535
Maggiori spese	1	5.107	463	857
<i>Fondo finanziamento interventi vari</i>		750		
<i>Fondo esigenze indifferibili</i>		1.143		
<i>Autotrasporto</i>		422	13	13
<i>Fondo occupazione</i>		600		
<i>Rimodulazione tagli Ministeri DL 138/2011</i>	0	366	155	439
<i>Altro</i>	1	1.826	295	405
<b>EFFETTO SUL SALDO PRIMARIO</b>	<b>0</b>	<b>391</b>	<b>162</b>	<b>102</b>

Parte delle maggiori risorse reperite sono utilizzate per il finanziamento di misure a sostegno della crescita, delle imprese e dell'occupazione.

A favore della ricapitalizzazione delle imprese sono finalizzate le deduzioni dai redditi di impresa del rendimento nozionale dei nuovi capitali investiti per le aziende che si finanziano mediante capitale proprio.

A favore dell'occupazione e per la riduzione del cuneo fiscale sul lavoro è disposta la deducibilità dai redditi di impresa dell'IRAP versata dalle aziende per gli importi corrispondenti alle spese di personale dipendente e assimilato<sup>3</sup>.

**TAVOLA VI.7: EFFETTI DEL D.L. 201/2011 - CONVERTITO DALLA L. 214/2011  
(valori al lordo degli effetti indotti; in milioni di euro)**

	2012	2013	2014
<b>REPERIMENTO RISORSE</b>	<b>32.079</b>	<b>34.773</b>	<b>36.683</b>
Maggiori entrate	26.636	26.806	26.496
<i>Imposta municipale e rivalutazione rendite (IMU)</i>	10.660	10.930	11.330
<i>Tributo comunale sui rifiuti e sui servizi (TARES)</i>	0	1.000	1.000
<i>Accise sui carburanti</i>	5.901	5.635	5.720
<i>Addizionale regionale IRPEF</i>	2.215	2.215	2.215
<i>Imposta di bollo su titoli, strumenti e prodotti finanziari</i>	1.223	1.221	737
<i>Imposta sulle attività scudate</i>	1.461	1.987	559
<i>Riallineamento partecipazioni (imposta sostitutiva)</i>	0	903	1.889
<i>Aumento contributivo artigiani e commercianti</i>	1.063	1.471	1.886
<i>Incremento aliquote IVA</i>	3.280	0	0
<i>Altro</i>	833	1.445	1.160
Minori spese	5.443	7.967	10.187
<i>Revisione sistema pensionistico</i>	-248	793	2.960
<i>Deindicizzazione trattamenti pensionistici superiori a 3 volte trattamento minimo</i>	2.450	4.210	4.210
<i>Riduzione spese enti territoriali</i>	2.785	2.785	2.785
<i>Altro</i>	456	179	232
<b>UTILIZZO RISORSE</b>	<b>11.834</b>	<b>13.453</b>	<b>15.252</b>
Minori entrate	7.270	9.844	11.605
<i>Deducibilità rendimento capitale proprio (ACE)</i>	951	1.446	2.929
<i>Deducibilità IRAP sulla quota lavoro dall'IRES e dall'IRPEF</i>	1.475	1.921	2.042
<i>Deducibilità IRAP giovani e donne</i>	149	1.690	994
<i>Riduzione clausola di salvaguardia</i>	4.000	2.881	3.600
<i>Altro</i>	695	1.905	2.041
Maggiori spese	4.564	3.609	3.647
<i>Fondo compensazione interventi per lo sviluppo</i>	1.000	1.000	1.000
<i>Crediti d'imposta autotrasportatori (accise)</i>	1.074	1.074	1.074
<i>Fondo trasporto pubblico locale</i>	800	800	800
<i>Altro</i>	1.690	735	773
<b>EFFETTO SUL SALDO PRIMARIO</b>	<b>20.245</b>	<b>21.320</b>	<b>21.430</b>

### Le misure sulle spese

Le misure previste dal lato della spesa intervengono nei principali settori del bilancio pubblico con correzioni da cui sono attesi risparmi lordi per 24,5 miliardi nel 2012, 29,1 nel 2013 e 34 miliardi nel 2014.

Per il bilancio dello Stato la riduzione delle spese per Ministeri complessivamente disposta dai decreti legge adottati nel corso dell'estate 2011<sup>4</sup> opera attraverso l'assegnazione di un obiettivo di spesa a ciascuna Amministrazione e la richiesta agli stessi Ministeri di indicare le misure da adottare ai fini del conseguimento dello stesso obiettivo.

<sup>3</sup> Le agevolazioni sono rafforzate nel caso di personale dipendente femminile o di età inferiore ai 35 anni e ulteriormente elevate qualora il lavoratore sia impiegato in una delle Regioni del Mezzogiorno.

<sup>4</sup> In particolare si fa riferimento alle misure previste dall'art. 10 del D.L. n. 98/2011 e dall'art. 1 del D.L. n. 138/2011.

In tal modo si mira a superare il criterio dei tagli lineari e contemporaneamente a responsabilizzare le Amministrazioni nella programmazione delle risorse loro disponibili.

In materia di pubblico impiego sono disposte misure volte a consolidare gli effetti della manovra 2011-2013, nonché a ottenere ulteriori risparmi anche attraverso la proroga al 2014 delle disposizioni limitative delle assunzioni e dei trattamenti economici.

Gli Enti territoriali contribuiscono alla riduzione delle spese tramite gli effetti delle regole del Patto di Stabilità Interno per un importo complessivo pari a 7,0 miliardi nel 2012 e 9,2 miliardi a decorrere dal 2013. Dal settore sanitario sono attesi risparmi di spesa pari a 2,5 miliardi nel 2013 e a 5,0 miliardi nel 2014. Gli interventi disposti prevedono che con un'intesa Stato-Regioni, da stipulare entro il 30 aprile 2012, siano indicate le modalità per conseguire un'evoluzione della spesa coerente con l'incremento del finanziamento del servizio sanitario nazionale dello 0,5 per cento nel 2013 e dell'1,4 per cento nel 2014. Per le Regioni sottoposte ai piani di rientro dai disavanzi sanitari è infine previsto che siano adottate norme di salvaguardia della effettività della cogenza dei predetti piani.

