

## Situazione e prospettive della finanza pubblica italiana

### Introduzione e sintesi

Negli anni più recenti, date le sfavorevoli condizioni cicliche, la politica di bilancio in Italia è stata caratterizzata dall'esigenza di sostenere la crescita economica, tenendo comunque presenti i vincoli sui conti pubblici necessari per ricondurre il debito su un sentiero di stabilizzazione in rapporto al PIL. Le politiche di bilancio adottate hanno quindi cercato di contemperare il controllo dei disavanzi con interventi di stimolo alla ripresa macroeconomica, anche utilizzando la flessibilità di bilancio prevista all'interno delle regole europee e nazionali.

Nella fase attuale e nelle prospettive della prossima legislatura, considerato anche che la ripresa dell'economia italiana appare più solida, l'attenzione ritorna a focalizzarsi soprattutto sull'elevato livello del debito in rapporto al PIL e sulla necessità di una sua riduzione.

Una riduzione credibile del rapporto debito/PIL presuppone un ulteriore consolidamento dei conti pubblici e la

determinazione ad affrontare alcune criticità che ancora caratterizzano il quadro di finanza pubblica.

Riprendendo alcune delle analisi già condotte dall'UPB, questo Focus evidenzia gli andamenti recenti e futuri delle grandezze di finanza pubblica e ricorda, in un quadro di insieme, i rischi e le criticità ancora presenti nello scenario attuale. Tali rischi e criticità condizioneranno la formulazione degli obiettivi programmatici e, in generale, le scelte di politica di bilancio nella prossima legislatura.

Il quadro dell'evoluzione recente di finanza pubblica e delle sue prospettive che è possibile ricavare dal Documento programmatico di bilancio (DPB) 2018 presentato nell'ottobre scorso può essere così sintetizzato.

- La principale debolezza della finanza pubblica italiana continua a essere l'elevato livello del debito pubblico e la sua incidenza sul prodotto, pari al 132 per cento nel 2016 (a fronte di una media dell'area dell'euro esclusa l'Italia

dell'81,4 per cento). In prospettiva, la riduzione cumulata del debito rispetto al PIL attesa nel periodo 2018-2020 dal DPB (sino al livello del 123,9 per cento a fine periodo) è ascrivibile anche all'aumento degli avanzi primari di bilancio, reso possibile nel biennio 2019-2020 soprattutto grazie alle clausole di salvaguardia di aumento delle imposte indirette.

- Il debito elevato implica una notevole spesa per interessi, che nel 2016 è risultata pari al 4 per cento del PIL, la più alta della UE dopo quella del Portogallo. L'incidenza di tale spesa sul PIL è prevista dal DPB in riduzione, nell'ipotesi di un aumento solo moderato dei tassi di interesse nel periodo di programmazione.
- Anche per compensare l'elevata spesa per interessi, il saldo primario di bilancio è stato quasi sempre positivo nel passato decennio e il DPB lo ipotizza in crescita nel periodo 2018-2020, nonostante la riduzione attesa della pressione fiscale (comprensiva delle clausole di salvaguardia), che verrebbe compensata da una significativa diminuzione delle uscite primarie in rapporto al PIL.

Dato il quadro ora descritto, è opportuno richiamare alcuni elementi critici della situazione dei conti pubblici, sia per l'anno in corso sia per i due successivi, che dovranno essere considerati nelle scelte di politica di bilancio della prossima legislatura. Tali elementi critici derivano da due ordini di considerazioni.

Innanzitutto, lo scenario programmatico del DPB presenta alcuni elementi di incertezza e indeterminatezza.

- I. Sul versante delle entrate il DPB continua il percorso di graduale riduzione del peso della tassazione. Tale riduzione permanente di gettito è tuttavia, come in passato, in parte finanziata grazie alle risorse reperite attraverso misure di contrasto all'evasione fiscale e di natura straordinaria. Nonostante il gettito di queste misure sia difficile da stimare *ex ante*, esso è stato spesso utilizzato come copertura finanziaria di provvedimenti con effetti futuri certi. L'incertezza di queste stime è il motivo per il quale le previsioni della Commissione europea, che sono quelle utilizzate nell'ambito della sorveglianza europea, generalmente non incorporano *ex ante* l'impatto di tali misure.
- II. Come sopra richiamato, l'incidenza della spesa per interessi sul PIL è prevista dal DPB in riduzione sotto l'ipotesi di una crescita contenuta dei tassi nel periodo di programmazione, come peraltro attualmente atteso dai mercati. I tassi sono tuttavia soggetti al rischio di rialzi più significativi, considerati gli attuali numerosi fattori di incertezza, in particolare connessi al graduale azzeramento del *quantitative easing* (QE) e alle prospettive economiche mondiali.
- III. Guardando alle principali componenti della spesa, con riferimento al pubblico impiego, per l'anno in corso vi è incertezza sull'effettivo ammontare delle risorse a

disposizione delle amministrazioni decentrate per far fronte al rinnovo contrattuale del personale degli Enti territoriali e del comparto della sanità. Inoltre, in prospettiva potrebbe essere necessario reperire risorse aggiuntive per rinnovi contrattuali, dal momento che quelli attualmente in corso di definizione si riferiscono al triennio economico 2016-18. Infine potrebbe emergere la necessità di un allentamento del blocco del *turn over*, con assunzioni aggiuntive rispetto a quanto già previsto dalla legge di bilancio per il 2018, considerato che le manovre correttive dell'ultimo decennio hanno comportato un calo rilevante della dotazione di personale e un invecchiamento notevole degli addetti.

- IV. Le risorse rinvenibili nei prossimi anni dalle operazioni di dismissioni mobiliari (privatizzazioni), che secondo il DPB dovrebbero contribuire alla riduzione del debito per importi annuali pari allo 0,3 per cento del PIL nell'arco di programmazione, sono rese incerte dalla mancanza di informazioni di dettaglio. Né sembrano possibili, ai fini della riduzione del deficit, importi molto elevati di risorse provenienti da dismissioni immobiliari: in media nell'ultimo decennio gli importi sono stati pari a 1,2 miliardi all'anno e sotto il miliardo tanto nel 2015 quanto nel 2016. Peraltro, la riduzione del rapporto debito/PIL prevista dal DPB per il 2017 potrebbe essere a rischio, qualora Eurostat richiedesse l'inclusione nel debito

delle garanzie concesse dallo Stato nell'ambito degli interventi per la salvaguardia del sistema bancario.

Accanto a questi profili di incertezza, ulteriori elementi di criticità sono specificamente collegati allo scenario in cui nei prossimi anni si decidesse, come accaduto nell'ultimo biennio, di cancellare, in parte o in tutto, le clausole di salvaguarda previste dal DPB e di sostituirle con coperture alternative. Questa prospettiva risulterebbe particolarmente ardua alla luce della riduzione progressiva dei margini di contenimento di molte voci del bilancio pubblico dopo le manovre correttive dell'ultimo decennio e dei più ristretti spazi di flessibilità ancora disponibili nell'ambito delle regole di bilancio.

- 1) Come ricordato in precedenza, nel biennio 2019-2020 gran parte del miglioramento dei conti pubblici è connesso alla presenza delle clausole di salvaguardia delle imposte indirette, dalle quali sono attesi introiti per circa 12,5 miliardi (lo 0,7 per cento del PIL) nel 2019 e circa 19,2 miliardi (l'1 per cento del PIL) nel 2020. La loro abrogazione a saldi invariati richiederà il reperimento di risorse di copertura alternative per lo stesso ammontare.
- 2) La disattivazione totale della clausola per il 2018, di oltre 15,7 miliardi, stabilita con la manovra recentemente approvata è stata in larga parte finanziata in deficit, sfruttando margini di flessibilità delle regole di bilancio. Al momento, a livello europeo, non sembrano esistere margini per la concessione di ulteriore flessibilità nei prossimi anni.

- 3) Recuperi di risorse attraverso misure di riordino e riduzione delle *tax expenditures* sono stati ripetutamente oggetto di analisi e impegni programmatici, che tuttavia non hanno finora avuto seguito. Interventi su questo fronte implicano importanti effetti redistributivi e settoriali che potrebbero essere stati un freno alla loro adozione.
- 4) La spesa pensionistica in Italia si attesta su livelli ben superiori in percentuale del PIL rispetto a quelli degli altri principali paesi europei ed è prevista accelerare nel triennio di programmazione. Ciononostante, grazie alle varie riforme attuate dagli anni novanta, essa risulta più sostenibile nel lungo periodo. Difficile pensare che significativi recuperi di risorse possano derivare da questo comparto. Al contrario, la sostenibilità potrebbe essere messa a rischio in caso di revisioni, senza copertura finanziaria nell'ambito dello stesso settore, del sistema previdenziale attuale, e in particolare dell'ultima rilevante riforma attuata a fine 2011, che consente notevoli risparmi anche in prospettiva.
- 5) Sul versante della spesa in conto capitale, il DPB prevede un aumento degli investimenti pubblici grazie agli ingenti mezzi di finanziamento autorizzati dalle ultime manovre di bilancio. Quindi, appare improbabile che tale voce continui a contribuire al contenimento del deficit come negli anni passati se, come auspicabile, venissero superate le criticità connesse all'applicazione della nuova normativa sugli appalti pubblici. La ripresa degli investimenti sarebbe peraltro desiderabile da un punto di vista economico e sociale, considerate le attuali carenze infrastrutturali, incluse quelle del settore sanitario e scolastico.
- 6) In alcuni settori, la spesa pubblica italiana è inferiore a quella di altri paesi. Per esempio, la spesa sanitaria, dopo numerosi interventi, già risulta tra le meno elevate in percentuale del PIL nei maggiori paesi europei; ulteriori tagli avrebbero verosimilmente effetti sulla qualità dei servizi offerti oppure sul perimetro dell'intervento pubblico.
- 7) In generale, solo attraverso interventi selettivi sarà plausibilmente possibile ottenere ulteriori contenimenti in voci di spesa che già mostrano una tendenza alla riduzione in rapporto al PIL da vari anni, come ad esempio quelle relative ai consumi intermedi. Si tratta di una componente delle uscite delle Amministrazioni pubbliche che è peraltro costituita, per oltre il 50 per cento, da voci riguardanti la spesa sanitaria e che incorpora anche altre poste difficilmente comprimibili e in alcuni casi già oggetto di passate manovre, come ad esempio quelle relative agli aggi di riscossione, alle commissioni su titoli pagate alla Banca d'Italia, alle spese per missioni internazionali.
- 8) Peraltro, occorre considerare che il recupero di risorse attraverso economie di spesa potrebbe dover essere indirizzato a una ricomposizione qualitativa della spesa verso settori ritenuti prioritari. I

risparmi ottenuti grazie a misure di razionalizzazione potrebbero inoltre dover essere reinvestiti all'interno di alcuni settori per far fronte a carenze nella quantità o qualità dei servizi offerti, emerse negli ultimi anni.

I risultati di finanza pubblica degli ultimi anni e le prospettive per il prossimo triennio devono essere valutati anche alla luce degli obblighi derivanti dalle regole di bilancio nazionali ed europee.