In materia previdenziale è prevista una complessiva revisione strutturale del sistema pensionistico (i risparmi di spesa attesi ammontano complessivamente a circa 3,2 miliardi nel 2012, 8,5 miliardi nel 2013 e 10,5 miliardi nel 2014). Ulteriori e crescenti risparmi di spesa sono attesi negli anni successivi con l'entrata a regime della manovra.

Parte dei risparmi conseguiti è utilizzata per finanziare interventi specifici relativi a esigenze indifferibili e a provvedimenti volti al sostegno dello sviluppo.

In questo ambito rientrano le risorse stanziare per compensare il settore dell'autotrasporto degli aumenti del costo del carburante, per gli interventi sul trasporto pubblico locale, per il finanziamento dei contratti di manutenzione delle Ferrovie dello Stato e per il finanziamento del settore universitario e del relativo fondo di finanziamento.

È inoltre prevista la costituzione di un fondo per il finanziamento di interventi a favore dell'incremento dell'occupazione giovanile e delle donne e il finanziamento del Fondo sociale per l'occupazione.

È disposta infine l'esclusione delle spese regionali di cofinanziamento degli interventi realizzati con i contributi dei Fondi strutturali europei dai limiti del Patto di Stabilità Interno (nei limiti di un miliardo annuo).

#### **La strategia per il triennio 2013-2015**

Il Governo ritiene che il primo ambito di azione debba continuare ad essere il risanamento finanziario. È una scelta obbligata per evitare al Paese di mettere a repentaglio la sua sicurezza economica, anche se a costo di sacrifici pesanti per i cittadini, le famiglie e le imprese. La riduzione del debito deve avere natura strutturale, avere il minore impatto possibile sulla crescita di breve periodo e accompagnarsi con misure a sostegno dello sviluppo.

Il peso del rigore finanziario deve essere distribuito con equità. A ragioni di equità risponde anche l'impegno per contrastare l'evasione e l'elusione fiscale, che in Italia ha raggiunto livelli inaccettabili. L'evasione fiscale è una forma di concorrenza sleale tra



imprese e una redistribuzione iniqua e inefficiente tra i cittadini, determinando una pressione fiscale più elevata.

Gli obiettivi generali di politica fiscale e di gestione tributaria identificano le seguenti aree prioritarie: i) consolidare il percorso del risanamento finanziario e supportare la ricognizione del patrimonio immobiliare delle Amministrazioni pubbliche; ii) continuare a operare secondo la logica di utilizzo prudente della leva fiscale, per ristabilire condizioni di crescita più robuste nel medio-lungo termine e contribuire al rilancio della produttività e della crescita economica; completare l'attuazione della legge delega in materia di federalismo fiscale; iii) rafforzare ulteriormente la lotta all'evasione e all'elusione fiscale e al gioco illecito; migliorare il livello di trasparenza fiscale e lo scambio di informazioni tra Stati; potenziare l'attività di riscossione; mantenere una politica rigorosa delle concessioni di giochi; iv) adottare le riforme strutturali per contribuire a rafforzare il governo economico dell'Unione Europea.

Nel medio termine il rientro dal debito e una riallocazione più efficiente delle risorse si dovrà fare maggiore affidamento sulla riduzione delle spese correnti. In questa prospettiva gioca un ruolo fondamentale l'esercizio di *spending review*, che potrà favorire una maggiore qualità della spesa pubblica in settori chiave. Con questo strumento, rafforzato nell'ambito della manovra varata nell'estate 2011, il Governo intende avviare un percorso di medio periodo finalizzato ad una migliore allocazione delle risorse, superando sia la logica dei 'tagli lineari', sia il criterio della 'spesa storica'. I nuovi indirizzi per la *spending review*, riguardano la definizione dei costi, dei fabbisogni dei programmi di spesa delle amministrazioni centrali e degli uffici periferici dello Stato e l'individuazione di eventuali criticità inerenti la produzione e l'erogazione dei servizi pubblici.

Un richiamo a parte va fatto alle iniziative nell'ambito della cooperazione internazionale per l'aiuto allo sviluppo dei paesi più poveri. Nel triennio 2013-2015 l'azione del Governo sarà indirizzata a mettere in campo azioni concrete per un riallineamento graduale dell'Italia agli standard internazionali della cooperazione allo sviluppo (Cfr. Riquadro alla fine del capitolo).

**TAVOLA VI.8: QUADRO PROGRAMMATICO DI FINANZA PUBBLICA PER GLI ANNI 2012-2015 <sup>1</sup>**  
(in percentuale del PIL)

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>SCENARIO PROGRAMMATICO</b>					
Avanzo primario	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7
Interessi	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8
Indebitamento netto	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	0,0
Indebitamento netto strutturale (2)	-3,6	-0,4	0,6	0,6	0,4
Avanzo primario strutturale (2)	1,3	4,9	6,1	6,2	6,1
Debito pubblico	120,1	123,4	121,5	118,2	114,4
Debito pubblico (al netto sostegni finanziari area euro) (3)	119,2	120,3	117,9	114,5	110,8

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

2) Al netto delle *una tantum* e della componente ciclica

3) Al netto dei prestiti diretti alla Grecia, della quota di pertinenza Italia ESFS e del capitale ESM per gli anni dal 2010 al 2015.

## IMPATTO MACROECONOMICO DELLE MANOVRE DI CORREZIONE DEI CONTI PUBBLICI ADOTTATE NEL 2011

*Allo scopo di valutare l'impatto macroeconomico delle misure di aggiustamento dei conti pubblici e di quelle per lo sviluppo contenute nelle manovre adottate nel corso del 2011 (estiva e dicembre 2011) si è partiti, utilizzando il modello econometrico del Tesoro (ITEM), dalla simulazione di base che genera un profilo per i vari aggregati in assenza dei citati interventi legislativi. Si è poi modificato il quadro delle variabili esogene di finanza pubblica incorporando all'interno del modello le misure adottate e simulando questo nuovo scenario. Il confronto tra i risultati di queste due simulazioni consente di stimare l'impatto sul PIL e sugli altri aggregati riconducibile alle due manovre. Per ciascun aggregato si riporta la differenza tra i tassi di variazione percentuale annuale ottenuti tenendo conto delle manovre e quelli della simulazione di base, sommando gli effetti delle due manovre in modo da ottenere l'effetto complessivo.*

*Le simulazioni effettuate evidenziano come l'insieme delle manovre di risanamento dei conti pubblici produca effetti negativi sul livello di attività economica. L'impatto complessivo sul PIL nei tre anni considerati, calcolato come differenza cumulata rispetto alla simulazione base tra i tassi di variazione, risulta pari a 2,6 punti percentuali. Come si può osservare confrontando i risultati suddivisi per le due grandi manovre di correzione dei conti pubblici, l'impatto complessivo è notevolmente maggiore nel caso dei due decreti legge approvati durante l'estate, anche perché l'ammontare complessivo della correzione dei saldi è superiore. Oltre all'effetto diretto sulla domanda interna tramite la riduzione della spesa pubblica, i canali di trasmissione delle misure varate riguardano in primo luogo la variazione del reddito disponibile delle famiglie e degli utili delle imprese. Inoltre, l'aumento dell'aliquota IVA e di altre imposte indirette determina un rialzo dell'inflazione nel 2012 che si riassorbe parzialmente nei due anni successivi a motivo della minore domanda interna.*

### Impatto delle manovre di consolidamento della finanza pubblica (differenze nei tassi di variazione percentuali)

	2012	2013	2014
<b>PIL</b>			
Manovra estate 2011	-0,8	-0,7	-0,5
Manovra dicembre 2011	-0,2	-0,3	-0,1
	-1,0	-1,0	-0,6
<b>Consumi privati</b>			
Manovra estate 2011	-0,5	-1,1	-0,9
Manovra dicembre 2011	-0,4	-0,3	-0,3
	-0,9	-1,4	-1,2
<b>Investimenti fissi lordi</b>			
Manovra estate 2011	-1,7	-1,5	-1,2
Manovra dicembre 2011	0,1	-0,1	-0,3
	-1,6	-1,6	-1,5
<b>Prezzi al consumo (deflatore consumi famiglie)</b>			
Manovra estate 2011	0,5	-0,1	-0,2
Manovra dicembre 2011	0,5	0,3	0,0
	1,0	0,2	-0,2
<b>Occupazione</b>			
Manovra estate 2011	-0,3	-0,5	-0,7
Manovra dicembre 2011	-0,1	-0,1	-0,2
	-0,4	-0,6	-0,9

*L'insieme delle misure varate avrebbe un effetto negativo sui consumi privati il cui tasso di variazione si riduce rispetto allo scenario di base di 0,9 punti percentuali nel 2012, di 1,4 nel 2013 e di 1,2 punti nel 2014. Gli investimenti fissi lordi mostrano un tasso di variazione inferiore rispetto alla base di circa 1,6 punti percentuali nel 2012 e nel 2013, mentre è minore di 1,5 punti percentuali nel 2014. In particolare le misure della scorsa estate prevedevano dal 2012*

una forte contrazione (circa il 10,0 per cento) degli investimenti pubblici (soprattutto quelli degli enti locali), mentre gli investimenti privati risentivano positivamente solo per il 2012 di un aumento dei contributi agli investimenti di circa 2 miliardi. Dal 2013 invece prevalevano gli effetti negativi indotti dal meccanismo moltiplicatore/acceleratore. Nella manovra di dicembre, al contrario, non sono presenti tagli alle spese d'investimento della PA; sono anzi previsti interventi per lo sviluppo per circa 1 miliardo che dovrebbero provocare un leggero incremento degli investimenti nel 2012. Per quanto riguarda le importazioni, la loro riduzione (in entrambe le manovre) è dovuta prevalentemente alla contrazione della domanda interna ma è attenuata dalla leggera variazione positiva delle esportazioni, che risentono del miglioramento delle ragioni di scambio a seguito della contrazione dei prezzi interni alla produzione. Infine l'indebolimento della domanda genera effetti negativi sull'occupazione, che risultano più pronunciati nella fase finale dell'orizzonte di simulazione. Ripetendo l'esercizio attraverso il modello QUEST<sup>5</sup>, che a differenza di ITEM tiene conto di alcuni meccanismi in grado di generare possibili effetti positivi sulla spesa privata a seguito di politiche credibili di risanamento della finanza pubblica i risultati migliorano<sup>6</sup>.

**Impatto delle manovre di consolidamento della finanza pubblica con QUEST III ITALIA**  
(differenze nei tassi di variazione percentuali)

	2012	2013	2014
<b>PIL</b>			
Manovra estate 2011	-0,6	-0,9	-0,4
Manovra dicembre 2011	-0,1	-0,1	0,0
	-0,7	-1,0	-0,4
<b>Consumi privati</b>			
Manovra estate 2011	-0,6	-0,8	-0,2
Manovra dicembre 2011	-0,5	0,0	0,1
	-1,1	-0,7	-0,1
<b>Investimenti fissi lordi</b>			
Manovra estate 2011	-1,2	-0,8	-0,5
Manovra dicembre 2011	-0,1	-0,1	0,0
	-1,3	-0,9	-0,5
<b>Occupazione</b>			
Manovra estate 2011	-0,8	-1,0	-0,5
Manovra dicembre 2011	-0,1	-0,2	0,0
	-0,9	-1,1	-0,5

Nel confronto fra i risultati delle simulazioni in QUEST in termini di tassi di variazione percentuale rispetto a quelli con il modello ITEM, si nota una differenza non trascurabile per il prodotto e, soprattutto, per i consumi e gli investimenti. Mentre secondo il modello ITEM nel 2014 la variazione cumulata nei tre anni del consumo aggregato sarebbe più bassa del 3,5 per cento rispetto a quella della simulazione base, in QUEST la presenza dei 'consumatori Ricardiani', che programmano i loro consumi sulla base dei redditi attesi per il futuro, attenua significativamente l'impatto recessivo della manovra. In particolare, si stima nel 2014 una riduzione dei consumi dell'1,9 per cento rispetto alla simulazione base. Riguardo agli effetti della manovra sul prodotto, le simulazioni con il modello QUEST individuano un impatto recessivo

<sup>5</sup> Modello dinamico di equilibrio economico generale (DGE) sviluppato dalla Commissione Europea e adattato all'economia italiana