- 1) Il raggiungimento dell'obiettivo di medio termine (OMT, saldo strutturale fissato pari a zero per l'Italia) è stato più volte rinviato. Il percorso di avvicinamento verso l'OMT ha subito successive deviazioni, in virtù dei rilevanti margini di flessibilità che sono stati via via concessi dalla Commissione europea. Nonostante la flessibilità concessa, per il 2017 l'Opinione della Commissione europea sul DPB evidenzia il rischio di deviazione significativa sia per la regola sul saldo strutturale, sia per quella sulla spesa. A livello nazionale, se venisse confermata una deviazione significativa con i dati a consuntivo, sarebbe necessario attivare il meccanismo di correzione automatico previsto dalla vigente normativa.
- 2) Per quanto riguarda le prospettive future, nel 2018 il DPB prevede un aggiustamento del saldo di bilancio in termini strutturali di 0,3 punti percentuali che sarebbe coerente con le regole europee grazie al "margine di discrezionalità" concesso dalla Commissione europea. Tuttavia, secondo le previsioni di autunno della Commissione europea, la correzione

del deficit strutturale italiano risulterebbe pari solamente a un decimo di punto percentuale del prodotto. Quindi, il rispetto delle regole del braccio preventivo è di nuovo a rischio di deviazione significativa. Come avvenuto nello scorso anno, nell'ambito della sorveglianza europea potrebbe emergere la richiesta di misure correttive che riportino il saldo a un livello coerente con il rispetto delle regole. Tale possibilità sarebbe presumibilmente rafforzata qualora il consuntivo 2017 confermasse *ex post* deviazioni significative per le regole sul saldo strutturale e sulla spesa.

- 3) Per il biennio 2019-2020, il DPB indica obiettivi di aggiustamenti strutturali di 4 decimi per ciascun anno con il "sostanziale" raggiungimento del pareggio strutturale (-0,2 per cento) nell'ultimo anno di programmazione. Come ricordato in precedenza, tale percorso è tuttavia affidato alla presenza di rilevanti clausole di salvaguardia sulle imposte indirette.
- 4) Come negli anni passati, la regola numerica di riduzione del rapporto debito/PIL non verrebbe rispettata nel periodo di programmazione, né con il criterio *backward looking* o con il criterio di correzione per il ciclo fino al 2020, né con quello *forward looking* fino al 2018. In passato, la considerazione di fattori rilevanti, tra cui il ciclo economico sfavorevole e la bassa inflazione, hanno evitato l'apertura di una procedura di disavanzo eccessivo per il criterio del debito. In prospettiva, considerate anche le migliorate condizioni

dell'economia italiana, vi è incertezza sulla valutazione di tali fattori da parte della Commissione europea.

## **1. Debito, saldi di bilancio e spesa per interessi delle Amministrazioni pubbliche**

*L'Italia ha il più elevato rapporto tra il debito pubblico e il PIL dell'Unione europea, dopo la Grecia...*

La principale debolezza della finanza pubblica italiana è l'elevato livello del debito pubblico e la sua rilevante incidenza sul prodotto interno lordo. Secondo i dati a consuntivo del 2016, il rapporto tra il debito e il PIL dell'Italia è risultato il più alto della UE dopo quello della Grecia (fig.1)<sup>1</sup>.

Con il 132 per cento del prodotto è stato pari a più del doppio della soglia del 60 per cento stabilita dalle regole europee e ben superiore a quello medio della UE e dell'area dell'euro (esclusa l'Italia, pari rispettivamente al 78,1 e all'81,4 per cento) ma anche di quello degli altri principali paesi europei, con Spagna e Francia poco sotto il 100 per cento (rispettivamente al 99 e 96,5 per cento), il Regno Unito all'88,3 e la Germania al 68,1 per cento.

In rapporto al PIL, il debito è cresciuto ininterrottamente nel periodo della crisi economico-finanziaria, dal 102,4 per cento del 2008 al 131,8 del 2014, per realizzare una prima lieve riduzione nel 2015, risalire appena nel 2016 e riprendere poi a ridursi

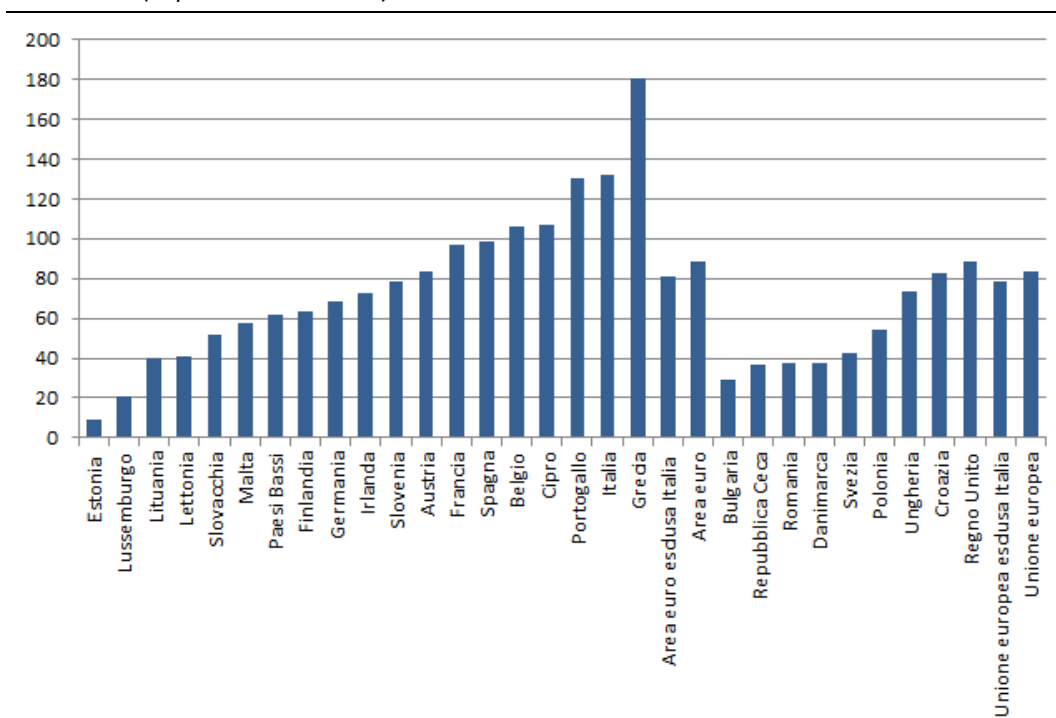
nelle attese del DPB per il 2017. In prospettiva il DPB 2018 prevede diminuzioni più pronunciate nel periodo di programmazione 2018-2020, sino al 123,9 per cento per l'ultimo anno dell'orizzonte programmatico (fig. 2).

Una crescita del rapporto tra il debito e il PIL ha caratterizzato altri periodi recenti della finanza pubblica del nostro Paese, in particolare quello degli anni ottanta e sino ai primi anni novanta, quando – nel contesto di una politica monetaria non più accomodante del disavanzo pubblico – si sono determinati differenziali positivi tra tassi di interesse e tassi di crescita del PIL tali da attivare il meccanismo di autoalimentazione del debito pubblico. Successivamente, la crisi finanziaria del 1992 e gli impegni europei sottoscritti in seguito alla stipula del Trattato di Maastricht hanno portato a una svolta nella politica di bilancio con la realizzazione di crescenti e consistenti avanzi primari sino all'anno 2000, che hanno consentito, insieme a significativi proventi da dismissioni mobiliari, una rilevante riduzione dell'incidenza del debito sul PIL. I minori avanzi primari degli anni seguenti, nonostante una crescita del PIL ancora favorevole, e la grave crisi economica successiva hanno portato alla sostanziale stabilizzazione prima e all'aumento poi del rapporto.

Il peggioramento della fase congiunturale iniziato nel 2007-08 e continuato nel quinquennio successivo, anche a causa della crisi dei debiti sovrani, ha influito negativamente sui conti pubblici, italiani ed europei. Il rapporto debito/PIL è stato influenzato sfavorevolmente dalla bassa, a volte addirittura negativa, crescita del PIL nominale. Inoltre, sull'aumento del debito italiano hanno pesato sia il deterioramento del deficit – che nel triennio 2009-2011 è stato superiore alla soglia del 3 per cento del PIL – sia l'impatto dei fondi a sostegno finanziario dei paesi della UEM, che hanno registrato aumenti particolarmente sostenuti nel quadriennio 2011-14 (fig. 2).

<sup>1</sup> Per un'analisi delle determinanti della crescita del rapporto tra il debito pubblico e il PIL in Italia e nei maggiori paesi, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "L'evoluzione del debito pubblico in rapporto al PIL in Italia e nei maggiori paesi", Flash n.2, maggio.

**Fig. 1** – Debito delle Amministrazioni pubbliche nell’Unione europea nel 2016  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

Si ricorda che nel corso del 2010 sono stati avviati gli interventi – tramite prestiti bilaterali, l’EFSM (*European Financial Stabilization Mechanism*) e l’EFSF (*European Financial Stability Facility*) – di supporto finanziario per i paesi in difficoltà (Irlanda, Portogallo e Grecia). Tali strumenti, insieme all’apporto di capitale all’ESM (*European Stability Mechanism*), hanno influito sul livello del debito italiano per 3,9 miliardi nel 2010, 13,1 nel 2011, 42,7 nel 2012, 55,6 nel 2013, 60,3 nel 2014, 58,2 sia nel 2015 che nel 2016.

Guardando più in dettaglio alla variazione del rapporto del debito sul PIL, si può distinguere il contributo di quattro componenti: 1) la spesa per interessi, 2) il saldo primario del conto economico, 3) l’aggiustamento *stock-flussi*<sup>2</sup>, 4) la

<sup>2</sup> L’aggiustamento *stock-flussi* è la differenza tra la variazione del debito, una nozione finanziaria di cassa, e l’indebitamento netto, vale a dire il saldo del conto economico delle Amministrazioni pubbliche. Tale differenza comprende, quindi, i flussi di cassa in entrata e in uscita non inclusi nel

variazione del PIL nominale (il denominatore del rapporto)<sup>3</sup>.

La crescita di 33 punti del rapporto nel periodo 2008-2016<sup>4</sup> corrisponde alla somma algebrica delle quattro componenti appena citate.

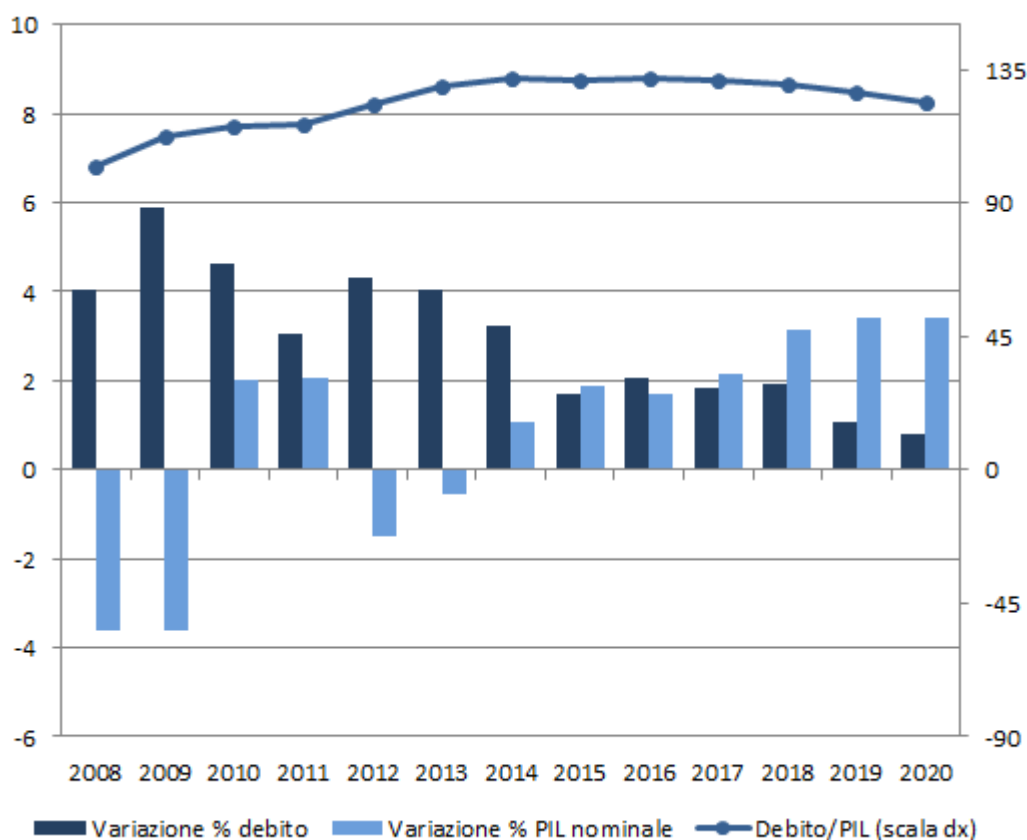
conto economico. Tra questi, sono particolarmente rilevanti esborsi o incassi per l’acquisizione o la cessione di attività patrimoniali – quali, rispettivamente, i conferimenti all’ESM e i proventi di privatizzazioni del patrimonio mobiliare pubblico – nonché gli effetti dovuti agli strumenti finanziari derivati.