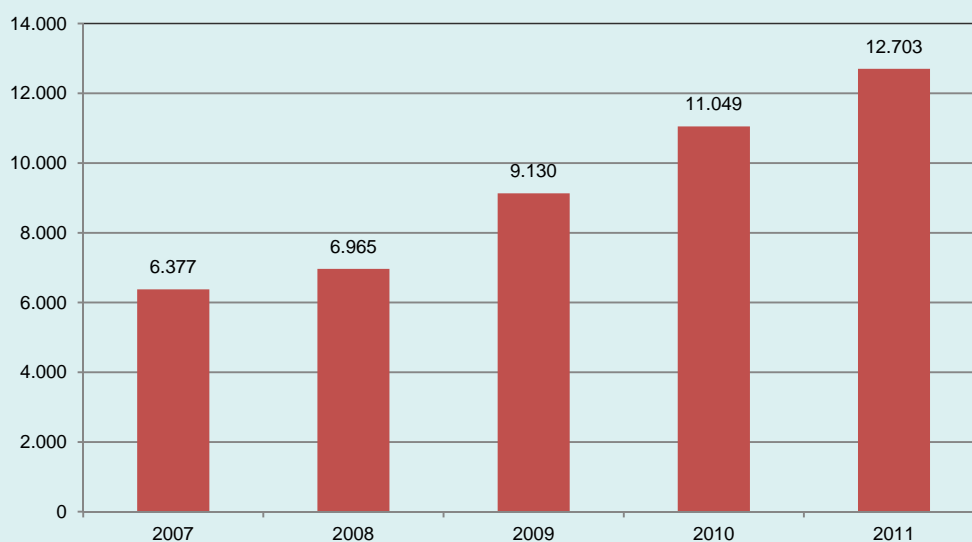
<sup>6</sup> Le azioni del Governo, infatti, potrebbero innescare un miglioramento delle aspettative riguardo al livello di tassazione futura, percepito come meno gravoso a seguito dell'azione di policy per raggiungere il pareggio di bilancio. In particolare, nella manovra fiscale descritta, la riduzione della spesa pubblica e del deficit potrebbe dar luogo a un aumento del valore attuale dei redditi netti attesi dalle famiglie per il futuro, generando per tale via un effetto ricchezza positivo che concorrerebbe a innalzare il livello del consumo, rendendo meno pronunciato l'impatto negativo stimato con il modello in assenza di tale meccanismo.

*meno pronunciato rispetto a quanto predetto dal modello ITEM (-2,1 per cento in QUEST a fronte di -2,6 per cento in ITEM). Di contro, gli effetti sull'occupazione risultano più pronunciati in QUEST (-2,5 per cento; in ITEM -1,9 per cento) per via del maggior effetto 'disincentivante' che le politiche di innalzamento della tassazione sul lavoro esercitano nel modello<sup>7</sup>.*

## CONTRASTO ALL'EVASIONE FISCALE

*Negli ultimi anni l'Amministrazione finanziaria ha conseguito risultati confortanti sul fronte del contrasto all'evasione e alle frodi fiscali: oltre 27,0 miliardi di maggiori entrate tributarie sono stati assicurati all'erario nel triennio 2008-2010 e ulteriori 12,7 miliardi sono stati incassati nel 2011 con un incremento del 15,0 per cento rispetto al 2010.*

### Risultati della lotta all'evasione: entrate tributarie erariali e non erariali (in milioni di euro)



Fonte: Agenzia delle Entrate.

*L'emersione del sommerso e la lotta alle frodi fiscali sono tra i fattori chiave che consentono di conciliare rigore ed equità, garantendo allo stesso tempo più risorse da destinare alla crescita. Già nell'ambito della manovra approvata nel corso dell'estate 2011<sup>8</sup> sono state disposte misure di contrasto all'evasione fiscale. Gli interventi principali hanno riguardato la partecipazione dei Comuni all'accertamento tributario; la riduzione del segreto bancario; la revisione della disciplina relativa alle società di comodo e la sua estensione alle imprese in perdita sistematica; il potenziamento degli studi di settore e le disposizioni relative all'obbligo di comunicazione all'Agenzia delle Entrate delle operazioni rilevanti ai fini dell'IVA; i provvedimenti di*

<sup>7</sup> Infine, si ricorda che anche le stime prodotte con il modello QUEST, che recepisce gli effetti sulle aspettative degli operatori economici, non possono tener conto della significativa riduzione degli spread di rendimento tra Italia e Germania sui titoli di Stato a 10 anni e sulle conseguenze che questo può avere avuto sul costo di finanziamento dell'economia. La manovra di dicembre, unitamente alle riforme economiche, ha contribuito in misura significativa ad un cambiamento di aspettative nei mercati finanziari che non può essere registrato dai modelli. Pertanto anche le stime prodotte con il modello QUEST probabilmente tendono a sovrastimare l'impatto complessivo delle misure adottate.

<sup>8</sup> D.L. n. 98/2011, convertito dalla L. n. 111/2011 e D.L. n. 138/2011, convertito dalla L. n. 148/2011.

razionalizzazione e potenziamento delle indagini finanziarie grazie all'allargamento della platea (alle società e agli enti di assicurazione) dei soggetti destinatari delle richieste. È inoltre previsto un inasprimento delle sanzioni per i reati tributari, il potenziamento dei controlli attraverso l'elaborazione di specifiche liste selettive basate su informazioni comunicate all'Anagrafe tributaria da parte degli operatori finanziari e la revisione della disciplina relativa alle società di comodo, nonché la sua estensione alle imprese in perdita sistematica.

Successivamente con il decreto legge approvato nel mese di dicembre<sup>9</sup> sono state individuate cinque azioni concrete anti evasione:

- regime premiale per le piccole imprese e i lavoratori autonomi trasparenti nei confronti del fisco: la trasparenza consiste nel comunicare telematicamente al fisco tutti i dati relativi alle cessioni e prestazioni effettuate o ricevute e nell'utilizzo di un unico conto corrente dedicato alle movimentazioni finanziarie relative all'attività;

- regime premiale per le piccole imprese e i lavoratori autonomi in linea con gli studi di settore a condizione che i dati dichiarati per l'applicazione degli studi siano veritieri e coerenti con il profilo dell'attività svolta: i vantaggi consistono in minori verifiche, nella riduzione dei termini per i controlli da 4 a 3 anni e nella limitazione dell'applicazione del redditometro. I controlli sulle piccole imprese e i lavoratori autonomi si concentreranno sui soggetti non in linea con gli studi di settore incentivandoli in tal modo a dichiarare più fedelmente volume d'affari e redditi;

- limiti all'uso del contante: per rafforzare i meccanismi di prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio di proventi illeciti, viene ridotta la soglia di utilizzo del contante e dei titoli al portatore da 2.500 a 1.000 euro;

- disponibilità per il fisco di tutte le movimentazioni relative ai rapporti finanziari: dal primo gennaio 2012 le banche e tutti gli operatori finanziari sono tenute a inviare le movimentazioni effettuate su tutti i rapporti intrattenuti con la clientela al fisco, che utilizzerà le informazioni per selezionare i contribuenti da controllare;

- introduzione della fattispecie di reato in caso di dichiarazioni false rese al fisco: il rapporto con il fisco deve essere trasparente e collaborativo anche nell'ambito dei controlli sulla regolarità delle dichiarazioni.

Ad assicurare un ulteriore impulso alla lotta all'evasione fiscale provvede anche la 'Task Force per la lotta all'evasione fiscale' che si è riunita la prima volta nel mese di febbraio. Gli incontri, previsti periodicamente, sono finalizzati a rafforzare il coordinamento fra tutte le strutture operative coinvolte nell'attività di verifica e controllo e per monitorare i risultati raggiunti.

Infine nel mese di marzo sono state emanate ulteriori disposizioni che oltre a semplificare la normativa tributaria, renderanno ancora più marcata la lotta all'evasione<sup>10</sup>.

Tali disposizioni prevedono:

- la possibilità per il contribuente, nei cui confronti sia venuta meno la possibilità già accordata di rateazione dei debiti fiscali, di accedere ad una nuova rateazione per momentanea difficoltà economica;

- l'utilizzo da parte della Guardia di Finanza dello strumento istruttorio nelle indagini finanziarie e la possibilità di richiedere tramite l'Agenzia delle Entrate, misure cautelari (ipoteca e sequestro conservativo);

- l'obbligo di comunicazione delle infrazioni alle norme sulla limitazione all'uso del contante non più direttamente all'Agenzia delle Entrate, ma alla Guardia di Finanza la quale, ove ravvisi

<sup>9</sup> D.L. n. 201, convertito dalla L. n. 214/2011.

<sup>10</sup> D.L. n. 16/2011 recante 'Disposizioni urgenti in materia di semplificazione tributaria, di efficientamento e potenziamento delle procedure di accertamento'.

*l'utilizzabilità di elementi ai fini dell'attività di accertamento, ne dà tempestiva comunicazione all'Agenzia delle Entrate.*

*- la revoca della partita IVA se non si è svolta attività di impresa, arti o professioni o non si sia presentata la dichiarazione annuale per le ultime tre annualità.*

## PROIEZIONE INTERNAZIONALE E POLITICHE PER LA COOPERAZIONE ALLO SVILUPPO

*Nel triennio 2013-2015 l'azione del Governo sarà indirizzata a mettere in campo azioni concrete per un riallineamento graduale dell'Italia agli standard internazionali della cooperazione allo sviluppo, con l'obiettivo di migliorare la qualità e la quantità dell'Aiuto Pubblico allo Sviluppo (APS). Il riallineamento graduale della cooperazione allo sviluppo permetterà di rilanciare il profilo internazionale dell'Italia, la presenza in aree strategiche, le eccellenze e i vantaggi comparati, qualificandosi come un investimento con ritorni in termini di credibilità.*

*Nel 2011 l'Italia ha raggiunto (dato preliminare) lo 0,19 per cento dell'APS sul Reddito nazionale lordo, a fronte di una media dei Paesi OCSE-DAC pari allo 0,32 per cento e dei paesi europei pari allo 0,46 per cento (dati 2010).*

*L'APS è composto da: a) stanziamenti annuali (cooperazione bilaterale, multilaterale ONU, banche e fondi di Sviluppo); b) crediti agevolati a valere sul Fondo rotativo per la cooperazione; c) contributi obbligatori verso l'UE; d) cancellazioni del debito. Mentre il contenuto in termini di APS dei crediti agevolati tende allo zero nel lungo periodo per effetto dei rientri, le ultime due componenti sono variabili indipendenti. Pertanto l'azione pubblica dovrà necessariamente concentrarsi su quantità e qualità degli stanziamenti annuali, segnatamente attraverso:*

- la ridefinizione di coordinate e sinergiche priorità strategiche a livello interministeriale con l'apporto di tutti gli attori del 'Sistema-Italia di cooperazione allo sviluppo' (imprese, privati, società civile, enti territoriali, ecc.);*
- la riqualificazione e razionalizzazione della spesa per cooperazione allo sviluppo (spending review: bilaterale, con valutazioni specifiche; multilaterale, attraverso una rivisitazione complessiva della presenza dell'Italia nelle varie istituzioni);*
- la revisione delle priorità relative agli stanziamenti per banche e fondi di sviluppo, con l'individuazione dei meccanismi appropriati, anche normativi, per permettere il rispetto degli obblighi internazionali assunti (gli importi in scadenza nel triennio 2013-2015 sono stimati in circa 1 miliardo);*
- il progressivo incremento, su base annuale, pari ad almeno il 10 per cento degli stanziamenti previsti dalla legge 49 del 1987, utilizzando come anno iniziale di riferimento il 2011.*

*Inoltre, al fine di accelerare il piano graduale di riallineamento dell'APS e per migliorare la prevedibilità dell'APS italiano, possono essere studiate misure addizionali quali, dal lato delle entrate, nuovi meccanismi innovativi di finanziamento dello sviluppo e, dal lato delle spese, leggi pluriennali (10-20 anni) con importi annuali contenuti ma costanti nel tempo.*

*Alla strategia del riallineamento graduale si affiancherà un'azione tesa a riformare la disciplina legislativa che regola la cooperazione basata sui principi di unitarietà dell'azione e operatività, in sinergia con il Parlamento. In questa prospettiva, la presenza di un Ministro per la cooperazione internazionale e l'integrazione è da considerarsi garanzia di coerenza delle politiche pubbliche di cooperazione.*



## VII. ASPETTI ISTITUZIONALI DELLE FINANZE PUBBLICHE

### VII.1 LE REGOLE DI BILANCIO

Il nuovo quadro di *governance* economica europea richiede che gli Stati membri prevedano nei propri ordinamenti nazionali regole volte a garantire il rispetto dei parametri fiscali fissati dall'Unione Europea. Tale richiesta ha trovato applicazione nell'ambito della proposta di direttiva sui quadri nazionali di bilancio, presentata dalla Commissione a settembre 2010<sup>1</sup>. Successivamente, nell'ambito del Patto Euro Plus<sup>2</sup>, adottato dai Capi di Stato e di Governo dell'area euro l'11 marzo 2011 e avallato dal Consiglio Europeo il 24-25 marzo, gli Stati dell'area euro e alcuni altri Stati Membri dell'Unione hanno assunto l'ulteriore obbligo di recepire nelle Costituzioni o nella legislazione nazionale le regole del Patto di Stabilità e Crescita.