<sup>3</sup> La somma algebrica delle componenti 1) e 4) costituisce quello che nel gergo economico viene indicato come *snow ball effect*. Quest’ultimo è infatti pari a  $\frac{I_t}{Y_t} + \left( \frac{D_{t-1}}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \right)$ , dove  $I$  è la spesa per interessi,  $D$  il debito,  $Y$  il PIL. Il termine tra parentesi misura l’impatto della crescita nominale del PIL sul rapporto: di quanti punti diminuirebbe il rapporto per effetto della variazione del PIL tra  $t-1$  e  $t$ , se il debito restasse costante.

<sup>4</sup> Tale aumento è seguito a una riduzione di circa 17 punti avvenuta nei dodici anni precedenti, nel periodo 1996-2007.



**Fig. 2** – Rapporto debito/PIL e variazioni del debito e del PIL – Anni 2008-2020  
(in percentuale del PIL e tassi di variazione percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat, NADEF 2017 e DPB 2018.

Il contributo della spesa per interessi all'aumento del rapporto tra il debito e il PIL è stato di 41 punti, cui si è aggiunto quello dell'aggiustamento *stock-flussi* per 8 punti (quasi metà dei quali riconducibili agli esborsi dell'Italia per il sostegno finanziario dei paesi dell'area dell'euro). La crescita del rapporto è stata invece attenuata dal contributo dell'avanzo primario (-11,1 punti, le entrate del conto economico sono state superiori alle spese primarie e quindi hanno ridotto il debito) e da quello di una seppur debole crescita nominale del PIL (-5 punti) (fig.3).

In un confronto internazionale, si evidenzia che nel periodo successivo alla Grande recessione, in tutti i paesi considerati il rapporto debito/PIL è aumentato. Per meno di 5 punti in Svezia e

Germania, intorno a 20 punti in Austria, Belgio, Olanda, intorno a 30 in Finlandia, Francia e Italia, oltre 40 punti nel Regno Unito e Stati Uniti, oltre 50 punti in Irlanda, oltre 60 punti in Portogallo, Giappone e Spagna, oltre 70 punti in Grecia. La recessione ha ovviamente concorso deprimendo il contributo della crescita nominale del PIL alla riduzione del rapporto per alcuni paesi più che in altri, inclusa l'Italia.

Ma anche la politica di bilancio ha avuto un ruolo. Quasi tutti i paesi registrano infatti disavanzi primari di dimensioni importanti: ad esempio, superiori a 20 punti in Francia, a 35 punti nel Regno Unito e Stati Uniti, a 40 punti in Spagna e Giappone, a quasi 60 punti in Irlanda. Le eccezioni sono tre: Italia, Germania e Svezia con avanzi primari, rispettivamente, di 11 punti e 12 punti. Per la maggior parte dei paesi, i deficit primari sono dovuti agli esborsi sostenuti per il sostegno del sistema bancario e a politiche fiscali di stimolo all'economia, soprattutto nel biennio 2009-2010. L'Italia, per contro, nel periodo 2008-

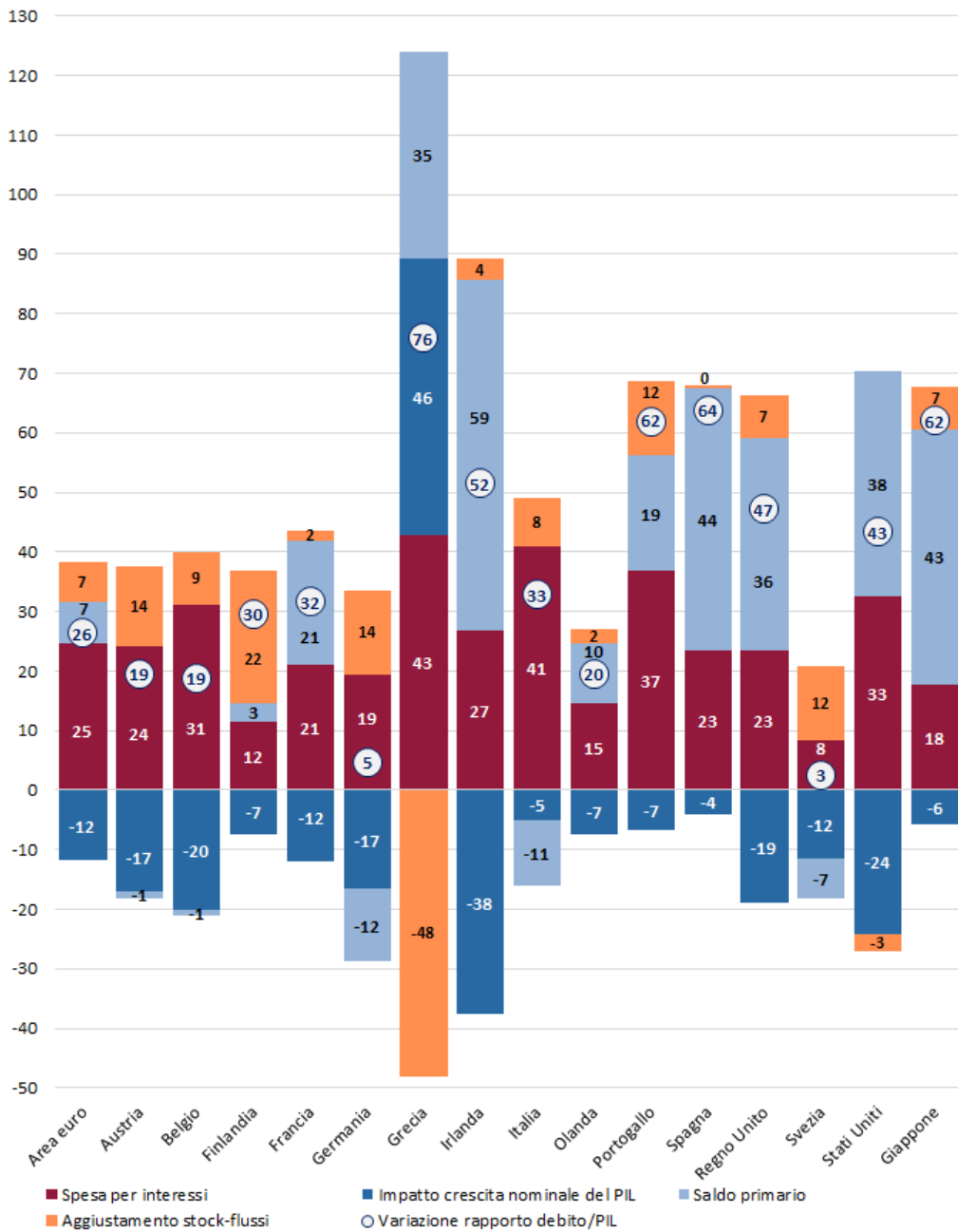


2016 ha sempre realizzato avanzi primari, con l'eccezione di un modesto disavanzo nel 2009 (0,9 per cento del PIL).

Nel DPB, nel periodo 2017-2020, la riduzione cumulata del debito rispetto al PIL è attesa

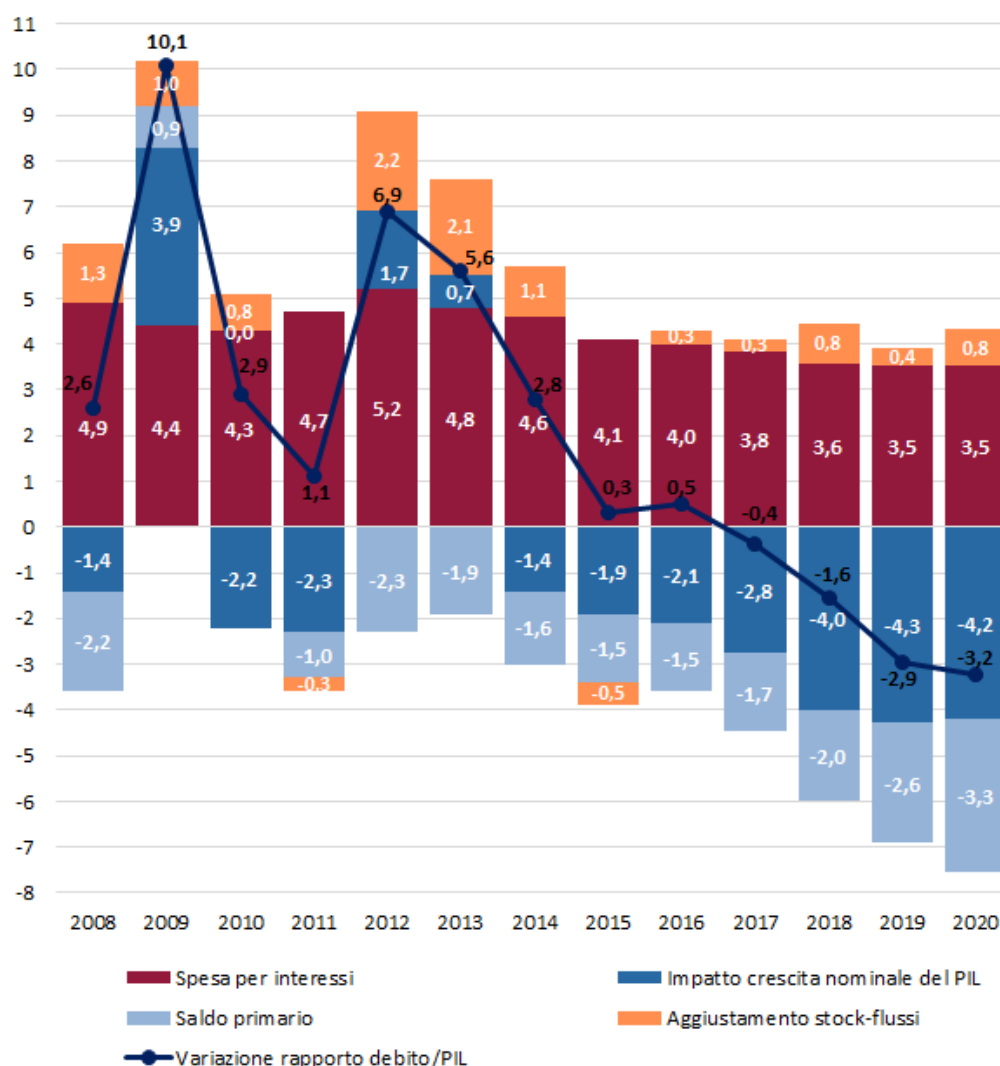
pari a circa 8 punti percentuali. Tale riduzione è ascrivibile principalmente all'evoluzione degli avanzi primari di bilancio programmati, che determinerebbero una flessione del debito in rapporto al PIL di oltre 9 punti percentuali (fig. 4).

**Fig. 3** – Scomposizione della variazione del rapporto debito/PIL – Valori cumulati 2008-2016 (in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Commissione europea, AMECO.

**Fig. 4** – Scomposizione della variazione del rapporto debito/PIL – Anni 2008-2020  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat, NADEF 2017 e DPB 2018.

Tuttavia, è importante ricordare che tali surplus primari – e quindi le minori variazioni in aumento del debito – sono possibili, nel biennio 2019-2020, anche grazie alla presenza delle clausole di salvaguardia sulle imposte indirette. L'aggiustamento *stock-flussi* determina un aumento del rapporto tra il debito e il PIL di 2,3 punti percentuali. Il peso minore è atteso per il 2017 nonostante gli importanti interventi a favore del settore bancario, che nelle stime del DPB sono

stati compensati da una riduzione delle disponibilità liquide del Tesoro.

Nel triennio successivo pesano le previsioni relative agli effetti degli strumenti finanziari derivati, per 5 miliardi nel 2018, 3,2 e 2,3 miliardi rispettivamente nel 2019 e nel 2020, con impatto decrescente in relazione all'aumento atteso dei tassi di interesse. Inoltre, va evidenziato come un ulteriore contributo negativo alla dinamica della variazione del rapporto debito/PIL derivi

da altri elementi quali: un incremento della rivalutazione del debito attraverso i titoli indicizzati all'inflazione italiana ed europea a causa dell'attesa accelerazione dei prezzi sia in Italia che in Europa; un probabile aumento degli scarti di emissione, per titoli di Stato emessi sotto la pari, legato alle ipotesi di un rialzo dei tassi di interesse di mercato nei prossimi anni. In aggiunta, la previsione sconta effetti di miglioramento del debito dovuti agli introiti da privatizzazioni pari allo 0,3 per cento del PIL in ognuno degli anni del periodo 2018-2020, per i quali però non sono ancora disponibili informazioni circa l'identificazione degli *asset* da alienare. Influisce infine il miglioramento atteso del denominatore del rapporto, ovvero la crescita del PIL nominale che tuttavia presenta elementi di incertezza soprattutto nella componente della crescita del deflatore.

*... con conseguente più elevata spesa per interessi in percentuale del PIL della UE, dopo il Portogallo...*

La particolare situazione debitoria dell'Italia implica – anche in relazione ai maggiori oneri legati alla necessità di rifinanziare quote significative di debito ogni anno – una spesa per interessi molto elevata, che nel 2016 è risultata – in percentuale del PIL – la più alta della UE, dopo quella registrata in Portogallo (fig. 5).

Nel periodo 2008-2010 la dinamica della spesa per interessi – in riduzione nel biennio 2009-2010 – è dipesa essenzialmente dall'andamento dei tassi di interesse mondiali, cui si è comunque aggiunto l'effetto dovuto al premio per il

rischio, evidenziato da uno *spread* tra BTP italiani e *Bund* tedeschi che è oscillato tra 100 e 200 punti base.

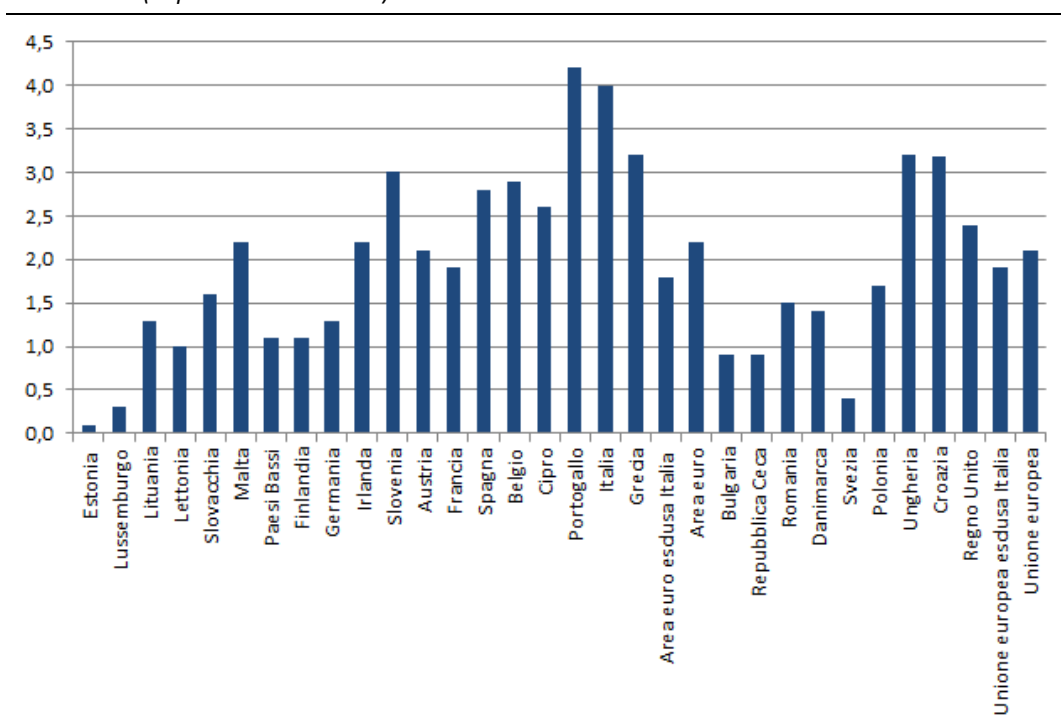
Successivamente, sino al 2012, la spesa è cresciuta di circa un punto percentuale di PIL a causa dell'ampliamento del premio per il rischio (con lo *spread* che arriva a oltre 500 punti base nell'autunno del 2011), della crescita del debito e della riduzione del PIL registrata nel 2012. Con l'avvio del QE da parte della Banca centrale europea, e la conseguente riduzione dei tassi di interesse, la spesa per interessi è tornata a scendere, sia in percentuale del PIL che in valore assoluto, passando dal 5,2 per cento del prodotto toccato nel 2012 al 4 per cento nel 2016<sup>5</sup>.

La spesa per interessi è prevista dal DPB in ulteriore riduzione nei prossimi anni, sino al 3,5 per cento del PIL nel 2020. Nel Documento di programmazione si ipotizza un aumento solo moderato dei tassi di interesse sul mercato dei titoli di Stato, come peraltro attualmente atteso dai mercati, ipotesi tuttavia soggetta a significativi rischi considerati i numerosi attuali fattori di incertezza connessi al graduale azzeramento del QE e alle prospettive economiche mondiali.

---

<sup>5</sup> Per un'analisi della dinamica della spesa per interessi e della politica di gestione del debito nel periodo recente, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Il modello UPB di analisi e previsione della spesa per interessi", Nota di lavoro, ottobre.

**Fig. 5** – Spesa per interessi delle Amministrazioni pubbliche nella UE nel 2016  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia.

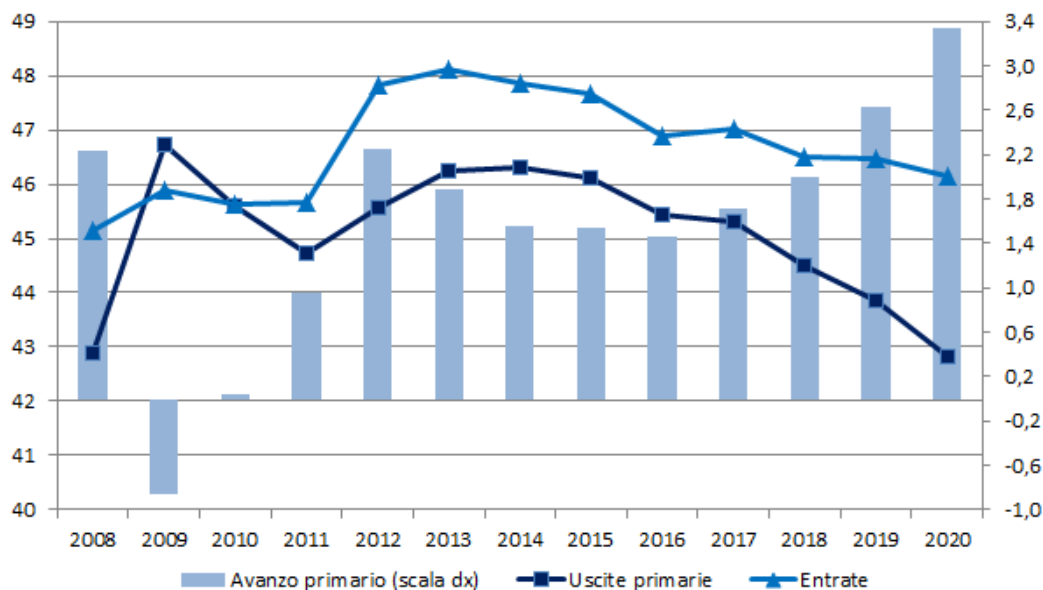
*... e la necessità di mantenere avanzi primari elevati nel tempo...*

Dopo il 2009 in cui si è verificato un disavanzo primario (-0,9 per cento del PIL) essenzialmente dovuto all'operare degli stabilizzatori automatici, il 2010 con un saldo primario sostanzialmente nullo e il 2011 con un avanzo primario limitato all'1 per cento del prodotto, nel 2012 il surplus al netto degli interessi è tornato sopra il 2 per cento del PIL in relazione alla necessità di assicurare i mercati sulla sostenibilità dei conti pubblici e di rientrare da un deficit di bilancio al di sopra della soglia europea, in

modo da uscire dalla procedura per disavanzi eccessivi aperta per l'Italia – come per molti altri paesi – nel 2009.

L'Italia, la Germania e il Lussemburgo sono gli unici paesi dell'Unione ad aver mantenuto un avanzo primario ininterrottamente per tutto il periodo 2011-17. Nell'orizzonte programmatico dell'Italia, secondo quanto indicato nel DPB, gli avanzi primari mostrano una dinamica in aumento progressivo: dopo l'1,7 per cento del PIL atteso per il 2017, si dovrebbe arrivare al 3,3 per cento previsto per il 2020 (fig. 6).

**Fig. 6** – Avanzo primario, entrate e uscite primarie delle Amministrazioni pubbliche – Anni 2008-2020 (in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2018-2020.

## 2. Entrate e spese delle Amministrazioni pubbliche

*... grazie a un'elevata incidenza delle entrate sul PIL che sta tuttavia rientrando dal 2014 e...*

La pressione fiscale, dopo essere stata su valori compresi tra il 41 e il 42 per cento nel periodo 2008-2011, negli anni 2012-13 raggiunge un picco del 43,6 per cento, in relazione principalmente alle azioni volte a contenere la crisi di fiducia sul debito italiano, rafforzando considerevolmente l'entità dell'avanzo primario, e in parte alla contrazione del PIL di quegli anni.