L'Italia, da anni sta perseguendo l'obiettivo di una disciplina fiscale più rigorosa mediante il rafforzamento delle regole e delle istituzioni nazionali atte a disciplinare la conduzione della politica fiscale al fine di garantire il rispetto dei vincoli sull'indebitamento netto e sul rapporto debito/PIL<sup>3</sup>. Miglioramenti alle regole e alle procedure di bilancio sono stati già apportati con la nuova legge di contabilità e finanza pubblica, approvata nel 2009<sup>4</sup>, e con le ulteriori modifiche apportate nel 2011<sup>5</sup>. Tale processo è proseguito nel corso del 2011 con la presentazione di un apposito disegno di legge costituzionale che prevede l'introduzione del vincolo del pareggio di bilancio nella Costituzione<sup>6</sup>.

Il quadro di *fiscal governance* italiano già prevede una serie di regole fiscali a garanzia della disciplina di bilancio: il Patto di Stabilità Interno, finalizzato a individuare le modalità attraverso cui gli Enti locali e le Regioni concorrono al conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica; il Patto per la salute e i tetti alla spesa farmaceutica, volti a conseguire una corretta programmazione della spesa pubblica sanitaria e a controllare la crescita della spesa farmaceutica.

<sup>1</sup> La direttiva è stata adottata in via definitiva dal Consiglio Ecofin del 4 ottobre 2011, unitamente ai regolamenti sul rafforzamento del Patto di stabilità e sulla sorveglianza degli squilibri macroeconomici.

<sup>2</sup> Le conclusioni dei capi di Stato e di governo, confluite nel 'Patto per l'euro', sono finalizzate ad istituire un coordinamento più stretto delle politiche economiche nell'area dell'euro, migliorare la competitività e aumentare la convergenza.

<sup>3</sup> In accordo con la definizione accreditata in sede europea, le regole fiscali nazionali sono norme permanenti espresse attraverso indicatori sintetici di *performance* fiscale. Le stesse puntano al raggiungimento di specifici obiettivi definiti in termini di saldi di bilancio, di spese ed entrate pubbliche, o delle loro maggiori componenti, nonché relativi al debito pubblico.

<sup>4</sup> L. n. 196/2009.

<sup>5</sup> L. n. 39/2011.

<sup>6</sup> A.S. 3047-B 'Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale', approvato definitivamente il 17 aprile 2012.

Il Patto di Stabilità Interno<sup>7</sup> definisce i vincoli specifici che gli enti sono tenuti a rispettare congiuntamente a obblighi di informazione, comunicazione e certificazione nei confronti del Ministero dell'Economia e delle Finanze, e a un sistema sanzionatorio in caso di inadempienza. Esso si affianca al più generale principio di carattere permanente richiamato nell'articolo 119 della Costituzione, che consente alle Amministrazioni locali il ricorso all'indebitamento esclusivamente per il finanziamento degli investimenti<sup>8</sup>. Il Patto dispone una regola definita in termini di saldo di bilancio<sup>9</sup> per i Comuni e le Province e un vincolo alla crescita nominale della spesa finale per le Regioni.

Con la manovra finanziaria per il triennio 2012-2014<sup>10</sup> la disciplina del Patto di Stabilità Interno per gli Enti locali è stata riformulata. Le novità più significative riguardano l'introduzione di un meccanismo di riparto dell'ammontare del concorso agli obiettivi di finanza pubblica tra singoli enti basato su criteri di virtuosità e l'estensione dei vincoli del Patto ad una platea più ampia di enti. A decorrere dal 2013, gli obiettivi del Patto di Stabilità Interno sono attribuiti ai singoli Enti locali in base alla virtuosità misurata operando una valutazione ponderata di alcuni parametri<sup>11</sup>. Per quanto riguarda il suo ambito di applicazione, a partire dal 2013 saranno assoggettate alle nuove regole, oltre alle Province e ai Comuni con popolazione superiore a 5.000 abitanti, anche i Comuni con popolazione compresa tra 1.001 e 5.000 abitanti, le aziende speciali e le istituzioni<sup>12</sup>, nonché, a partire dal 2014, le Unioni di Comuni formate dagli enti con popolazione inferiore a 1000 abitanti<sup>13</sup>. Anche le società *in house* affidatarie dirette della gestione di servizi pubblici locali saranno assoggettate al Patto. Le regole di assoggettamento saranno

<sup>7</sup> Il Patto, introdotto dall'art. 28 del collegato alla Legge Finanziaria per il 1999, è stato oggetto di progressive riforme, fino ad arrivare a una sostanziale nuova stesura della normativa nel 2008 con l'introduzione del piano triennale di correzione dei conti pubblici per il periodo 2009-11 (D.L. n. 112/2008, convertito dalla L. n. 133/2008, art.77 bis). In tale occasione sono stati previsti strumenti premianti per gli enti virtuosi basati su due indicatori economici sul grado di rigidità strutturale e indice di autonomia finanziaria, e meccanismi sanzionatori più incisivi in caso di inadempimento.

<sup>8</sup> Il principio del rispetto del pareggio di bilancio corrente per gli enti locali è stato costituzionalizzato con la riforma del Titolo V della Costituzione nel 2001.

<sup>9</sup> Ai fini della determinazione dello specifico obiettivo programmatico viene riproposto quale parametro di riferimento del Patto di Stabilità interno il saldo finanziario tra entrate finali e spese finali (al netto delle riscossioni e concessioni di crediti), calcolato in termini di competenza mista (assumendo, cioè, per la parte corrente, gli accertamenti e gli impegni e, per la parte in conto capitale, gli incassi e i pagamenti). Per ciascuno degli anni 2012, 2013 e successivi il saldo finanziario obiettivo è ottenuto moltiplicando la spesa corrente media registrata nel periodo 2006-2008, rilevata in termini di impegni, così come desunta dai certificati di conto consuntivo, per una percentuale fissata. Modifiche più recenti hanno sostanzialmente previsto esclusioni di voci di entrata e di spesa dal computo degli obiettivi per facilitare soprattutto la realizzazione di investimenti pubblici a livello locale e per fronteggiare eventi eccezionali.