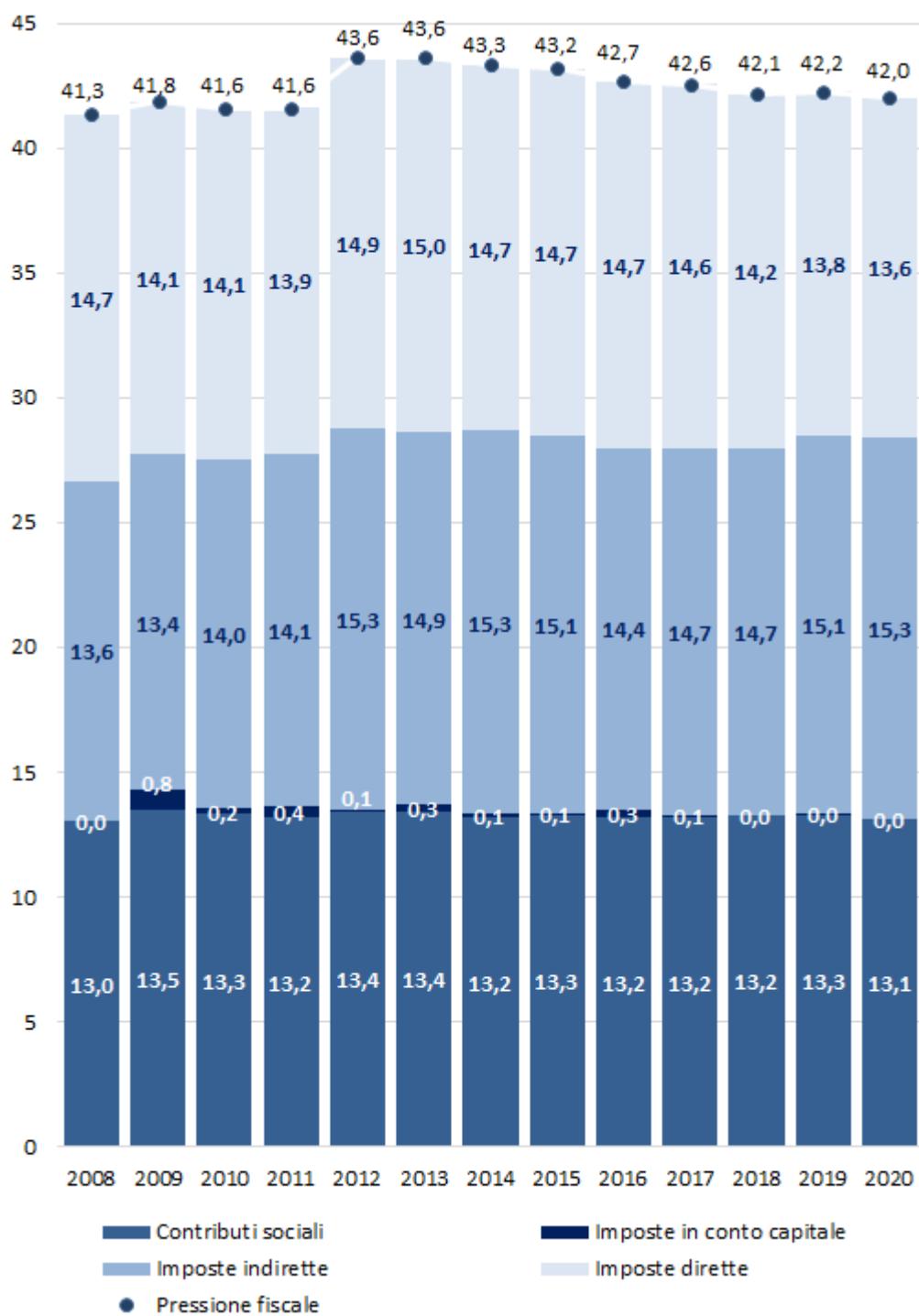
Successivamente la pressione fiscale è scesa di quasi un punto sino al 42,7 per cento del 2016 e ancora al 42 per cento nel 2020, secondo lo scenario programmatico, come risultato di politiche dirette a conciliare una ulteriore discesa del disavanzo con la riduzione sia della tassazione, sia del peso dei contributi

sociali associata al recupero dell'evasione fiscale<sup>6</sup> (figg. 7 e 8).

Dopo cinquant'anni di ininterrotta crescita, nel 2009, le entrate sono diminuite in valore, a causa di una forte riduzione del PIL e nonostante la presenza di consistenti imposte in conto capitale – quindi di natura straordinaria –, che hanno sostenuto le entrate in quell'anno e nei due anni successivi. In seguito, gli andamenti della pressione fiscale riflettono le scelte di politica di bilancio e, in particolare, nel biennio 2012-13 gli effetti dei provvedimenti (quali i decreti legge 98, 138 e 201 del 2011) volti a contenere il disavanzo connesso con la crisi economico-finanziaria e dei debiti sovrani, nonostante la flessione dell'IMU dovuta all'abolizione del prelievo sulle abitazioni principali non di lusso nel 2013.

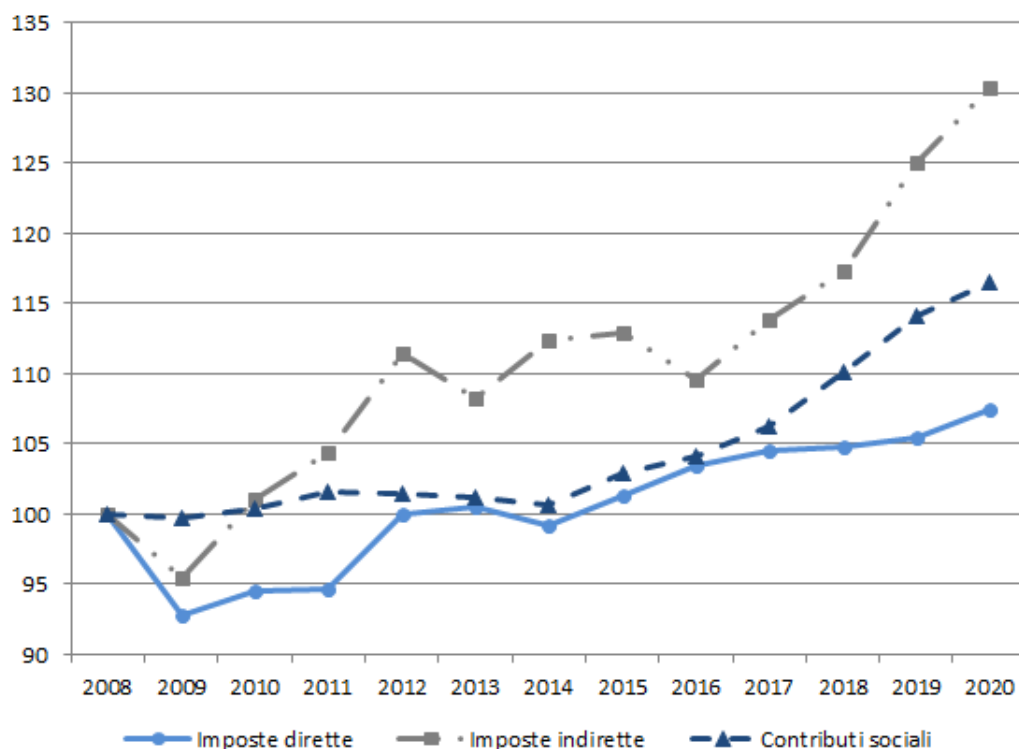
<sup>6</sup> La descrizione riprende e aggiorna quanto contenuto in Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Rapporto sulla programmazione di bilancio 2017", maggio, par. 2.1.

**Fig. 7** – Pressione fiscale e sue componenti – Anni 2008-2020  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2018-2020.

**Fig. 8** – Principali componenti della pressione fiscale – Anni 2008-2020  
(numeri indice 2008=100)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2018-2020.

Nel 2014 scende l'incidenza delle imposte dirette, che si riducono anche in valore assoluto, per gli andamenti negativi dell'Ires e delle imposte sostitutive sugli interessi anche in conseguenza degli anticipi di quote dei versamenti in acconto al 2013. Si verifica invece una espansione delle imposte indirette derivante, in larga misura, oltre che dall'introduzione della Tasi, dall'aumento dell'aliquota ordinaria dell'IVA disposto a decorrere dall'ottobre del 2013. Nel 2015 la pressione fiscale si riduce appena dal 43,3 al 43,2 per cento; le sue componenti hanno mantenuto sostanzialmente la stessa incidenza sul PIL, ma vi è stata una ricomposizione all'interno delle imposte indirette: alla forte contrazione dell'IRAP – su cui ha influito l'integrale deduzione del costo del lavoro dalla base imponibile – è corrisposto il consistente incremento dell'IVA ottenuto anche grazie all'introduzione del meccanismo dello *split payment*. Nel 2016, diminuisce la quota dell'imposizione indiretta mentre aumenta l'incidenza sul prodotto delle imposte dirette per effetto della contabilizzazione in questa posta del canone RAI, in conseguenza

dell'inserimento di tale azienda all'interno del perimetro delle Amministrazioni pubbliche. Il lieve contenimento sul PIL dei contributi sociali manifestatosi negli ultimi anni è connesso con gli interventi di decontribuzione totale e parziale volti a favorire le assunzioni a tempo indeterminato, introdotti rispettivamente nel 2015 e nel 2016. Le imposte in conto capitale contribuiscono in modo discontinuo alla dinamica della pressione fiscale: nel 2016 influisce in particolare l'impatto della *voluntary disclosure*, negli anni precedenti incide l'andamento erratico dell'imposta per l'adeguamento dei principi contabili. Per il 2017 è attesa una lieve riduzione della pressione fiscale, dovuta essenzialmente al minore gettito rispetto all'anno precedente delle imposte in conto capitale dovuto alla *voluntary disclosure*.

Nello scenario programmatico per il triennio 2018-2020, la pressione fiscale dovrebbe ridursi di circa mezzo punto percentuale di PIL – dal 42,6 per cento del 2017 al già ricordato 42 per cento del



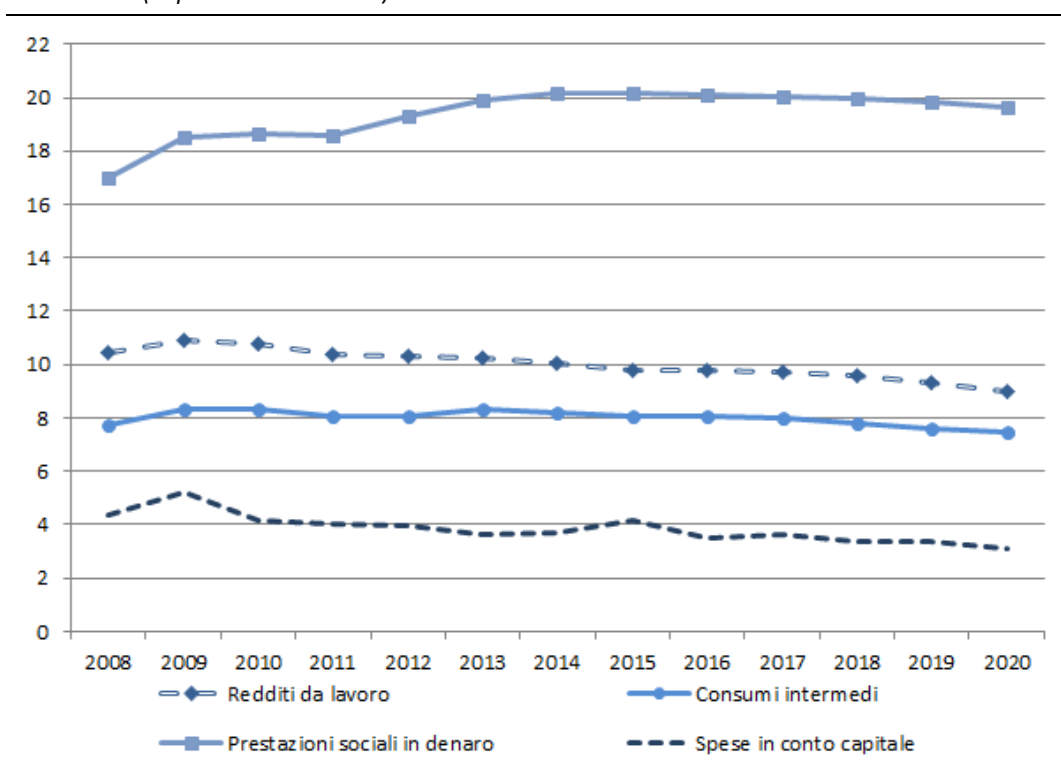
2020 – a causa del graduale ridimensionamento sul prodotto delle imposte dirette (dal 14,6 al 13,6 per cento del PIL), cui si contrappongono una sostanziale costanza dei contributi sociali (poco sopra il 13 per cento) e l'aumento delle imposte indirette sul PIL (dal 14,7 al 15,3 per cento), aumento quest'ultimo che sconta in particolare la presenza delle clausole di salvaguardia nel biennio 2019-2020. La riduzione dell'incidenza sul PIL delle imposte dirette è connessa agli effetti di contenimento del gettito dovuti alla riduzione dell'aliquota dell'Ires, all'entrata in vigore del regime dell'IRI nonché alla proroga di alcune agevolazioni fiscali già in vigore (ad esempio, le

detrazioni fiscali sulle ristrutturazioni edilizie e sulla riqualificazione energetica) e all'introduzione di nuove.

*... a una riduzione della quota sul PIL delle uscite primarie dal 2015, con tassi di crescita in calo o diminuzioni in valore assoluto in alcuni anni ma...*

Sul versante delle uscite primarie, si confermano le tendenze di fondo ormai in atto da vari anni, che denotano una progressiva diminuzione dell'incidenza sul PIL delle principali componenti di spesa, escluse le prestazioni sociali in denaro (fig. 9).

**Fig. 9** – Principali componenti della spesa primaria – Anni 2008-2020  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2018-2020.

Ciò è dipeso da incrementi di spesa in termini nominali contenuti e, in alcuni

casi, anche da riduzioni in valore assoluto<sup>7</sup>.

In particolare, la spesa per redditi da lavoro dipendente diminuisce in valore assoluto negli anni 2011-2015. Ciò ha riflesso le varie manovre di contenimento adottate in materia di blocco dei rinnovi contrattuali, degli avanzamenti di carriera e di stretta regolamentazione del *turnover*, che ha implicato una riduzione ininterrotta dei dipendenti pubblici dal 2007 al 2015.

Relativamente ai consumi intermedi<sup>8</sup>, vari strumenti sono stati già utilizzati per limitare i costi di funzionamento delle amministrazioni, tra cui: tagli lineari, limitazioni e tetti di spesa per voci specifiche, il programma di razionalizzazione degli acquisti di beni e servizi. A livello decentrato, il contenimento della spesa è stato realizzato mediante modifiche alla *governance* sanitaria e l'introduzione dei piani di rientro nonché tramite le norme del Patto di stabilità interno.

Negli ultimi anni le prestazioni sociali si sono stabilizzate in termini di PIL, dopo aver raggiunto un picco nel 2014 a causa dell'erogazione del bonus da 80 euro mensili in favore dei lavoratori dipendenti con redditi bassi. In un contesto demografico assai sfavorevole, hanno contribuito al contenimento della spesa soprattutto gli effetti delle riforme pensionistiche, in particolare l'ultima del 2011, e quelli della contenuta indicizzazione, associata alla bassa inflazione.

La spesa in conto capitale riflette la drastica riduzione degli investimenti a partire dal 2010 e gli andamenti erratici della voce relativa alle altre spese in conto capitale.

La figura 10, che riporta i tassi di crescita delle principali componenti della spesa primaria corrente, mostra come il contenimento si sia manifestato a partire dal 2010, con tassi

negativi sia per i redditi da lavoro, dal 2011 al 2015, sia per i consumi intermedi, nel biennio 2011-12 e, per questi ultimi, con tassi prossimi allo zero nel biennio 2014-15<sup>9</sup>. Nel 2016, sulle due voci di spesa ha inciso l'effetto contabile dell'inclusione della RAI nel perimetro delle Amministrazioni pubbliche.

Dal 2016 i tassi di crescita ritornano a essere positivi per tutte le componenti della spesa corrente a ritmi comunque inferiori rispetto a quello del PIL nominale, dando quindi luogo a riduzioni di tali componenti in percentuale del PIL.

Nel quadro programmatico del DPB per il triennio 2018-2020, le uscite primarie dovrebbero ridursi di 2,5 punti percentuali di PIL – dal 45,3 per cento stimato per il 2017 al 42,8 per cento previsto per il 2020 – riflettendo diminuzioni in tutte le maggiori componenti. Nel triennio di programmazione, infatti tutte le principali poste di spesa corrente sono previste continuare a crescere a una media inferiore a quella del PIL nominale. La crescita media delle spese in conto capitale dovrebbe inoltre essere negativa.

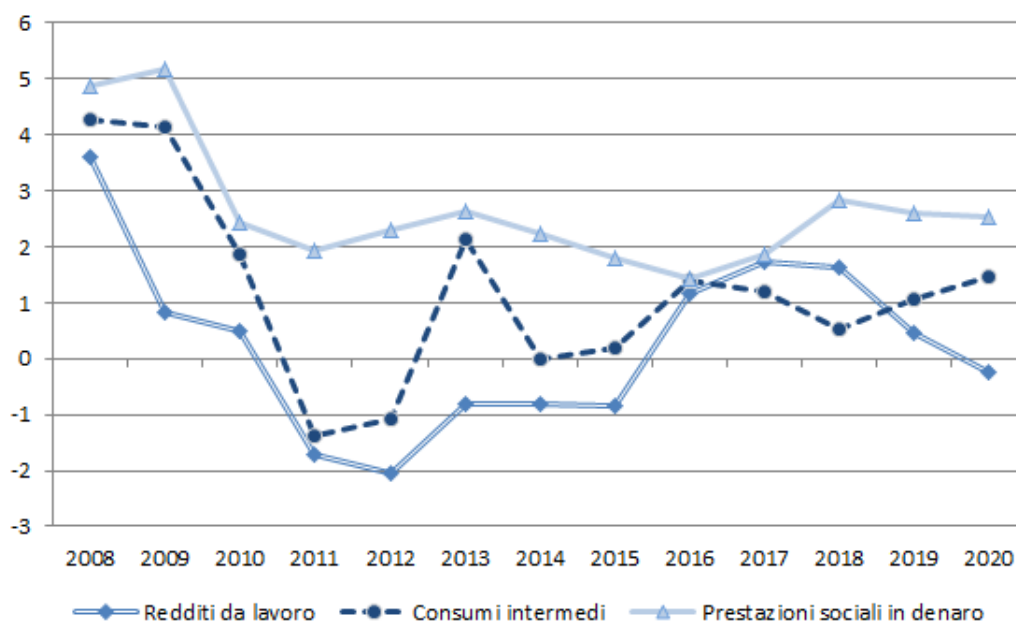
Più in particolare, con riferimento ai redditi da lavoro dipendente, è attesa una diminuzione in valore assoluto nel 2020 incorporando, in coerenza con il criterio della legislazione vigente, l'impatto del rinnovo contrattuale solamente del triennio 2016-18.

<sup>7</sup> La descrizione riprende quanto contenuto in Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Rapporto sulla programmazione di bilancio 2017", maggio, par. 2.1.

<sup>8</sup> Per un'analisi approfondita sui consumi intermedi, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "I consumi intermedi delle Amministrazioni pubbliche", Focus n. 3, marzo.

<sup>9</sup> L'incremento dei consumi intermedi nel 2013, evidente nella figura 8, risente in particolare degli effetti dell'inserimento nell'ambito del perimetro delle Amministrazioni pubbliche dell'Agenzia dei Monopoli, che ha comportato la contabilizzazione in tale posta di bilancio del pagamento degli aggi per la concessione dei giochi, per un importo pari a circa 2,5 miliardi di euro a partire dal 2013.

**Fig. 10** – Principali componenti della spesa primaria corrente – Anni 2008-2020  
(tassi di variazione)



Fonte: elaborazioni su dati Istat e Nota tecnico-illustrativa alla legge di bilancio 2018-2020.

L'evoluzione dei consumi intermedi è contenuta sia dagli effetti delle rideterminazioni operate in passato nel finanziamento del fabbisogno sanitario nazionale sia dalle varie manovre stabilite a livello centrale – con i tagli ai Ministeri, presenti anche nell'ultima legge di bilancio – e a livello territoriale. Quanto alle spese in conto capitale, il loro andamento sostanzialmente sconta i cali nel 2018 e nel 2020 dei contributi agli investimenti dovuti alla riprogrammazione dei trasferimenti alle Ferrovie dello Stato nonché la riduzione continua delle altre spese in conto capitale connessa ai minori crediti di imposta rimborsabili per *deferred tax assets* del sistema bancario.

### 3. Ancora alcune criticità del quadro di finanza pubblica da affrontare e risolvere

Dato l'attuale quadro, è opportuno evidenziare alcuni elementi critici della situazione dei conti pubblici, riguardanti sia l'anno in corso sia le prospettive dei due successivi, che dovranno essere tenuti in considerazione nel contesto delle scelte di politica di bilancio della prossima legislatura, anche alla luce delle regole di bilancio nazionali ed europee.

- Per il 2017, lo *stock* di debito pubblico potrebbe risultare più elevato rispetto a quanto indicato nel DPB, a causa dell'impatto delle garanzie concesse dallo Stato per 5,4 miliardi a Banca Intesa nell'operazione di acquisto delle banche venete (Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca). Tali somme potrebbero essere, infatti, incluse nel debito qualora Eurostat decidesse di