<sup>10</sup> D.L.n.98/2011 art. 20 comma 5, convertito dalla L.n.111/2011; D.L.n.138/2011 art. 1 comma 8, convertito dalla L.n.148/2011; L.n.183/2011 (Legge di Stabilità per il 2012).

<sup>11</sup> Il comma 2, dell'articolo 20 del D.L.n.98/2011 è stato inizialmente modificato dal comma 9, lettera a), dell'articolo 1, del D.L.n.138/2011, che ha anticipato la decorrenza dell'applicazione dei parametri di virtuosità dall'anno 2013 all'anno 2012. Successivamente, il comma 3, dell'articolo 30, della L. n. 183/2011, nel modificare ulteriormente il richiamato comma 2 dell'articolo 20, ha posticipato al 2013 alcuni parametri di virtuosità e ha, altresì, soppresso il comma 2-ter del citato articolo 20 che prevedeva un coefficiente di correzione connesso alla dinamica nel miglioramento conseguito dalle singole amministrazioni con riguardo ai parametri di virtuosità.

<sup>12</sup> D.L.n.1/2012 art. 25 comma 6, convertito dalla L.n.27/2012.

<sup>13</sup> D.L.n.138/2011 art. 6 comma 1, convertito dalla L.n.148/2011.



individuare con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, di concerto con i Ministri dell'Interno e per i rapporti con le regioni, sentita la Conferenza Unificata<sup>14</sup>.

Per quanto riguarda il regime delle deroghe, sono state escluse dal computo del saldo finanziario alcune voci di entrata e di spesa, in aggiunta a quelle già previste per il Patto 2011, tra le quali le risorse provenienti direttamente o indirettamente dall'Unione Europea, le spese sostenute dallo Stato per la gestione e la manutenzione dei beni trasferiti<sup>15</sup> nell'ambito del federalismo demaniale e, limitatamente agli anni 2013 e 2014, parte delle spese per investimenti infrastrutturali degli Enti locali<sup>16</sup>.

Al rafforzamento del processo di consolidamento e riduzione del rapporto debito pubblico sul PIL, come già previsto dalla normativa vigente, è stato confermato il meccanismo di controllo della crescita nominale del debito pubblico per gli Enti locali. Gli Enti locali possono assumere nuovi mutui e accedere ad altre forme di finanziamento reperibili sul mercato solo se l'importo annuale dei correlati interessi, sommati agli oneri già in essere<sup>17</sup>, non supera l'8 per cento per l'anno 2012, il 6 per cento per l'anno 2013 e il 4 per cento a decorrere dall'anno 2014, del totale relativo ai primi tre titoli delle entrate del rendiconto del penultimo anno precedente quello in cui viene prevista l'assunzione dei mutui<sup>18</sup>. Inoltre, a decorrere dal 2013, gli Enti locali dovranno ridurre l'entità del debito pubblico. Le modalità attuative con le quali sarà raggiunto l'obiettivo di riduzione del debito saranno individuate con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentita la Conferenza Unificata. Agli enti che non provvedono alla riduzione del debito si applicano alcune delle sanzioni previste in caso di mancato rispetto del Patto di Stabilità Interno, quali ad esempio la limitazione delle spese correnti e delle assunzioni di personale.

Per quanto riguarda le Regioni a statuto ordinario, per gli obiettivi di risparmio continua ad applicarsi la regola del controllo della spesa finale introdotta a partire dal 2002. In linea con il triennio precedente gli obiettivi sono fissati in misura distinta per le spese in termini di competenza e per le spese in termini di cassa. Restano escluse dal computo le spese per la sanità, soggette a disciplina specifica, le spese per la concessione di crediti, le spese correnti e in conto capitale per interventi cofinanziati dall'Unione Europea, relativamente ai finanziamenti comunitari.

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

Il Patto per la salute determina l'ammontare delle risorse da destinare al Servizio Sanitario Nazionale ed è finalizzato a migliorare la qualità dei servizi e delle prestazioni garantendo l'unitarietà del sistema. In linea con la riforma federalista della sanità pubblica, il Patto ha confermato e rafforzato il modello di 'governo condiviso' tra amministrazione centrale e locale. Nell'ambito della manovra correttiva varata nell'estate 2011 è stato

<sup>14</sup> D.L.n.138/2011 art. 4 comma 4, convertito, dalla L n.148/2011.

<sup>15</sup> L. n. 183/2011 art. 31 comma 15.

<sup>16</sup> L. n. 183/2011 art. 31 comma 16.

<sup>17</sup> Oneri per mutui precedentemente contratti, prestiti obbligazionari precedentemente emessi, aperture di credito stipulate e garanzie prestate ai sensi dell'articolo 207 del TUEL, al netto dei contributi statali e regionali in conto interessi.

<sup>18</sup> L. n. 183/2011.

definito il livello di finanziamento del SSN cui concorre lo stato per gli anni 2013-2014<sup>19</sup>, che consente risparmi dell'ordine di 2,5 miliardi nel 2013 e di 5,0 miliardi a decorrere dall'anno 2014. Le norme dispongono che con l'intesa Stato-Regioni, da stipulare entro il 30 aprile 2012, sia definita la quota di risparmio da realizzarsi su ciascuna delle aree di spesa indicate nella disposizione (beni e servizi, farmaceutica, dispositivi medici, compartecipazione dei cittadini alla spesa sanitaria). Qualora l'intesa non sia raggiunta entro il predetto termine verranno applicate le quote di risparmio secondo le percentuali indicate nella norma a garanzia del contenimento della spesa.

Per quanto riguarda la spesa farmaceutica, restano confermati per il 2012 i tetti rispetto alla spesa sanitaria previsti dalla normativa vigente<sup>20</sup>. Inoltre, in materia di assistenza farmaceutica ospedaliera, si dispone di porre a carico delle aziende farmaceutiche a partire dal 2013 l'eventuale superamento del tetto di spesa a livello nazionale (2,4 per cento) nella misura massima del 35,0 per cento. Le modalità applicative di tale disposizione saranno definite con regolamento da emanarsi entro il 30 giugno 2012. Qualora il regolamento non venga emanato entro tale data, sempre a decorrere dal 2013, il tetto di spesa per l'assistenza farmaceutica territoriale è rideterminato nella misura del 12,5 per cento.