- comprendere nel perimetro delle Amministrazioni pubbliche il Soggetto liquidatore, nei cui confronti il credito di Banca Intesa è garantito con riferimento allo sbilancio negativo tra le attività (crediti *in bonis*) e le passività acquistate (depositi)<sup>10</sup>. È prevedibile che Eurostat decida su questo aspetto entro la prossima primavera. Le stime autunnali della Commissione europea incorporano l'impatto sul debito di tali garanzie.
- Guardando ai prossimi anni, per il biennio 2019-2020, il miglioramento dei conti pubblici è in larga misura connesso alla presenza delle clausole di salvaguardia delle imposte indirette per circa 12,5 miliardi (lo 0,7 per cento del PIL) nel prossimo anno e circa 19,2 miliardi (l'1 per cento del PIL) in quello successivo. La loro cancellazione a saldi invariati richiederà il reperimento di ingenti risorse di copertura alternative. A questo proposito è importante considerare che, proprio in ragione del fatto che negli ultimi anni sono stati sistematicamente revocati gli aumenti dell'IVA che erano stati posti a sostegno del processo di consolidamento dei conti, la Commissione europea non considera i relativi incrementi di gettito nelle sue previsioni e quindi nella sua valutazione *ex ante* del rispetto delle regole di bilancio.
  - Con la manovra recentemente approvata, la disattivazione totale della clausola per il 2018, di oltre 15,7 miliardi, è stata in larga parte finanziata in deficit, sfruttando margini di flessibilità delle regole di bilancio. Per il 2019, la sterilizzazione è stata solo parziale (6,4 miliardi). A fini di copertura, è stata inoltre differita l'introduzione dell'imposta sul reddito di impresa (IRI), prevista dalla scorsa legge di bilancio.
  - Quanto al possibile recupero dell'evasione, gli aumenti di gettito sono in genere limitati nel tempo o da contabilizzare a consuntivo, con difficoltà di recepimento all'interno delle previsioni della Commissione, che sono quelle utilizzate nell'ambito della sorveglianza europea.
  - Aumenti di risorse attraverso una razionalizzazione delle *tax expenditures* sono stati oggetto di impegno programmatico e di analisi anche a livello istituzionale negli ultimi anni. Tuttavia le recenti manovre finanziarie non hanno di fatto previsto alcun intervento di riduzione, presumibilmente per gli effetti redistributivi e settoriali che l'eliminazione di queste misure comporta; al contrario le agevolazioni fiscali sono risultate in aumento.
  - Non sono disponibili informazioni dettagliate sul piano di operazioni di dismissioni mobiliari (privatizzazioni) che contribuirebbero alla riduzione del debito per importi annuali pari allo 0,3 per cento del PIL nell'arco di programmazione, come previsto nei documenti ufficiali. Né, ai fini della riduzione del deficit, sembrano possibili

<sup>10</sup> Per maggiori dettagli, si veda in Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "Rapporto sulla politica di bilancio 2018", il riquadro 2.2 "Le garanzie concesse dallo Stato al sistema bancario", dicembre. I profili di rischio in proposito erano già evidenziati nell'Audizione dell'UPB sulla Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza 2017, del 3 ottobre 2017.

importi molto elevati di risorse provenienti da dismissioni immobiliari: in media negli ultimi dieci anni gli importi sono stati pari a 1,2 miliardi, sotto il miliardo in ognuno degli anni 2015 e 2016.

- Nei prossimi anni, guardando al pubblico impiego, potrebbe essere necessario reperire risorse per ulteriori rinnovi contrattuali, dal momento che quelli attualmente in corso di definizione si riferiscono al triennio economico 2016-18. Per lo stesso 2018, potrebbero sorgere criticità in relazione al reperimento delle risorse per il rinnovo contrattuale del pubblico impiego nelle amministrazioni decentrate e nel comparto della sanità. Vi è infine la possibilità di dover considerare un allentamento del blocco del *turn over* nell'ambito del pubblico impiego, con assunzioni aggiuntive rispetto a quanto già previsto dalla legge di bilancio appena approvata; infatti, nell'ultimo decennio le manovre correttive hanno comportato un calo rilevante della dotazione di personale e un invecchiamento notevole degli addetti, con conseguenze sull'efficienza complessiva dell'organizzazione e sull'utilizzo dell'innovazione tecnologica all'interno del sistema pubblico.
- La riduzione degli investimenti pubblici, in atto dal 2010, ha di fatto contribuito a rendere possibile il contenimento del deficit nel recente passato. Se, come auspicabile, venissero superate le criticità connesse all'applicazione della nuova normativa sugli appalti pubblici e in presenza degli ingenti mezzi di finanziamento autorizzati dalle ultime manovre di bilancio, ne deriverebbe

una pressione sui conti pubblici che richiederebbe, per compensazione, un maggiore controllo su altre voci di spesa; la ripresa di un volume adeguato di investimenti sarebbe peraltro desiderabile da un punto di vista economico e sociale considerate le carenze infrastrutturali, incluse nel settore sanitario e scolastico, emerse nel nostro Paese soprattutto in alcune regioni.

- La spesa pensionistica in Italia, come è noto, si attesta su livelli ben superiori in percentuale del PIL rispetto a quelli degli altri principali paesi europei<sup>11</sup> anche se, grazie alle varie riforme attuate dagli anni novanta, risulta più sostenibile nel lungo periodo, come evidenziato dagli indicatori europei. La sostenibilità di tale spesa presenterebbe problemi in caso di revisioni, senza copertura nell'ambito dello stesso settore, del sistema previdenziale attuale, in particolare dell'ultima rilevante riforma attuata a fine 2011, che consente notevoli risparmi anche in prospettiva.
- La spesa sanitaria pubblica, dopo numerosi interventi, già risulta la meno elevata in percentuale del PIL tra i maggiori paesi europei ad eccezione della Spagna<sup>12</sup>; ulteriori tagli rischiano di incidere sulla qualità dei servizi offerti oppure sul perimetro del

<sup>11</sup> È pari nel 2015 al 16 per cento del prodotto, a fronte del 14 per cento della Francia, dell'11 per cento della Spagna, del 10,3 della Germania e del 7,6 del Regno Unito.

<sup>12</sup> Tale spesa è stata pari, nel 2015, al 7,1 per cento del PIL contro l'8,2 per cento della Francia, il 7,6 per cento del Regno Unito, il 7,2 della Germania e il 6,2 della Spagna.

coinvolgimento pubblico in questo settore.

- In generale, appare problematico tagliare spese che mostrano una tendenza alla riduzione in rapporto al PIL da vario tempo, come ad esempio quelle relative ai consumi intermedi. Si tratta di una componente delle uscite delle Amministrazioni pubbliche che è peraltro costituita, per oltre il 50 per cento, da varie voci riguardanti l'appena ricordata spesa sanitaria e che incorpora anche altre poste difficilmente comprimibili, e in alcuni casi già oggetto di passate manovre, come ad esempio quelle relative agli aggi di riscossione, alle commissioni su titoli pagate alla Banca d'Italia, alle spese per missioni internazionali.
- Il recupero di risorse attraverso economie di spesa potrebbe dover essere indirizzato a una riqualificazione della spesa verso obiettivi ritenuti prioritari. I risparmi derivanti da misure di razionalizzazione potrebbero dover essere utilizzati per migliorare la qualità dei servizi pubblici offerti, in particolare in quei settori dove sono emerse carenze negli ultimi anni.

#### 4. Regole di bilancio

*Le regole sul saldo strutturale e sulla spesa sono state rispettate soprattutto grazie alla flessibilità prevista nelle regole di bilancio....*

I risultati di finanza pubblica degli ultimi anni e le prospettive per il prossimo triennio devono essere valutati anche alla luce degli obblighi derivanti dalle regole di

bilancio europee (Patto di stabilità e crescita, PSC) e nazionali (equilibrio di bilancio previsto dalla Costituzione).

Va innanzitutto richiamato che l'esperienza recente del nostro Paese nell'applicazione delle regole di bilancio registra il riconoscimento di ripetuti margini di flessibilità e di rinvii nel percorso di avvicinamento verso l'obiettivo di medio termine (saldo strutturale pari a zero)<sup>13</sup>. Tali modifiche al piano di rientro sono state approvate dal Parlamento con voto qualificato, come previsto dalla normativa.

In primo luogo, è importante ricordare che nel luglio del 2013, il Consiglio dell'Unione europea aveva raccomandato all'Italia di raggiungere l'OMT entro il 2014, ma nel Programma di stabilità (PS) del 2014 il raggiungimento fu rimandato al 2016, sulla base di considerazioni riguardanti la severità della crisi economica e la necessità di realizzare ambiziose riforme strutturali. Negli anni successivi, il raggiungimento è stato ulteriormente rinviato. Infatti, il percorso di avvicinamento all'OMT ha subito successive deviazioni, in virtù dei margini di flessibilità che sono stati via via concessi dalla Commissione europea.

Nel 2015, la Commissione ha precisato con la cosiddetta "matrice" lo sforzo di aggiustamento che i paesi lontani dal proprio OMT devono realizzare in funzione delle condizioni cicliche e del livello del debito sul PIL; questo ha determinato un'attenuazione dello sforzo di aggiustamento per tutti i paesi, Italia compresa, alle prese con recessioni severe o cicli economici particolarmente sfavorevoli. Inoltre, la Commissione, in sede di

---

<sup>13</sup> Per analisi dettagliate circa la flessibilità di bilancio concessa all'Italia, si veda Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "[Rapporto sulla programmazione di bilancio 2016](#)", aprile, cap. 4; Ufficio parlamentare di bilancio (2016), "[Rapporto sulla politica di bilancio 2017](#)", novembre, par. 3.1; Ufficio parlamentare di bilancio (2017), "[Rapporto sulla programmazione di bilancio 2017](#)", maggio, par. 3.1.

interpretazione dei Regolamenti del PSC, ha concesso margini di flessibilità in caso di realizzazione di riforme strutturali ambiziose, in grado di rafforzare la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio/lungo periodo, e in caso di realizzazione di specifiche categorie di investimenti pubblici<sup>14</sup>. Infine, nel corso degli ultimi anni la Commissione ha concesso a un certo numero di paesi ulteriore flessibilità per i cosiddetti eventi inusuali.

Nel 2015, l'Italia ha potuto ridurre lo sforzo di correzione strutturale di 0,25 punti percentuali di PIL rispetto al "benchmark" (ovvero in condizioni cicliche normali) in conseguenza dell'applicazione della nuova matrice, e di 0,03 punti di PIL in conseguenza delle spese addizionali necessarie per fronteggiare l'incremento dei flussi migratori.

Per il 2016 l'Italia ha chiesto e ottenuto flessibilità per 0,71 punti di PIL (0,5 per l'attuazione delle riforme strutturali e 0,21 per gli investimenti<sup>15</sup>). L'Italia ha quindi beneficiato, sempre nell'anno 2016, di ulteriore flessibilità per eventi inusuali, legata ai flussi di migranti pari a 0,06 punti percentuali di PIL, e per 0,06 punti percentuali di PIL in relazione alle esigenze eccezionali di sicurezza dovute al terrorismo. Nel complesso, nel 2016 il nostro Paese ha usufruito di flessibilità per un totale di 0,83 punti percentuali di PIL.

Per il 2017, la Commissione ha concesso, in via preliminare, in relazione alla clausola per eventi inusuali, una spesa eleggibile pari a 0,34 punti percentuali di PIL, così ripartiti: 0,16 per cento per l'emergenza migranti e 0,18 per cento per i costi legati agli eventi sismici. Una

valutazione conclusiva verrà effettuata dalla Commissione, come di consueto, a consuntivo nella prossima primavera sulla base dei dati forniti dall'Italia<sup>16</sup>.

Per il solo anno 2018, la Commissione ha inoltre deciso di applicare il principio del "margine di discrezionalità", nel determinare lo sforzo di aggiustamento strutturale richiesto per quei paesi, come l'Italia, che sarebbero chiamati a una significativa correzione dei conti pubblici (0,5 punti percentuali di PIL o più) nell'ambito del braccio preventivo, con effetti significativi sulla crescita e l'occupazione<sup>17</sup>. Nel caso italiano, la Commissione ha ritenuto che sono soddisfatte le condizioni per la riduzione dell'aggiustamento richiesto per il 2018, da 0,6 a 0,3 punti percentuali di PIL. L'effettiva realizzazione di questo aggiustamento ridotto è tuttavia inderogabile.

La flessibilità concessa fin dal 2015 ha consentito di rimodulare il percorso di aggiustamento verso l'OMT nel rispetto delle regole. Nel complesso, la flessibilità prevista e concessa nel quadriennio 2015-18 è stata considerevole e si può stimare intorno a 29,7 miliardi di euro (tab. 1).

<sup>14</sup> Commissione europea (2015), "Making the best use of the flexibility within the existing rules of the stability and growth pact", COM (2015) 12 final.

<sup>15</sup> La flessibilità per gli investimenti era stata inizialmente concessa per l'ammontare massimo consentito, ossia 0,25 punti percentuali, in presenza di una richiesta anche per la realizzazione di riforme strutturali. A consuntivo, poiché non sono stati effettuati tutti gli investimenti programmati e comunicati *ex ante* alla Commissione, la flessibilità è stata ridotta a 0,21.

<sup>16</sup> Commissione europea (2017), "Recommendation for a Council Recommendation on the 2017 National Reform Programme of Italy and delivering a Council opinion on the 2017 Stability Programme of Italy", COM (2017) 511 final.

<sup>17</sup> Commissione europea (2017), "2017 European Semester: Country-specific recommendations", COM (2017) 500 final e Commissione europea (2017), "Communication from the Commission, 2018 Draft Budgetary Plans: Overall Assessment", COM (2017) 800 final.



**Tab. 1** – Scostamenti dal percorso di avvicinamento verso l’OMT per flessibilità riconosciuta all’Italia – Anni 2015-18

	% PIL				Valori assoluti (miliardi di euro)				Totale 2015-18
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	
a) Ciclo economico <sup>(1)</sup>	0,25				4,1				4,1
a) Riforme strutturali		0,50				8,4			8,4
a) Investimenti		0,21				3,5			3,5
b) Flussi migratori	0,03	0,06	0,16		0,5	1,0	2,7		4,3
b) Sicurezza		0,06				1,0			1,0
b) Eventi sismici			0,18				3,1		3,1
c) Margine di discrezionalità				0,30				5,3	5,3
<b>Totale</b>	<b>0,28</b>	<b>0,83</b>	<b>0,34</b>	<b>0,30</b>	<b>4,6</b>	<b>13,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,3</b>	<b>29,7</b>
PIL nominale (DBP 2018)					1.652,2	1.680,5	1.716,5	1.770,3	

Fonte: elaborazioni su documentazione europea e nazionale.

(1) Lo scostamento connesso con il ciclo economico è calcolato rispetto al percorso di aggiustamento verso l’OMT richiesto prima della Comunicazione della Commissione europea sulla flessibilità.

Per quanto riguarda il 2017, il DPB prevede un disavanzo strutturale pari all’1,3 per cento, con il rischio di deviazione significativa sia per la regola sul saldo strutturale, sia per quella sulla spesa. Questi rischi sono evidenziati anche dall’Opinione della Commissione europea sul DPB. Se il consuntivo 2017 confermasse ex post deviazioni significative dalle regole numeriche sul saldo strutturale o sulla crescita della spesa, è prevista una valutazione complessiva da parte della Commissione per verificare il rispetto o meno della parte preventiva del PSC; in caso di mancato rispetto, è quindi prevista la possibile apertura di una procedura per deviazione significativa. Inoltre, nell’ambito della valutazione dei fattori rilevanti circa il rispetto della regola del debito, la violazione delle regole del braccio preventivo costituisce un elemento negativo, che può favorire l’apertura di una procedura per deficit eccessivo relativo al criterio del debito. A livello nazionale, sempre se venisse confermata una deviazione significativa con i dati a consuntivo, sarebbe necessario attivare il

meccanismo di correzione automatico previsto dalla vigente normativa.

*... flessibilità che non è attualmente prevista per gli anni futuri...*

Per quanto riguarda le prospettive, nel DPB 2018 il sentiero programmatico di avvicinamento all’OMT prevede un disavanzo strutturale pari all’1 per cento nel 2018, un miglioramento di 0,3 punti percentuali rispetto all’anno precedente.

Come l’UPB ha sottolineato in recenti contributi<sup>18</sup>, la Commissione europea nella sua Opinione sul DPB<sup>19</sup> dello scorso novembre ha rilevato che, sulla base delle proprie previsioni di autunno, la correzione del deficit strutturale italiano risulterebbe pari solamente a un decimo di punto percentuale di PIL, inferiore quindi ai tre decimi previsti nel DPB e al di sotto dello

<sup>18</sup> Si veda Ufficio parlamentare di bilancio, (2017) “Rapporto sulla politica di bilancio 2018”, dicembre.

<sup>19</sup> Commissione europea (2017), “Commission Opinion on the draft budgetary plan of Italy”, COM (2017) 8019 final.

sforzo inderogabile richiesto. Pertanto, il rispetto delle regole del braccio preventivo è a rischio di deviazione significativa anche nel 2018, sia per quanto riguarda il pilastro del saldo strutturale, sia per quanto riguarda la regola della spesa. Come avvenuto lo scorso anno, nell'ambito della sorveglianza europea potrebbe emergere la richiesta di misure correttive che riportino il saldo a un livello coerente con il rispetto delle regole. Per il biennio 2019-2020, il DPB indica obiettivi di disavanzo strutturale pari a -0,6 nel 2019 e -0,2 nel 2020, con aggiustamenti in termini strutturali di 4 decimi per ciascuno anno. Come sottolineato in precedenza, il "sostanziale" raggiungimento del pareggio strutturale è tuttavia affidato alla presenza di rilevanti clausole di salvaguardia sull'IVA (0,7 per cento del PIL nel 2019, 1 per cento nel 2020), la cui disattivazione richiederebbe ingenti risorse.

Si può ricordare, di nuovo, che la sterilizzazione delle clausole di salvaguardia, ovvero la decisione di non aumentare le aliquote di imposta, nel recente passato è stata possibile soprattutto grazie alla rimodulazione del percorso verso l'OMT, in base alla considerevole flessibilità concessa dalle Istituzioni europee.

Tuttavia, non sono per ora ipotizzati a livello europeo margini per la concessione nei prossimi anni di ulteriore flessibilità. È importante ricordare che, in base alle regole fissate dalla Commissione, la flessibilità per la realizzazione di riforme strutturali e di investimenti pubblici potrà essere richiesta di nuovo soltanto dopo

aver raggiunto l'OMT<sup>20</sup>. Inoltre, la Commissione ha più volte sottolineato che il "margine di discrezionalità" verrà applicato solo per il 2018 e non per gli anni successivi. In ogni caso, se le previsioni macroeconomiche del DPB o della Commissione europea di novembre 2017 dovessero realizzarsi, le condizioni cicliche per l'Italia risulterebbero probabilmente troppo favorevoli per poter usufruire di tale margine nel 2019, alla pari di quanto avvenuto per la Francia quest'anno. Per esempio, le previsioni della Commissione europea prevedono per l'Italia un *output gap* positivo e poco sotto l'unità nel 2019 a confronto di un *output gap* vicino allo zero per la Francia sia nel 2018 sia nel 2019.

*... allo stesso tempo attenersi alla regola numerica di riduzione del rapporto debito/PIL è stato e appare ancora difficile*

I sentieri programmatici di finanza pubblica delineati negli ultimi anni non sono stati generalmente sufficienti a consentire il rispetto della regola numerica del debito applicata all'Italia dal 2013, anche per la presenza di fattori rilevanti, riconosciuti dalla Commissione europea.

La regola numerica di riduzione del rapporto debito/PIL, prevista dal *Six Pack* del 2011, è stata applicata all'Italia dal 2013 al 2015 nella formulazione transitoria prevista per gli Stati membri dopo la chiusura di una procedura per deficit eccessivo<sup>21</sup>. Dal 2016, la regola è stata

<sup>20</sup> Commissione europea (2015), "Making the best use of the flexibility within the existing rules of the stability and growth pact", COM (2015) 12 final.

<sup>21</sup> La procedura per deficit eccessivo per l'Italia è stata chiusa nel 2013, dopo che nel 2012 il deficit è tornato sotto la soglia del 3 per cento.

applicata nella formulazione a regime, essendo trascorso il triennio di transizione.

La regola numerica nella fase transitoria è stata rispettata solo nel 2013; nel 2014 l'aggiustamento realizzato è stato inferiore a quanto richiesto. Pertanto, nel febbraio 2015 la Commissione ha preparato un Rapporto ai sensi dell'Articolo 126(3) del TFEU, il quale ha concluso – dopo aver considerato i fattori rilevanti, tra cui il contesto sfavorevole della congiuntura, la bassa inflazione, l'attesa realizzazione di ambiziose riforme strutturali e il rispetto della parte preventiva del PSC – che il criterio del debito è stato comunque rispettato nonostante il mancato rispetto della regola numerica.

Nel complesso, nel triennio 2013-15, l'Italia, in base al criterio transitorio del debito, avrebbe dovuto effettuare un aggiustamento, in termini strutturali, cumulato di 2,7 punti percentuali, ovvero 0,9 punti in ciascun anno. Nel biennio 2013-14, l'aggiustamento realizzato è stato di 0,1 punti percentuali, anziché di 1,8.

Nel 2015 la correzione è stata di nuovo inferiore a quanto previsto dalla fase transitoria, ossia di 0,1, anziché di 2,6 punti percentuali mancanti nel triennio. Pertanto, nel maggio 2016 la Commissione ha preparato un nuovo Rapporto ai sensi dell'Articolo 126(3) del TFEU, e sulla base dei fattori rilevanti, ha concluso ancora che il criterio del debito era stato rispettato, nonostante il mancato rispetto della regola numerica<sup>22</sup>.

Nel Rapporto del 2016, la Commissione annunciava l'intenzione di riesaminare la propria valutazione relativamente alla regola sul debito alla luce delle informazioni disponibili sul 2016 (consuntivo) e sul 2017. Di conseguenza, la Commissione nel febbraio 2017 ha redatto un nuovo rapporto ex Articolo

<sup>22</sup> I fattori rilevanti considerati sono stati: la situazione congiunturale sfavorevole, il basso tasso di inflazione, il rispetto della parte preventiva del PSC e l'attesa realizzazione di riforme strutturali idonee a ridurre il debito nel medio/lungo periodo.

126(3) del Trattato, in cui ha richiesto la realizzazione di misure strutturali di bilancio addizionali nel 2017, pari ad almeno 0,2 punti percentuali di PIL, considerato anche che nel 2016 l'aggiustamento richiesto per rispettare il criterio del debito non è stato pienamente realizzato. Poiché le misure sono state effettivamente adottate dall'Italia nell'aprile scorso attraverso il DL 50/2017, il Consiglio dell'Unione europea nel luglio 2017, nell'ambito delle Raccomandazioni all'Italia, ha affermato che non erano necessarie ulteriori misure.

In termini prospettici, nonostante la discesa del rapporto debito/PIL attesa nel DPB, la relativa regola numerica di riduzione non viene mai rispettata nel periodo considerato, né con il criterio *backward looking* o con il criterio di correzione per il ciclo economico fino al 2020, né con quello *forward looking* fino al 2018<sup>23</sup>. Per una valutazione, occorrerà considerare l'evoluzione del quadro dei fattori rilevanti (congiuntura sfavorevole, bassa inflazione, rispetto della parte preventiva del PSC), che negli anni passati hanno consentito alla Commissione di non avviare una procedura per violazione del criterio del debito.

<sup>23</sup> Il rispetto della regola con la metodologia *forward looking* in un dato anno equivale al rispetto della regola con la metodologia *backward looking* due anni dopo quello di riferimento. Ad esempio, il rispetto della regola con il criterio *backward looking* nel 2020 implicherebbe il suo rispetto nel 2018 con il criterio *forward looking*. Ciò significa anche che non è possibile valutare allo stato delle informazioni attuali il rispetto della regola con il criterio *forward looking* nel biennio 2019-2020 perché necessiterebbe di proiezioni del rapporto debito/PIL per il biennio 2021-22.