## VII.2 RAFFORZAMENTO DEL FISCAL FRAMEWORK

Il processo di consolidamento del pilastro economico dell'Unione Economica e Monetaria, già intrapreso a partire dal 2009, prosegue con il rafforzamento del coordinamento delle politiche economiche e di bilancio e l'adozione di regole fiscali più rigorose.

Nel dicembre 2011 è entrato in vigore il pacchetto di sei proposte legislative sulla *governance* economica che ha modificato il Patto di Stabilità e Crescita, rafforzandone sia la parte preventiva sia quella correttiva, con l'introduzione di nuove disposizioni sui quadri di bilancio nazionali, la sorveglianza sugli squilibri macroeconomici eccessivi, l'introduzione di un *benchmark* sulla spesa e l'attribuzione di una maggiore rilevanza al parametro del debito pubblico. Nel novembre 2011 sono stati proposti dalla Commissione Europea due nuovi regolamenti<sup>21</sup> per il rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per la propria stabilità finanziaria e sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati Membri della zona euro. Nel marzo 2012 è stato sottoscritto tra 25

<sup>19</sup> D.L. n. 98/2011 art. 17, convertito dalla L. n. 111/2011.

<sup>20</sup> Con il D.L. n. 78 del 2009, convertito dalla L. n. 122/2009 il tetto di spesa per l'assistenza farmaceutica territoriale a livello nazionale e regionale, comprensivo della quota di compartecipazione a carico degli assistiti, è stato ridotto, a decorrere dall'anno 2010, dal 14,0 al 13,3 per cento, mentre il tetto di spesa per la spesa farmaceutica ospedaliera a livello di ogni singola Regione è rimasto immutato al 2,4 per cento.

<sup>21</sup> Si tratta delle proposte di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio - COM(2011) 819 e COM(2011) 821 - presentate dalla Commissione il 23.11.2011.

paesi dell'Unione Europea il Trattato<sup>22</sup> sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* (il cosiddetto *fiscal compact*)<sup>23</sup> che mira a rafforzare il pilastro economico dell'Unione Economica e Monetaria attraverso regole sulla disciplina di bilancio, il coordinamento delle politiche economiche e la *governance* della zona euro, per il perseguimento degli obiettivi dell'Unione Europea in materia di crescita sostenibile, occupazione, competitività e coesione sociale.

Il patto di bilancio prescrive, in particolare, l'adozione negli ordinamenti nazionali, preferibilmente a livello costituzionale, di una regola che preveda l'equilibrio o l'avanzo del bilancio per le Amministrazioni pubbliche e l'istituzione di meccanismi di correzione in caso di scostamento. In particolare, la posizione di bilancio si considera in equilibrio se il saldo strutturale annuo è conforme all'obiettivo di medio termine specifico per il Paese con il limite inferiore di un disavanzo strutturale dello 0,5 per cento del PIL. Ciascuna parte contraente è legittimata a sottoporre l'eventuale inottemperanza degli altri paesi alla Corte di Giustizia, che può valutare l'inadempimento e imporre eventuali sanzioni.

In questa cornice prosegue, nell'ambito dell'ordinamento nazionale, il processo di adeguamento alla disciplina fiscale europea avviato nel 2009 con la Legge di contabilità e finanza pubblica (L.n.196/2009), successivamente modificata in conseguenza delle nuove regole adottate dall'Unione Europea in materia di coordinamento delle politiche economiche degli Stati Membri (L.n.39/2011).

Sul piano costituzionale, in coerenza con gli impegni assunti nel Patto Euro Plus e le indicazioni formulate con il *fiscal compact* del 2 marzo 2012, è attualmente in fase di approvazione la riforma per l'introduzione del principio del pareggio di bilancio<sup>24</sup>.

Per le pubbliche amministrazioni, in particolare, è prevista l'introduzione di due principi di carattere generale mediante modifica dell'art. 97 della Costituzione: l'equilibrio dei bilanci e la sostenibilità del debito pubblico, in conformità con l'ordinamento dell'Unione Europea, cui la norma costituzionale espressamente rinvia. Una prescrizione specifica riguarda il bilancio dello Stato, per il quale si prevede (mediante modifica dell'art. 81) il principio di equilibrio strutturale tra entrate e spese e il divieto di ricorrere all'indebitamento se non per gli effetti del ciclo economico e, previa autorizzazione del Parlamento a maggioranza assoluta, al verificarsi di eventi eccezionali. Allo stesso modo, per i livelli di governo territoriale si introduce (art. 119) il principio dell'equilibrio dei bilanci e l'obbligo di concorrere (insieme allo Stato e agli altri enti della pubblica amministrazione) ad assicurare l'osservanza dei vincoli economici e finanziari derivanti dall'Unione Europea. In deroga al principio generale, è consentito agli stessi enti il ricorso all'indebitamento per le sole spese di investimento, purché siano comunque rispettate due condizioni: la predisposizione di piani di ammortamento e la necessità di assicurare il rispetto dell'equilibrio di bilancio per il complesso degli enti di ciascuna Regione.

<sup>22</sup> Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* dell'Unione Economica e Monetaria, sottoscritto a Bruxelles il 2 marzo 2012 da 25 Stati dell'Unione Europea, ad eccezione di Regno Unito e Repubblica Ceca.

<sup>23</sup> Il Trattato entrerà in vigore il 1° gennaio 2013 a condizione che almeno 12 paesi aderenti alla moneta unica l'abbiano ratificato mediante gli strumenti previsti dai propri ordinamenti nazionali.

<sup>24</sup> A.S. 3047-B 'Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale', approvato definitivamente il 17 aprile 2012.

Questi principi dovranno trovare concreta attuazione mediante legge da approvare a maggioranza assoluta dei componenti di ciascuna Camera entro il 28 febbraio 2013. Tra le disposizioni di maggiore rilevanza si segnalano:

- l'introduzione di verifiche preventive e consuntive sugli andamenti di finanza pubblica;
- l'adozione di misure correttive in caso di scostamento negativo dalle previsioni;
- la definizione puntuale degli eventi eccezionali al verificarsi dei quali è consentito il ricorso all'indebitamento per il bilancio dello Stato;
- l'introduzione di regole fiscali sulla spesa a salvaguardia degli equilibri di bilancio e per assicurare la riduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo nel lungo periodo.